

Geschäftsbericht 2007

Avadis Anlagestiftung



Inhalt

Editorial	5
Avadis Anlagestiftung	6
Anlageorganisation	10
Stiftungsrat	12
Kommissionen	14
Verwaltung	16
Jahresbericht	17
Kennzahlen	23
Anlagegruppen	32
Jahresrechnungen	53
Bericht der Kontrollstelle	66
Anhang	67

Bericht für das Geschäftsjahr vom 1.11.2006 bis 31.10.2007

Märchenwelt

Die Geschichten um Geld und Gold entstanden mit freundlicher Unterstützung von Ursina Lüthi, www.maerchen-luethi.ch.

Frau Fortuna und Herr Geld (Seite 7):

aus Fernan Caballero, Spanische Volks- und Kindermärchen, Übersetzung Wilhelm Hosäus, Paderborn 1862¹

Der gute Rat (Seite 10): aus Hannelore Marzi, Märchen von Geld und Gold, Frankfurt 1998 (www.hanneloremarzy.de)

Der Lehenszins (Seite 19): aus Meinrad Lienert, Schweizer Sagen und Heldengeschichten, Stuttgart 1915¹

Der Klang des Geldes (Seite 24): aus Leonid Solowjow, Die Schelmenstreiche des Hodscha Nasreddin, Frankfurt 1990¹

Die drei Groschen (Seite 30): aus Katarina Madovcik, Es war einmal... / Bolo raz..., zweisprachige Auswahl slowakischer Märchen, Zürich 2001¹

¹ Bearbeitung: Ursina Lüthi

Impressum

Herausgeberin	Avadis Anlagestiftung, Baden
Redaktion	Daniel Dubach, Ivana Reiss, Bruno Schweinzer, Beat Hügli, Bettina Keller
Gestaltung	B,H Kommunikation AG, Zürich
Bild Titelseite	Markus Bühler-Rasom, Zürich
Fotos	Patrick Lüthy, Olten
Märchenwelt	Kommunikate, Baden
Illustrationen	Simone Bissig, Baden
Druck	Druckerei Schöb, Zürich
Auflage	1000 Exemplare



Die guten ins Töpfchen, die schlechten ins Kröpfchen. Konsequente Selektion lässt Aschenputtel am Ende des Märchens ihren Prinzen in die Arme schliessen. Auch bei einer Pensionskasse entscheidet ein ausgeklügelter Selektionsprozess über Erfolg oder Misserfolg in der Vermögensanlage. Strategie, Partner, Stil, Produkte: Wer an den richtigen Rädchen dreht, bringt den Goldesel auf Trab.

Das Anlagemodell der Avadis Anlagestiftung stellt sicher, dass Selektionen immer im Sinn der Pensionskasse und ihrer Versicherten getätigt werden. Ein engmaschiges Überwachungsnetz und eine strikte Aufteilung der Entscheidungskompetenzen zwischen Stiftungsrat, Anlageplattform und Vermögensverwalter bilden die strukturellen Voraussetzungen, um den treuhänderischen Auftrag der Vermögensanlage sicher auszuführen. Früchte dieser Anstrengungen konnten wir auch im vergangenen Geschäftsjahr ernten. Und durch Neulancierungen und Repositio- nierungen haben wir teilweise die Kosten gesenkt.

Wir erzählen zum Thema Corporate Governance keine Märchen. Das beweisen die ausführlichen Informa- tionen in diesem Geschäftsbericht. Wer sich trotzdem verzaubern lassen möchte, dem seien unsere Sagen rund ums Thema Geld empfohlen.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'C. Oeschger'.

Christoph Oeschger
Präsident

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'D. Dubach'.

Daniel Dubach
Geschäftsführer

Avadis Anlagestiftung

Die Avadis Anlagestiftung ist die grösste Anlagestiftung der Schweiz, die nicht zu einer Bank oder zu einer Versicherung gehört. Sie hat seit der Öffnung 1998 die Kundenzahl verzehnfacht und das verwaltete Vermögen mehr als verdoppelt. Avadis bietet Schweizer Vorsorgeeinrichtungen eine starke und etablierte Anlageplattform.

Im Interesse der Pensionskassen: Dank ihrer Unabhängigkeit kann Avadis die Interessen der Mitstifter konsequent ins Zentrum stellen. Sie ist keinem Vermögensverwalter verpflichtet.

Professionelle Vermögensverwaltung: Avadis verfolgt für die Vermögensverwaltung einen Multi-Style-/Multi-Manager-Ansatz. Sie entscheidet sich pro Anlageklasse für den optimalen Anlagestil und selektiert weltweit die am besten geeigneten Vermögensverwalter.

Überwachung der Wertschöpfungskette: Avadis überwacht die gesamte Wertschöpfungskette im Anlageprozess. Die Basis dazu legt eine sorgfältige Selektion der Vermögensverwalter. Avadis überwacht laufend die Einhaltung der Anlagevorgaben und die Performance und prüft die Handelsaktivitäten.

Kostengünstige Produkte: Als gewichtige Einkaufsgemeinschaft von Pensionskassen kann Avadis Kostenvorteile für die Mitstifter erwirken.

Einfacher Zugang zu komplexen Anlagen: Komplexe und weniger liquide Anlageklassen wie Private Equity, Hedge Funds oder Immobilien Schweiz sind für die Mitstifter genauso einfach zugänglich wie die traditionellen Anlagen.

Umfassende Lösungen: Avadis übernimmt die gesamten Anlageaktivitäten, überwacht auf Wunsch die Einhaltung der Anlagestrategie und führt das Rebalancing aus. Das Rebalancing ist die regelmässige konsequente Rückführung der Vermögensallokation nach Marktbewegungen auf die von der Pensionskasse definierte Strategie. Aussagekräftige und transparente Berichte erlauben den Mitstiftern, die Performance ihrer Investitionen genau zu verfolgen. Da Avadis alle Anlageaktivitäten übernimmt, reduziert sich der Aufwand für die Mitstifter auf ein Minimum.

Publikationen

- ▶ Jahresbericht
- ▶ Quartalsbericht
- ▶ Faktenblatt Anlagestiftung
- ▶ Faktenblätter Anlagegruppen
- ▶ Broschüre Immobilien Schweiz
- ▶ Broschüre Immobilien Ausland
- ▶ Broschüre Private Equity
- ▶ Broschüre Hedge Funds
- ▶ Statuten und Reglemente
- ▶ Anlagerichtlinien pro Anlagegruppe

Nettoinventarwert

- ▶ Neue Zürcher Zeitung
- ▶ Finanz & Wirtschaft
- ▶ Telekurs
- ▶ Bloomberg

Alle Publikationen, Performance- und Risikokennzahlen sind im Internet unter www.avadis.ch/anlagen abrufbar. Titellisten sind auf Anfrage erhältlich.

Frau Fortuna und Herr Geld

(Spanien)

F

rau Fortuna und Herr Geld waren verliebt und so unzertrennlich, dass man den Einen nie ohne den Anderen sah. Da die Leute anfangen, dieses Verhältnis zu tadeln, heirateten die beiden. Herr Geld war ein kleiner, dicker Mann mit einem runden Kopf aus peruanischem Gold, einem runden Bauch aus mexikanischem Silber und runden Beinen aus segovianischem Kupfer. Frau Fortuna aber war eine kapriziöse, launische, unverschämte, etwas dumme und eigensinnige Frau und fast blind dazu.

Schon kurz nach den Flitterwochen war es vorbei mit dem Hausfrieden. Die Frau wollte befehlen und der Herr wollte sich nicht befehlen lassen. Zudem war Herr Geld hoffärtig und hochmütig. Weil nun beide die Oberhand haben wollten und keiner nachgab, vereinbarten sie, eine Probe solle entscheiden, wer die Herrschaft im Hause haben soll.

«Schau», sagte Frau Fortuna zu ihrem Mann, «unter jenem Olivenbaum sitzt ein armer Mann, der elend und betrübt aussieht. Wir wollen sehen, wer ihm helfen kann, du oder ich.» Herr Geld ging auf den Handel ein und sie machten sich auf den Weg, Herr Geld rollend, Frau Fortuna mit einem Sprung. Der arme Mann unter dem Olivenbaum machte Augen so gross wie Oliven, als er die vornehme Herrschaft vor sich sah.

«Gott grüss dich», sagte Herr Geld. «Kennst du mich nicht?»

«Ich kenne euer Gnaden nur, um euch zu dienen.»

«Hast du mich noch nie gesehen?» fragte Herr Geld erstaunt.

«Nie im Leben», antwortete der Bettler betrübt.

«Wieso? Besitzest du denn gar nichts?»

«O doch, Herr, ich habe sechs Kinder, die fast nackt sind und immer Hunger haben. Wir haben nur zu essen, wenn ich arbeite.»

«Und warum arbeitest du nicht?», erkundigte sich Herr Geld.

«Weil ich keine Arbeit finde. Das Glück hat mich verlassen.»

«Ich will dir helfen», sagte Herr Geld und zog mit wichtiger Miene einen Duro aus der Tasche. Der arme Mann glaubte zu träumen und lief schnell wie der Wind zu einem Bäckerladen, um Brot zu kaufen. Als er dort das Geldstück aus der Tasche ziehen wollte, fand er – nichts! Nichts als ein Loch, durch das sich der Duro, ohne Abschied zu nehmen, davongemacht hatte.



Der arme Mann war ganz ausser sich. Er suchte überall, fand ihn aber nicht. Er verlor mit der Suche Zeit und nach der Zeit die Geduld. Nun fing er an, sein Schicksal zu verwünschen. Frau Fortuna lachte sich halb tot. Das Gesicht des Herrn Geld wurde vor Ärger noch gelber, als es schon war. Ihm blieb nichts anderes übrig, als noch einmal in die Tasche zu greifen und dem armen Mann eine Unze zu geben. Darüber freute sich dieser so sehr, dass seine Augen strahlten. Er ging in einen Kaufladen, um Kleider für Frau und Kinder zu kaufen. Aber als er mit der Unze bezahlen wollte, behauptete der Kaufmann, die Unze sei gefälscht: «Du bist wohl ein Falschmünzer. Ich werde dich bei Gericht verklagen!», schrie er den armen Mann an. Dieser wurde feuerrot vor Scham. Ja, man hätte an seinem Gesicht Bohnen rösten können. Er lief zurück und erzählte Herrn Geld, was geschehen war.

Frau Fortuna lachte immer lauter. Herr Geld wurde immer zorniger. «Du hast wirklich Unglück, aber ich werde dir helfen. Sonst wäre meine Macht verloren», sagte er zu dem armen Mann und gab ihm zweitausend Realen. Der Mann eilte mit dem Geld so erfreut davon, dass er die Räuber, die ihm nachschlichen, erst bemerkte, als sie vor ihm standen. Sie packten ihn, nahmen ihm alles ab und liessen ihn nackt liegen. Da machte Frau Fortuna ihrem Mann eine lange Nase; dieser brachte vor Wut kein Wort mehr heraus. «Nun bin ich an der Reihe», sagte sie, «wir werden ja sehen, wer mehr kann, der Weiberrock oder die Hose.»

Mit diesen Worten näherte sie sich dem armen Manne, der auf der Erde lag und sich die Haare raupte. Sie hauchte ihn an, und im selben Augenblick sah er neben seiner Hand den verlorenen Duro. «Das ist immerhin etwas», sagte sich der Arme, «jetzt kann ich meinen Kindern wenigstens Brot kaufen.» Als er an dem Kaufladen vorbeikam, rief ihn der Kaufmann herein und bat ihn, ihm zu verzeihen. Er habe gemeint, die Unze sei falsch, habe sie jedoch in der Zwischenzeit in der Münzstätte prüfen lassen. Dort habe man ihm gesagt, das Gold sei echt. «Ich gebe dir die Unze zurück und schenke dir die gekauften Kleider noch obendrein!»

Da war der arme Mann sehr zufrieden und zog mit der Unze und den Kleidern weiter. Als er über den Markt ging, begegnete er Gendarmen, die eben die Räuber eingefangen hatten, welche den armen Mann beraubt hatten. Als die Räuber vor Gericht kamen, befahl der Richter, der ein Richter war, wie es wenige gibt, dass man dem armen Manne sein Geld zurückgebe, ohne Kosten oder anderen Abzug. Der Mann, der nun nicht mehr arm war, wollte das Geld in einer Mine anlegen und begann zu graben. Kaum hatte er drei Ellen tief gegraben, fand er eine Goldader, eine Silberader und eine Eisenader. Er wurde nun bald «Don» genannt, darauf «Euer Gnaden», und zuletzt «Exzellenz».

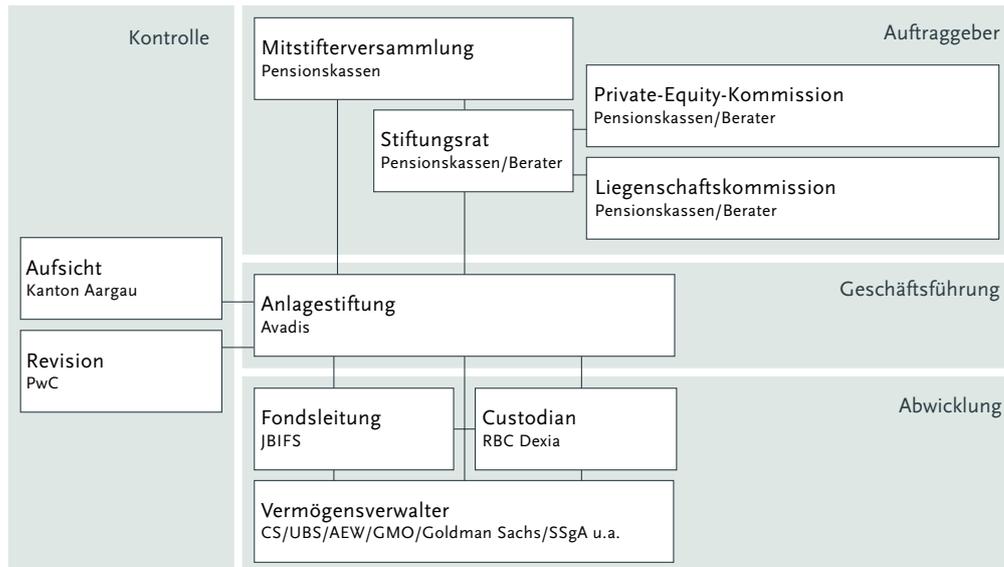
Seitdem hat Frau Fortuna ihren Mann unter dem Pantoffel. Sie ist ausgelassener, unbeugsamer und kapriziöser als je zuvor und fährt fort, ihre Gunst wie der Blinde seine Prügel auszuteilen.





Anlageorganisation

Struktur



Geschäftsführung: Avadis bietet als Generalunternehmung umfassende Dienstleistungen für Schweizer Pensionskassen. Als Einkaufsgemeinschaft im Bereich Investment Services führt sie eine Anlagestiftung als effiziente Multi-Manager-Plattform.

Mitstifterversammlung: Sie bestimmt als oberstes Organ der Stiftung die Rahmenbedingungen der Anlagetätigkeiten.

Stiftungsrat und Kommissionen: Der Stiftungsrat und die Anlagekommissionen setzen sich aus Vertretern der Mitstifter zusammen; die Gremien werden mit externen Spezialisten in beratender Funktion ergänzt. Der Stiftungsrat überwacht die Geschäftstätigkeit und bestimmt die strategische Ausrichtung der Anlagegruppen.

Vermögensverwalter: Die Mandate für die Vermögensverwaltung werden pro Anlagegruppe an einen oder mehrere renommierte Manager vergeben. Sie werden von Avadis ausgewählt und überwacht. Ihre Leistung und die Resultate werden regelmässig an den Stiftungsrat rapportiert.

Fondsleitung: Julius Baer Investment Funds Services stellt die Plattform für die Abwicklung der Anlagen in Form von institutionellen schweizerischen Fonds.

Custodian: RBC Dexia zeichnet für den Zahlungsverkehr und für die Verwaltung und Verwahrung der Wertschriften verantwortlich.

Revisionsstelle: Als gesetzliche Revisionsstelle ist PricewaterhouseCoopers eingesetzt. Die Revisionsstelle wird jährlich von der Mitstifterversammlung gewählt.

Aufsichtsbehörde: Die Avadis Anlagestiftung ist der Aufsicht des Amts für berufliche Vorsorge und Stiftungsaufsicht des Kantons Aargau unterstellt.

Der gute Rat

(Schottland)

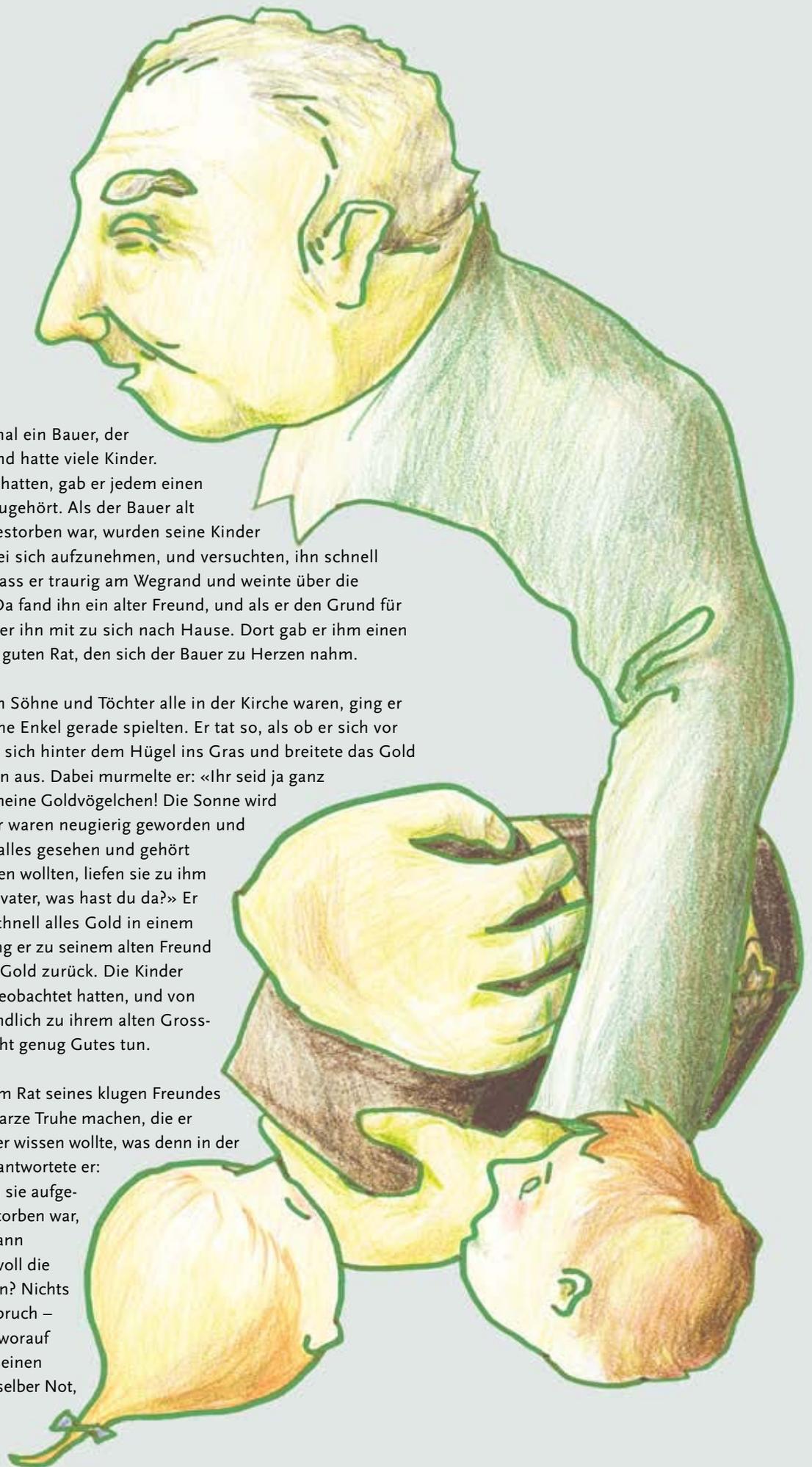
E

s lebte einmal ein Bauer, der war reich und hatte viele Kinder.

Als seine Kinder selbst Kinder hatten, gab er jedem einen Bauernhof mit allem, was dazugehört. Als der Bauer alt geworden und ihm die Frau gestorben war, wurden seine Kinder es bald leid, den alten Vater bei sich aufzunehmen, und versuchten, ihn schnell wieder loszuwerden. Einmal sass er traurig am Wegrand und weinte über die Hartherzigkeit seiner Kinder. Da fand ihn ein alter Freund, und als er den Grund für seinen Kummer erfuhr, nahm er ihn mit zu sich nach Hause. Dort gab er ihm einen Krug voll Gold und dazu einen guten Rat, den sich der Bauer zu Herzen nahm.

Einmal, als seine undankbaren Söhne und Töchter alle in der Kirche waren, ging er zu dem kleinen Hügel, wo seine Enkel gerade spielten. Er tat so, als ob er sich vor ihnen verstecken wolle, setzte sich hinter dem Hügel ins Gras und breitete das Gold auf einem grossen flachen Stein aus. Dabei murmelte er: «Ihr seid ja ganz bleich, ihr seid ja ganz blass, meine Goldvögelchen! Die Sonne wird euch guttun.» Die Enkelkinder waren neugierig geworden und ihm nachgeschlichen. Als sie alles gesehen und gehört hatten, was sie sehen und hören wollten, liefen sie zu ihm und riefen: «Grossvater, Grossvater, was hast du da?» Er gab keine Antwort und liess schnell alles Gold in einem Beutel verschwinden. Dann ging er zu seinem alten Freund nach Hause und gab ihm das Gold zurück. Die Kinder erzählten den Eltern, was sie beobachtet hatten, und von diesem Tag an waren alle freundlich zu ihrem alten Grossvater und konnten ihm gar nicht genug Gutes tun.

Der alte Bauer folgte weiter dem Rat seines klugen Freundes und liess sich eine kleine schwarze Truhe machen, die er überallhin mitnahm. Wenn einer wissen wollte, was denn in der geheimnisvollen Truhe sei, so antwortete er: «Das wird man erfahren, wenn sie aufgemacht wird.» Nachdem er gestorben war, wurde er feierlich begraben. Dann öffneten die Erben erwartungsvoll die Truhe. Und was fanden sie darin? Nichts als Topfscherben und Schieferbruch – und einen Hammer aus Holz, worauf geschrieben stand: «Wer gibt seinen Kindern Brot und leidet darauf selber Not, den schlage man mit diesem Hammer tot.»



Stiftungsrat



Christoph Oeschger, Präsident
ABB Pensionskasse

Christoph Oeschger (1962) ist Geschäftsführer der ABB Pensionskasse. Der eidg. dipl. Finanz- und Anlageexperte (AZEK) ist neben seiner Tätigkeit als Geschäftsführer der Avadis Vorsorge AG auch Dozent an der Fachschule für Personalvorsorge. Er sitzt in der Kommission für Anlagefragen des ASIP. Christoph Oeschger ist seit 1998 Mitglied des Stiftungsrats sowie Mitglied der Private-Equity-Kommission und präsidiert die Liegenschaftskommission der Anlagestiftung.



Maria Gumann
Pensionskasse ALSTOM Schweiz

Maria Gumann (1963) ist Geschäftsführerin der Pensionskasse ALSTOM Schweiz. Die eidg. dipl. Finanzplanungsexpertin ist seit über 15 Jahren im Pensionskassengeschäft tätig und kennt sowohl das Kollektivgeschäft der Banken und Versicherungen als auch die Welt der autonomen Pensionskassen. Seit 2001 ist Maria Gumann Leiterin des Bereichs Berufliche Vorsorge bei der Avadis Vorsorge AG. Sie ist Stiftungsrätin der PFS Freizügigkeitsstiftung und Geschäftsführerin diverser weiterer Pensionskassen wie MIBAG, Orell Füssli oder SR Technics. Sie ist seit 2003 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Max Pauli, Vizepräsident
Pensionskasse ALSTOM Schweiz

Max Pauli (1943) ist Mitglied des Stiftungsrats verschiedener Vorsorgeeinrichtungen von ALSTOM Schweiz. Der Ingenieur mit Nachdiplomstudien in Unternehmensführung und Personalwesen ist Stiftungsratsmitglied der Stiftung Wirtschaft der Fachhochschule Nordwestschweiz und der ABB Vermögensbildungsstiftung. Er ist Vizepräsident der Liegenschaftskommission und seit der Gründung 1995 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Vera Kupper Staub
Pensionskasse Stadt Zürich

Vera Kupper Staub (1967) ist Leiterin des Geschäftsbereichs Vermögensanlagen und stellvertretende Vorsitzende der Geschäftsleitung der Pensionskasse Stadt Zürich. Sie verfügt über profunde Kenntnisse in der Vermögensbewirtschaftung für Pensionskassen. Nach dem Doktorat an der Universität Zürich war sie als Beraterin von Pensionskassen bei Ecofin und in der institutionellen Vermögensverwaltung tätig. Vera Kupper Staub ist Präsidentin der Kommission für Anlagefragen des ASIP und Mitglied des Investor Steering Committee der Alternative Investment Management Association (AIMA). Sie ist seit 2006 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Roland Baumer
Arpagaus & Baumer Consulting

Roland Baumer (1961) ist Partner bei Arpagaus & Baumer Consulting. Der Betriebsökonom und eidg. dipl. Wirtschaftsprüfer bringt aus seiner Beratertätigkeit breite Erfahrungen im Bereich Finanzen und Investment mit, insbesondere in der Führung von Mandaten für Pensionskassen. Spezielles Wissen hat er sich in der Beurteilung von Mergers & Acquisitions im Private-Equity-Geschäft angeeignet. Roland Baumer bekleidet Verwaltungsratsmandate bei verschiedenen Gesellschaften der Burger-Gruppe, Burg AG, und bei der arena 225, Zürich. Er ist seit 2002 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Heinz Luggen
Pensionskasse Hero

Heinz Luggen (1958) ist Stiftungsratspräsident der Pensionskasse Hero. Der Betriebsökonom ist Corporate Treasurer bei Hero. Er ist seit mehr als 20 Jahren in verschiedenen leitenden Positionen im Finanz- und Vorsorgebereich tätig. Heinz Luggen ist Mitglied des Verwaltungsrats der FIMAG, Zug, und der Hero Beteiligungen AG, Lenzburg. Er ist seit 2005 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.

Stand 31.10.2007



Yann Moor
ABB Pensionskasse

Yann Moor (1954) ist Stiftungsrat der ABB Pensionskasse. Der Finanzchef der ABB Schweiz war zuvor im ABB-Konzern Controller des Geschäftsbereichs Automationsprodukte. Während seines mehrjährigen USA-Aufenthalts hat er sich im Bereich Finanzen/Investments an den Universitäten Stanford und Duke weitergebildet. Der Betriebsökonom ist Verwaltungsratspräsident der ABB Immobilien AG, Verwaltungsratsmitglied der ABB Turbo Systems AG und der Avadis Vorsorge AG sowie Beirat der Stadt Baden. Er ist seit 2007 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Alfred Storck
Stiftung Tödi

Alfred Storck (1949) ist Stiftungsrat der Stiftung Tödi. Er ist stellvertretender Finanzchef und Leiter Finanzen & Steuern des ABB-Konzerns. Der promovierte Wirtschaftswissenschaftler ist seit 1981 in unterschiedlichen Funktionen bei ABB tätig. Er ist Lehrbeauftragter im Steuer- und Finanzbereich an den Universitäten von Wien, Freiburg im Breisgau und St. Gallen. Alfred Storck sitzt als Präsident oder Mitglied im Verwaltungsrat diverser Finanz- und Holdinggesellschaften von ABB und ist Vorstandsmitglied des Verbands Schweizerischer Holding- und Finanzgesellschaften. Er ist seit 2007 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Hanspeter Oppliger
ABB Pensionskasse

Hanspeter Oppliger (1944) ist Mitglied des Stiftungsrats der ABB Pensionskasse. Der Ausbildungsverantwortliche von ABB Schweiz verfügt über einen grossen Erfahrungsschatz in der beruflichen Vorsorge, insbesondere im Bereich der Vermögensanlage. Er ist Präsident der Angestellten Schweiz und deren Personalvorsorgestiftung. Zudem ist er Vizepräsident des sfb Bildungszentrums, Dietikon, und Vorstandsmitglied der Prüforganisationen GAV (MEM). Hanspeter Oppliger sitzt seit 1999 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Günther Weber
Pensionskasse Bombardier

Günther Weber (1964) ist Head of Accounting and Reporting und Mitglied der Geschäftsleitung der Bombardier Transportation (Switzerland) AG. Er absolvierte das Betriebswirtschaftsstudium an der Berufsakademie Mannheim und verfügt über zehn Jahre Erfahrung im Rechnungswesen und Controlling verschiedener Unternehmen. Seit 2001 ist er Mitglied des Stiftungsrats der Pensionskasse Bombardier und seit 2006 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Kurt Rüttimann
ABB Pensionskasse

Kurt Rüttimann (1950) ist Stiftungsrat der ABB Pensionskasse und Präsident des Angestelltenrats ABB Schweiz. Der dipl. Berufsberater hat sich in den letzten Jahren permanent auf dem Gebiet der Finanzen und der Vermögensanlage weitergebildet. Er ist Verwaltungsrat der Avadis Vorsorge AG und seit 2002 im Stiftungsrat der Anlagestiftung.



Heinz Zimmermann
Wissenschaftlicher Berater

Heinz Zimmermann (1958) ist wissenschaftlicher Berater des Stiftungsrats. Er ist Ordinarius für Finanzmarkttheorie am Wirtschaftswissenschaftlichen Zentrum der Universität Basel. Heinz Zimmermann verfügt über fundiertes Wissen in den Bereichen Asset Liability Management, Manager Selection, Portfoliomanagement und kapitalgedeckte Vorsorgesysteme. Er hat verschiedene Firmen für Finanzdienstleistungen und -beratung aufgebaut. Heinz Zimmermann ist Verwaltungsrat der Vescore Solutions AG, St. Gallen, der PPCmetrics AG, Zürich, und der ITAG Internationale Treuhand AG, Basel. Er verstärkt seit 2004 den Stiftungsrat der Anlagestiftung.

Kommissionen

Liegenschaftskommission

Die Liegenschaftskommission erarbeitet das Leitbild und die Strategie der Anlagegruppe Immobilien Schweiz und überwacht die Arbeit der Geschäftsführung sowie die Einhaltung der Anlagerichtlinien.

Christoph Oeschger, ABB Pensionskasse, Präsident¹
Max Pauli, Pensionskasse ALSTOM Schweiz, Vizepräsident¹

Alfons Baumgartner
ABB Pensionskasse

Alfons Baumgartner (1944) ist Vorsitzender der UF-Kommission des ABB Unterstützungsfonds und Mitglied der Avadis Liegenschaftskommission. Er ist seit 1995 in der Kommission.

Daniel Dubach
Avadis

Daniel Dubach (1965) ist Geschäftsführer der Avadis Anlagestiftung. Vorher hatte er verschiedene Funktionen inne bei Schweizer Grossbanken als Spezialist für Asset Liability Management und im Retailbanking. Ausserdem hat er als Redaktor für «Cash» im Ressort Finanzanlagen gearbeitet. Der diplomierte Volks- und Betriebswirt und eidg. dipl. Finanz- und Anlageexperte (AZEK) ist seit 1999 in der Kommission.

Andi Hoppler
Pensionskasse Stadt Zürich

Andi Hoppler (1952) ist Präsident der Anlagekommission der Pensionskasse Stadt Zürich. Der selbstständige Rechtsanwalt ist unter anderem Präsident der PK VPOD, Verwaltungsrat der Zürcher Freilager AG und Präsident der Stiftung PWG. Er ist seit 2001 in der Kommission.

Georg Meier
Basellandschaftliche Pensionskasse

Georg Meier (1964) ist Leiter des Geschäftsbereichs Portfolio Management und Mitglied der Geschäftsleitung der Adimmo AG. Der promovierte Kaufmann war als Abteilungsleiter im Immobilien-Fondsmanagement, in der Strukturierung von Privat- und Publikumsfonds einer Grossbank und als Immobilienreuhänder in einer Vermögensverwaltungsgesellschaft tätig. Er ist seit 2007 in der Kommission.

Jean-Pierre Ott
GastroSocial Pensionskasse

Jean-Pierre Ott (1950) ist Portfolio-Manager Immobilien der GastroSocial Pensionskasse. Der dipl. Bau- und Projektleiter führte ein Architekturbüro und war anschliessend als Immobilienreuhänder SVIT tätig. Er ist Verwaltungsrat und Ausschussmitglied der Parco Maraini SA, der MEG Lugano und der MEG Neumarkt St. Gallen. Jean-Pierre Ott ist ausserdem Ausschussmitglied und Revisor der STWEG RAB Aarau. Er ist seit 2004 in der Kommission.

Jürg R. Bernet
EURO Institut für Immobilien Management, Berater

Jürg Bernet (1957) ist Geschäftsführer des EURO Instituts für Immobilien Management und wissenschaftlicher Berater der Immobilienwirtschaft an der Donau-Universität Krems. Der erfahrene Investment Advisor mit Spezialisierung im International Real Estate Management ist Mitglied der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), der Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung (gif) der Schweizerischen Gesellschaft für Konjunkturforschung SGK und Managing Director des Swiss Real Estate Index (SRX). Er ist seit 2000 Berater der Kommission.

¹ Siehe Stiftungsrat

Private-Equity-Kommission

Die Kommission berät den Stiftungsrat der Anlagestiftung in allen Angelegenheiten rund um das Private-Equity-Programm von Avadis. Sie erarbeitet Vorschläge zuhanden des Stiftungsrats und erstattet ihm regelmässig Bericht über die Entwicklung der Anlagegruppen.

Daniel Dubach, Avadis, Präsident¹
Christoph Oeschger, ABB Pensionskasse²
Andi Hoppler, Pensionskasse Stadt Zürich¹

Sabine Rindisbacher
Pensionskasse Stadt Zürich

Sabine Rindisbacher (1966) ist Rechtskonsultantin und Verantwortliche für SRI, Immobilien und Private Equity der Pensionskasse Stadt Zürich. Die promovierte Rechtsanwältin war mehrere Jahre als Mitglied des Kaders im Bereich Immobilien und im Legal Support Investment Management einer Grossbank sowie in der beruflichen Vorsorge einer grossen Versicherung tätig. Sabine Rindisbacher ist Stiftungsrätin der Anlagestiftungen Pensimo und Testina. Sie ist seit 2006 Mitglied der Kommission.

Martin Roth
Pensionskasse Manor

Martin Roth (1973) ist Leiter Asset Management der Pensionskasse Manor. Der eidg. dipl. Bankfachexperte und eidg. dipl. Finanzanalytiker & Vermögensverwalter (AZEK) hat langjährige Erfahrung als Kundenberater im Retail Banking und als Senior Portfolio Manager in einer Schweizer Grossbank. Martin Roth ist Referent für Finance an der AKAD Banking, Referent für Finance an der HKV Basel und Prüfungsexperte Finance, eidg. Bankfach. Er ist seit 2004 Mitglied der Kommission.

Ueli Büchi
Migros-Pensionskasse

Ueli Büchi (1957) ist Portfoliomanager der Alternativen Anlagen für die Migros-Pensionskasse. Der diplomierte Wirtschaftler hat langjährige Erfahrung im Investment Banking bei einer Schweizer Grossbank. Ueli Büchi ist seit 2007 Mitglied der Kommission.

Audit-Komitee

Das Audit-Komitee wird aus dem Kreis des Stiftungsrats gebildet und hat den Auftrag, im Sinn der Corporate Governance die Arbeit der Geschäftsführung zusätzlich zu überwachen, indem über die Kontrollstelle spezifische Prüft Themen zur Untersuchung eingebracht werden.

Roland Baumer, Arpagaus & Baumer Consulting²
Hanspeter Oppliger, ABB Pensionskasse²
Max Pauli, Pensionskasse ALSTOM Schweiz²

¹ Siehe Liegenschaftskommission

² Siehe Stiftungsrat

Verwaltung

Organisation der Verwaltung der Avadis Anlagestiftung



Jahresbericht

Die Avadis Anlagestiftung hat 2007 ihre Produktpalette erweitert. Sie hat die Anlagegruppe Private Equity Welt VI lanciert und die ausländischen Immobilienanlagen um die Region Asien Pazifik ergänzt. In die US-Hypothekenkrise, die im Sommer und Herbst die Schlagzeilen bestimmte, war Avadis nicht direkt involviert. Die Krise hat nur einzelne Anlagegruppen indirekt über Marktflektuationen tangiert.

Der Stiftungsrat hat ein Audit-Komitee, das die Arbeit der Geschäftsführung der Anlagestiftung näher überwacht. Damit trägt Avadis der Corporate Governance zusätzlich Rechnung.

Avadis erhielt indirekt eine Auszeichnung für ihr Anlagekonzept. Der Pensionskasse Thales wurde der europäische IPE Award als beste Pensionskasse der Schweiz verliehen. Sie erhielt die Auszeichnung für ihr innovatives Anlagekonzept. Die Pensionskasse Thales investiert ihr gesamtes Anlagevermögen über die Avadis Anlagestiftung.

Die Pensionskasse Thales wurde von einer europäischen Jury als beste Pensionskasse der Schweiz ausgezeichnet. Sie erhielt den Preis für ihr innovatives Anlagekonzept, das sie mit Avadis realisiert hat.



Stiftungsrat

Der Stiftungsrat traf sich im Berichtsjahr zu vier ordentlichen Sitzungen. Für die Auswahl von Vermögensverwaltern und für die Weiterbildung setzte er zusätzlich zwei Tage ein.

Wichtige Geschäfte

- ▶ Ausschreibung Mandat Obligationen CHF Auslandschuldner
- ▶ Ausschreibung Mandate Immobilien Europa und Asien Pazifik
- ▶ Revision der Anlagerichtlinien
- ▶ Beurteilung und Anpassung der Anlagestrategie Hedge Funds
- ▶ Genehmigung des neuen Advisory-Mandats für Private Equity
- ▶ Genehmigung der Lancierung der Anlagegruppe Private Equity Welt VI
- ▶ Wahl je eines neuen Mitglieds in die Private-Equity- und in die Liegenschaftskommission
- ▶ Erarbeitung eines neuen Vergütungsreglements zuhanden der Mitstifterversammlung

Weiterbildung

Workshop zu aktuellen Anlagethemen: Der Stiftungsrat nahm in einem Workshop zwei aktuelle Anlagethemen näher unter die Lupe. Prof. Heinz Zimmermann präsentierte erste Forschungsergebnisse aus einer laufenden Arbeit zu Bewertungszyklen bei Emerging Markets. Die Resultate deuten darauf hin, dass ein Value-Ansatz mittelfristig mehr Erfolg verspricht als ein Growth-Ansatz. Das Thema «130:30 Anlagestrategien» beleuchtete die Frage, ob die boomende Anlagentechnik wirklich ein neues Rendite-Risiko-Profil für Pensionskassen ergebe oder eher ein kurzfristiger Marketingtrend sei.

Mitstiferversammlung

An der 7. Mitstiferversammlung vom 19. Januar 2007 in Pfäffikon waren 91,5% des stimmberechtigten Kapitals vertreten. Präsident Renato Merz übergab sein Amt an Christoph Oeschger. Alfred Storck, Stiftung Tödi, und Yann Moor, ABB Pensionskasse, wurden neu in den Stiftungsrat gewählt. Die Versammlung hat alle bisherigen Mitglieder für die Periode 2007/2008 in ihrem Amt bestätigt. Thema war unter anderem die Optimierung der Corporate Governance, ein Thema, das dem Stiftungsrat sehr wichtig ist. Auch im vorliegenden Geschäftsbericht wurde die Berichterstattung entsprechend weiter ausgebaut. Die Mitstiferversammlung genehmigte einstimmig das überarbeitete Vergütungsreglement der Stiftung, das ein fixes Jahreshonorar pro Mitglied vorsieht.

Die Zusammensetzung der Kommissionen hat ebenfalls geändert: In der Private-Equity-Kommission ersetzt Sabine Rindisbacher Monika Lauber, beide Pensionskasse Stadt Zürich. In der Liegenschaftskommission nimmt zusätzlich, als Vertreter der Basellandschaftlichen Pensionskasse, Georg Meier von der Adimmo AG Einsitz.

Der an die Mitstiferversammlung anschliessende Vorsorge-Club für Kunden und Partner von Avadis stand unter dem Motto «Vertrauen». Iris Bohnet, Verhaltensökonomin und Ordinaria an der Harvard University, erläuterte anhand von ausgedehnten Untersuchungen, welchen Stellenwert Vertrauen in der Geschäftswelt hat. Heinz Zimmermann, wissenschaftlicher Berater der Avadis Anlagestiftung und Ordinarius für Finanzmarkttheorie an der Universität Basel, spinn den Faden weiter und legte dar, wie wichtig Vertrauen für funktionstüchtige Finanzmärkte ist. Den Abschluss der Veranstaltung bildete ein Selbstversuch im Casino: Mit mehr oder weniger riskanten Strategien konnten sich die Teilnehmer in Selbstvertrauen üben und ihre Risikobereitschaft testen.

Private-Equity-Kommission

Das Geschäftsjahr war massgeblich geprägt durch die umfangreichen Arbeiten, die im Zusammenhang mit der Auswahl eines neuen Advisors standen. Die Private-Equity-Kommission traf sich zu vier ordentlichen Sitzungen sowie zu zusätzlichen Meetings für die Advisor-Wahl.

Wichtige Geschäfte

- ▶ Beurteilung der Veränderungen in der Organisation des alten Advisors und Beschlussfassung zur Vertragskündigung
- ▶ Auswahlverfahren für einen neuen Private-Equity-Advisor mit Vor-Ort-Abklärungen einer Kommissionsdelegation in den USA
- ▶ Verabschiedung des neuen Advisor-Vertrags und Genehmigung der neuen Gebührenstruktur
- ▶ Festlegung der Strategie und der Lancierung der neuen Anlagegruppe Private Equity Welt VI
- ▶ Beurteilung der Cashflow-Projektionen
- ▶ Beschluss über Ausschüttungen
- ▶ Beurteilung der abschliessenden Commitment-Strategie für Private Equity Welt V

Die Mitstiferversammlung hat Yann Moor (l.), ABB Pensionskasse, und Alfred Storck, Stiftung Tödi, in den Stiftungsrat der Avadis Anlagestiftung gewählt.



Der Lehenszins

(Schweiz)



Finst war ein hablicher Bauer mit seinem Sennten von dreissig gutfarbigen Kühen auf das Heimwesen «Iwi» im Unterwaldnerland gefahren. Eines Tages, als er sich mit Melkstuhl und Eimer eben unter eine Kuh setzen wollte, erschien unversehens ein wunderliches Männlein vom Giswiler Stock her. Es hatte einen langen, weissen Bart und ein uraltes Gesicht. Es bat den Bauern eindringlich, er möge ihm doch für den Sommer eine Kuh ausleihen. Dem Bauer fiel ein, er habe ja noch eine magere Kuh, die ohnedies bald umstehen werde.

Um dieses Stück Vieh seis am Ende nicht schade, dachte er, auch wenn er sie nie mehr zu sehen bekommen sollte. Also sagte er dem Männchen das magere Kühlein zu, doch wollte er ihm vorher die Schelle abziehen, denn er schätzte die Glocke der Kuh höher als sie selber. Als aber das Männlein inständig bat, er solle ihm doch die Kuh samt der Schelle lassen, willigte der Bauer schliesslich ein. Auf St. Michaelstag sollte ihm jedoch die Kuh samt Lehenszins pünktlich wiedergebracht werden. So war denn der Handel gemacht und das wunderliche Männlein zog mit der mageren Lobe ab. Der Bauer sah der Kuh nach und dachte: «Dich und das alte Männlein sehe ich wohl nicht wieder.»

Am St. Michaelstag sass der Bauer vor seinem Häuschen, da hörte er eine Kuhschelle mit absonderlich schönem Klang läuten. Wie er neugierig aufschaute, sah er das Männlein mit dem schneeweissen Barte daherkommen. An der Hand führte es eine Kuh, deren Fell in der Sonne wie Seide glänzte. «Da ist die Kuh wieder», sagte das Männlein. «Wie viel Lehenszins verlangst du nun?» Der Bauer machte grosse Augen. Er konnte zuerst gar nicht glauben, dass die schöne Kuh mit dem saitengeraden Rücken und dem strotzenden Euter das elende Kühlein sein sollte, das er dem Männlein im Frühling ins Lehen gegeben hatte. Endlich erholte er sich von seiner Verwunderung und sagte, dass er gar keinen Lehenszins begehre. Er wolle ihm gegenteils gerne im nächsten Lenz wieder eine Kuh zur Sömmerung überlassen. Doch das seltsame Männlein antwortete, es brauche nun nie mehr eine Kuh, da es für sein ganzes Leben Milch und Käse genug habe. Dann überreichte es dem Bauer ein Bratkäslein und sagte zu ihm: «Diesen kleinen Käse gebe ich dir als Lehenszins. Aber du sollst ihn nie ganz aufessen, dann hast du immer Käse.»

Am Abend, als der Bauer mit seiner Frau zu Tische sass, kosteten sie vom Käslein. Jedes Mal, wenn man das Käslein wieder hervornahm, war es ganz wie zuvor. Aber eines Tages hatte der Bauer den Schneider und den Schuhmacher gleichzeitig auf der Stör. Wie er das Bratkäslein dem Schneider und dem Schuhmacher als Vesperbrot auftischte, da schmeckte es denen so vortrefflich, dass sie, als der Bauer gerade nicht hinsah, das ganze Käslein aufassen. Da wurde der Bauer zornig, denn nun konnte das Käslein nicht mehr wachsen, wie viel und wie lang er auch den Schneider und den Schuhmacher ausschimpfte.



Ende Oktober besuchte die Private-Equity-Kommission acht Partnerships (Beteiligungsgesellschaften) an der Ostküste der USA. In die Hälfte ist Avadis bereits investiert. Die anderen vier Partnerships wurden aufgrund des hervorragenden Erfolgsausweises und der langjährigen Beziehung zum neuen Berater Portfolio Advisors für die Besuche ausgewählt und könnten für zukünftige Investitionen in Frage kommen. Der Fokus der Besuche lag auf Private-Equity-Situationen, bei denen in Restrukturierungsfirmen (Distressed oder Turnaround) investiert wird. Die Kommission verschaffte sich vor Ort zudem einen Einblick in die Organisation und in die Abläufe von Portfolio Advisors.

Liegenschaftskommission

Die Liegenschaftskommission traf sich im Berichtsjahr zu vier ordentlichen Sitzungen und einmal zur Auswahl eines neuen Bewerter. Aufgrund der anhaltend hohen Nachfrage im Markt war die Intensität der zu behandelnden Geschäfte wie bereits im Vorjahr hoch.

Wichtige Geschäfte

- ▶ Beurteilung einer Reihe möglicher Kaufobjekte
- ▶ Beurteilung möglicher Sacheinlagen von Pensionskassen
- ▶ Kauf von 2 Objekten im Umfang von MCHF 30
- ▶ Verkaufsentscheid zu 3 Objekten im Gesamtumfang von MCHF 69,6
- ▶ Beurteilung der Portfolioentwicklung 2008 mit Genehmigung von Budget und Investitionsvolumen
- ▶ Diskussion der regionalen Marktperspektiven im Immobilienmarkt Schweiz
- ▶ Statusüberprüfung der laufenden Bauprojekte
- ▶ Überwachung der Integration des Portfolios der Basellandschaftlichen Pensionskasse

Die Liegenschaftskommission hat das Schätzermandat neu ausgeschrieben, um sich einen Überblick über den Markt und die aktuellen Konditionen zu verschaffen. Unter der Leitung von Jürg Bernet, Berater des Gremiums und Leiter des EURO Instituts für Immobilien Portfoliomanagement, wurde ein halbes Dutzend Bewerber auf ihre Methodik und Organisation hin überprüft. Gewählt wurde die bisherige Schätzequipe von Sal. Oppenheim, die das beste Preis-Leistungs-Verhältnis aufwies und über ein breites Fachwissen für die Beurteilung der Transaktionen verfügt. Als Zweitbewerber für Bietersituationen, in denen Sal. Oppenheim bei der Gegenpartei involviert ist, stehen Wüest & Partner oder KPMG zur Auswahl.

Veränderung in den Gremien

Auf Anfang 2007 wurde Christoph Oeschger zum neuen Präsidenten gewählt. Alfred Storck, Stiftung Tödi, und Yann Moor, ABB Pensionskasse, sind neu Mitglieder im Stiftungsrat. Die Kommissionen wurden Anfang 2007 durch die Wahl von Georg Meier von der Adimmo AG in die Liegenschaftskommission und Sabine Rindisbacher in die Private-Equity-Kommission komplettiert. Die Amtsperiode im Stiftungsrat läuft noch bis Ende 2008. Für das kommende Berichtsjahr zeichnen sich keine Wechsel ab.

Optimierungen

Netting von Aufträgen: Im Berichtsjahr hat die Stiftung durch Verrechnung (Netting) gleichzeitig eintreffender Zeichnungs- und Rücknahmeaufträge den teilnehmenden Stiftungen insgesamt CHF 0,81 Millionen an Ausgabe- und Rücknahme-kommissionen eingespart. Die Netting-Aufträge entsprechen rund 13% des gesamten Abwick-lungsvolumens der Stiftung (ohne Sacheinlagen und Ausschüttungen). Zu diesem hohen Prozent-satz haben neben den auf Monatsende koordi-nierten Rebalancing-Aufträgen auch die Immobili-entransaktionen massgeblich beigetragen.

Ausbau Anlagesegment Immobilien Ausland: Avadis hat die Abdeckung für ausländische Immobilien mit der Lancierung der Anlagegruppe Asien Pazifik erweitert. Damit können die Pensionskassen nun gemäss ihrer eigenen strategischen Gewich-tung mit indirekten Immobilienanlagen (REITs, Immobilienaktiengesellschaften) in alle relevanten Weltregionen diversifizieren.

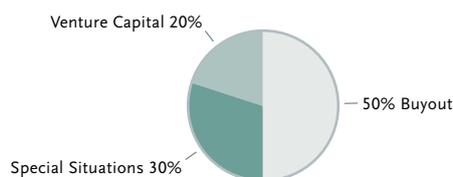
Gebührenreduktion: Mit der Neuvergabe des Advisory-Mandats für Private Equity konnten die Gebühren für die Verwaltung des Programms gesenkt werden. Aufgrund des erhöhten Anlage-volumens reduzierten sich auch die Vermögens-verwaltungsgebühren für die Anlagegruppen Aktien Emerging Markets und Obligationen CHF Auslandschuldner. Und schliesslich konnte im Zusammenhang mit der Neupositionierung bei der Anlagegruppe Hedge Funds eine Gebüh-renreduktion erwirkt werden.

Umstrukturierung von Anlagegruppen

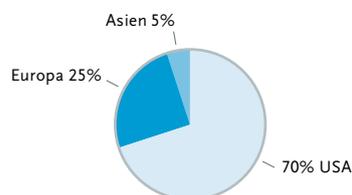
Neulancierungen

Private Equity Welt VI: Am 1. Juli 2007 startete die siebte Anlagegruppe im Bereich Private Equity. Bis zum zweiten Closing per 1. November 2007 wurden für Private Equity Welt VI insgesamt USD 94,8 Millionen (rund CHF 110 Mio.) gezeich-net. Die Gelder werden in den Jahren 2007 und 2008 10 bis 15 Partnerships zugesagt.

Geplante Stadien



Geplante Regionen



Immobilien Ausland: Am 1. Juni hat Avadis Immo-bilien Asien Pazifik lanciert. Pensionskassen investieren mit dieser Anlagegruppe in börsen-notierte REITs und Immobilienaktien. Das Portfo-lio wird von Macquarie verwaltet, einer austra-lischen Investmentbank mit langjähriger Erfahrung im Immobilienportfoliomanagement in dieser Region. Die Investitionsschwerpunkte liegen zu je einem Drittel in Japan, Südostasien und Australien. Macquarie verfolgt einen aktiven Vermögensver-waltungsansatz.

Jahresbericht

Die Anlagegruppen Immobilien Nordamerika und Europa wurden angepasst. Der europäische Teil wird neu von den zwei aktiven Managern European Investors und Axa Investment Managers verwaltet. Houlihan Rovers wurde entlassen. Die Anlagegruppe Immobilien Nordamerika wurde um Kanada erweitert. Das gesamte Portfolio betreut der bisherige aktive Manager AEW. Der Indexmanager Tuckerman Group wurde entlassen. In allen drei Regionen gilt die Indexfamilie FTSE EPRA NAREIT als Benchmark.

Neupositionierungen

Hedge Funds: Avadis hat die Anlagegruppe Hedge Funds strategisch neu positioniert. Das Ziel, eine möglichst geringe Korrelation (<0.2) zu einem durchschnittlichen Pensionskassenportfolio zu erreichen, bleibt vorrangig. Als Nebenbedingungen sollen die Volatilität nicht über 5% steigen und mindestens 75% des Portfoliowerts innerhalb eines Quartals kündbar sein. Das Portfolio besteht aus 20 bis 40 Single Hedge Funds.

Kennzahlen

Finanzmärkte (1.11.2006 – 31.10.2007)

Die Finanzmärkte waren im Berichtsjahr durch den Abwärtstrend des Dollars und die gleichzeitige Hausse des Euro geprägt. Mitte 2007 hat zudem mit dem Überschwappen der US-Subprime-Krise auf die internationalen Finanzmärkte eine deutliche Klimaveränderung eingesetzt. Die Volatilität nahm deutlich zu, was die veränderte Risikoeinschätzung der Investoren und die plötzliche Liquiditätsverknappung in den Zinsmärkten zum Ausdruck brachten.

Obligationen CHF

Nachdem Obligationen in Schweizer Franken wegen der ausgezeichneten Wirtschaftsentwicklung und aufgrund steigender Zinssätze in der ersten Berichtshälfte Kursverluste hinnehmen mussten, fand – ausgelöst durch die Kreditkrise – im restlichen Jahresverlauf eine Trendumkehr statt. Seit Mitte Juli war eine Fluchtbewegung von Unternehmensanleihen in die sicheren Eidgenossen zu beobachten. Insbesondere bei Anleihen von Finanzunternehmen sowie bei A- und AA-eingestuften Unternehmensanleihen erhöhte sich der Renditeaufschlag zu Eidgenossen sprunghaft. Insgesamt war mit Obligationen CHF nach negativem 2006 auch im Berichtsjahr kein Geld zu verdienen. Sie schlossen mit einer negativen Rendite von 0,96%. Die Zinskurve am Schweizer Kapitalmarkt hat sich verflacht.

Obligationen Fremdwährungen

Die internationalen Obligationenmärkte reagierten deutlich auf die Verwerfungen durch die Subprime-Krise. Staatsanleihen profitierten als «sicherer Hafen» und machten Kursverluste aus der ersten Jahreshälfte grösstenteils wieder wett. Im Euro-Raum sind die Zinsen im Jahresvergleich nur noch leicht höher, im US-Dollar sind die Renditen mittlerweile sogar tiefer als vor Jahresfrist. Für in Schweizer Franken rechnende Investoren haben sich Währungsgewinne und -verluste im Jahres-

verlauf in etwa die Waage gehalten. Während sich der US-Dollar zum Franken kontinuierlich um rund 6% abgewertet hat, gewann der Euro gegenüber der Heimwährung etwa in gleichem Mass dazu. Auch der japanische Yen legte gegenüber dem Franken leicht zu. Ein internationales Obligationenportfolio hat im Berichtsjahr in Franken gerechnet mit 1,98% leicht an Wert zugenommen.

Aktien Schweiz

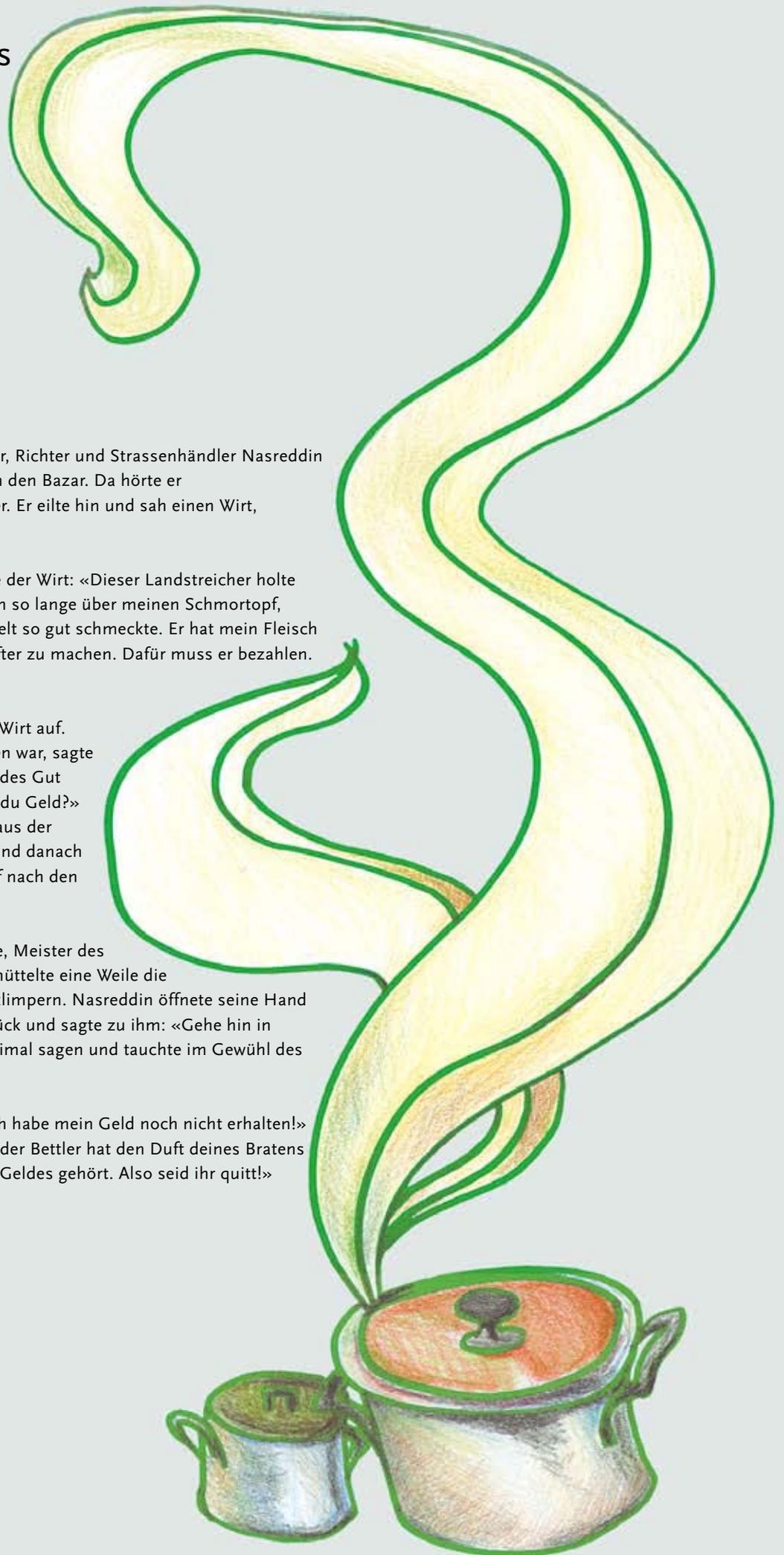
Während der Schweizer Aktienmarkt im Jahr 2006 zu den besten Märkten der Welt gehört hatte, hinkte er im Berichtsjahr mit einer Rendite von 9,26% den anderen Märkten leicht hinterher. Die Gewinnentwicklung der Unternehmen, die häufig bessere Zahlen publizierten, als von den Analysten geschätzt, hat die Aktienmärkte beflügelt. Aufgrund des starken Gewichts der Bankentitel im Schweizer Index, die mit der Subprime-Krise unter Druck gekommen sind, ist der Schweizer Markt im Vergleich zu anderen Märkten etwas schwächer gelaufen.

Aktien Welt

Die Rendite ausländischer Aktienmärkte war im Berichtsjahr gut bis sehr gut. Die Anlage in die Industrieländer warf in Schweizer Franken gerechnet 12,47% Rendite ab. Massgeblich dafür verantwortlich war die gute Konjunkturerwicklung in Europa und den USA mit sehr guter Gewinnentwicklung der Unternehmen. Einsame Spitze waren im fünften Jahr in Folge Aktienanlagen in den Emerging Markets. Diese sind um knapp 57% in die Höhe geklettert. Massgeblich zur guten Stimmung hat der Boom in den beiden grossen Volkswirtschaften China und Indien beigetragen. Im Sog dieser Lokomotiven haben auch alle anderen Schwellenmärkte kräftig zugelegt. Selbst die Kreditkrise konnte diesen Märkten wenig anhaben.

Der Klang des Geldes

(Türkei)



Der anatolische Vorbeter, Richter und Strassenhändler Nasreddin ging eines Tages durch den Bazar. Da hörte er aus einer Garküche Geschrei und Gezeter. Er eilte hin und sah einen Wirt, der einen Bettler am Kragen schüttelte.

Als Nasreddin fragte, was los sei, meinte der Wirt: «Dieser Landstreicher holte einen Fladen aus der Tasche und hielt ihn so lange über meinen Schmortopf, bis er nach Fleisch roch und damit doppelt so gut schmeckte. Er hat mein Fleisch dazu benutzt, seinen Fladen schmackhafter zu machen. Dafür muss er bezahlen. Aber er rückt kein Geld raus.»

«Lass ihn los!», forderte Nasreddin den Wirt auf. Als der Bettler wieder zu Atem gekommen war, sagte Nasreddin zu ihm: «Man darf nicht fremdes Gut benutzen, ohne dafür zu bezahlen. Hast du Geld?» Da klaubte der Bettler ein paar Münzen aus der Tasche. Sofort streckte der Wirt seine Hand danach aus, aber Nasreddin kam ihm zuvor, griff nach den Münzen und verbarg sie in seiner Faust.

Dann wandte er sich an den Wirt: «Warte, Meister des Wohlgeschmacks, hör genau hin!» Er schüttelte eine Weile die Faust und man hörte die Münzen darin klimpern. Nasreddin öffnete seine Hand wieder, gab dem Bettler die Münzen zurück und sagte zu ihm: «Gehe hin in Frieden!» Dieser liess sich das nicht zweimal sagen und tauchte im Gewühl des Bazars unter.

Der Wirt rief ihm wütend nach: «Halt! Ich habe mein Geld noch nicht erhalten!» «Nun», erwiderte Nasreddin gelassen, «der Bettler hat den Duft deines Bratens gerochen, und du hast den Klang seines Geldes gehört. Also seid ihr quitt!»



Kennzahlen

Indizes (1.11.2006–31.10.2007)

Index	Rendite in %
BVG-25	3,64
BVG-40	5,88
BVG-60	9,00
UBS 100	9,53
MSCI Welt	12,18
MSCI Emerging Markets	56,85
SBI Total	-0,96
Citigroup WGBI	1,98

Anlagestiftung

Per Ende Oktober 2007 zählte die Avadis Anlagestiftung 86 Mitstifter, 5 mehr als vor Jahresfrist. Das Vermögen der Stiftung stieg im Berichtsjahr um CHF 551 Millionen oder 8,85% (ohne noch nicht abgerufene Commitments im Private-Equity-Programm). Die Anlagestiftung verzeichnete wieder substantielle Nettogeldzuflüsse der Kunden, profitierte aber auch von der Entwicklung der Finanzmärkte.

CHF 1356 Millionen Zeichnungen standen Rücknahmen im Umfang von CHF 898 Millionen gegenüber. Das hohe Volumen bei den Zeichnungen und Rücknahmen ist massgeblich auf die monatlich stattfindenden Anpassungen (Rebalancing) zurückzuführen, mit der die Mitstifter die Strategieeinholung sicherstellen. Grössere Umschichtungen fanden von nicht währungsgesicherten in währungsgesicherte Fremdwährungsobligationen und in die neue Anlagegruppe Obligationen Euro statt. Zusätzlich zur Volumenerhöhung haben eine grosse Immobiliensacheinlage und die Gründung der Anlagegruppe Immobilien Asien Pazifik beigetragen. Das Netting-Volumen, also die kommissionsfreie Abrechnung von Zeichnungs- und Rücknahmeaufträgen, betrug 40%.

Ausschüttungen

Anlagegruppen	Ausschüttung pro Anspruch		Ausschüttungsrendite	
	2007 CHF	2006 CHF	2007 %	2006 %
Obligationen CHF Inlandschuldner	3 288	3 389	2,87	2,84
Obligationen CHF Auslandschuldner	2 430	2 256	2,36	2,11
Obligationen Fremdwährungen hedged	3 115	3 958	3,30	4,06
Obligationen Fremdwährungen	5 812	3 913	4,68	3,10
Obligationen Euro	4 183	0	3,95	0
Aktien Schweiz	6 198	4 737	1,63	1,34
Aktien Welt hedged	2 698	0	2,25	0
Aktien Welt	5 651	3 875	2,49	1,89
Aktien Emerging Markets	6 019	6 013	1,09	1,68
Immobilien Schweiz	4 763	5 102	4,28	4,62
Immobilien Europa	4 359	4 130	1,97	1,67
Immobilien Nordamerika	6 846	6 340	3,46	2,88
Immobilien Asien Pazifik	0	–	0	–

Kennzahlen

Übersicht über die Anlagegruppen

	Vermögen in CHF		Veränderung in %
	31.10.2007	31.10.2006	
Obligationen CHF Inlandschuldner	1 237 295 104	1 390 580 116	-11,02
Obligationen CHF Auslandschuldner	555 200 666	627 448 109	-11,51
Obligationen Fremdwährungen hedged	934 858 342	515 962 285	81,19
Obligationen Fremdwährungen	14 855 854	209 679 475	-92,91
Obligationen Euro	163 139 713	89 931 191	81,41
Aktien Schweiz	570 235 353	607 507 331	-6,14
Aktien Welt hedged	690 208 022	558 393 403	23,61
Aktien Welt	153 984 225	197 835 760	-22,17
Aktien Emerging Markets	221 052 794	113 444 837	94,85
Immobilien Schweiz	1 556 619 609	1 245 356 556	24,99
Immobilien Europa	76 165 910	105 937 371	-28,10
Immobilien Nordamerika	103 451 764	146 014 525	-29,15
Immobilien Asien Pazifik ¹	31 442 511		
Private Equity Welt I	57 264 816	61 461 533	-6,83
Private Equity Nordamerika	59 581 766	69 870 479	-14,73
Private Equity Welt II	63 267 116	66 750 170	-5,22
Private Equity Welt III	60 987 059	66 100 850	-7,74
Private Equity Welt IV	47 746 475	15 858 294	201,08
Private Equity Welt V ²	23 049 698	10 791 258	113,60
Private Equity Welt VI ³	8 534 269		
Hedge Funds ⁴	184 499 329	160 274 138	15,11
Total	6 813 440 397	6 259 197 681	8,85

¹ Anlagegruppe per 1.6.2007 eröffnet

² Programm im Aufbau, negative Performance aufgrund Kostenabrufe (J-Curve-Effekt)

³ Anlagegruppe per 1.7.2007 eröffnet

⁴ Periode vom 1.10.2006 bis 30.9.2007

Jahresperformance in %

Avadis	Benchmark	Delta	Total Expense Ratio
-0,96	-0,66	-0,30	0,33
-1,73	-0,99	-0,74	0,34
0,69	1,04	-0,35	0,33
1,65	1,98	-0,33	0,34
5,78	6,36	-0,58	0,40
9,26	9,53	-0,27	0,34
12,18	12,18	0,00	0,35
12,47	12,35	0,12	0,33
56,18	56,85	-0,67	1,34
5,54	5,13	0,41	0,59
-9,18	-8,14	-1,04	0,82
-7,44	-5,80	-1,64	0,78
			1,17
19,59			0,59
0,66			0,62
11,72			0,66
11,48			0,63
6,31			1,86
-13,71			2,90
			2,91
8,28			1,64

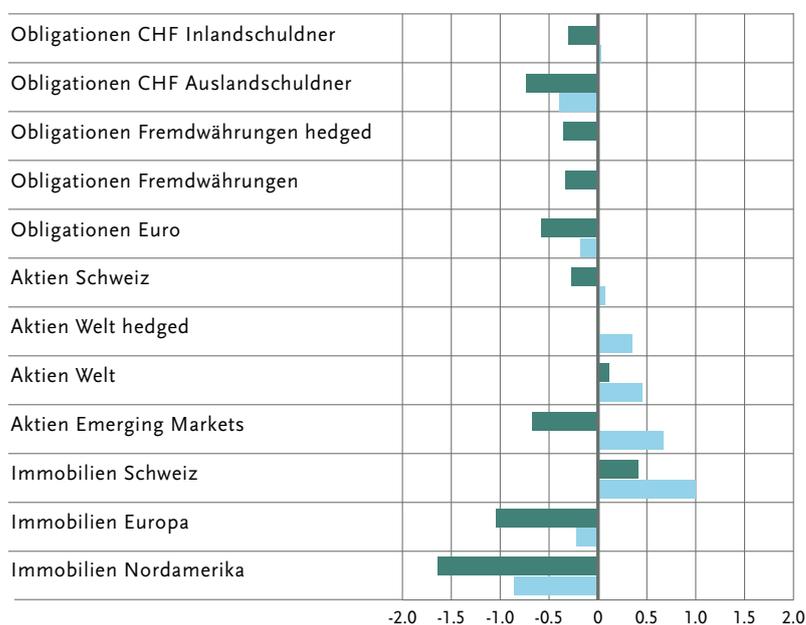
Kennzahlen

Relative Performance zur Benchmark

Die Benchmark beinhaltet keine Kosten. Für einen besseren Vergleich werden die Anlageresultate von Avadis vor und nach Kosten dargestellt.

Abweichungen von der Benchmark

in %



■ Performance-Abweichung vor Kosten (geschätzt gemäss TER)
 ■ Performance-Abweichung nach Kosten

Obligationen CHF Inland- und Auslandschuldner: Die Performance ist von den im Juli und August sprunghaft gestiegenen Bonitäts spreads beeinflusst, die selbst AAA-Anleihen betrafen. Die Vermögensverwalter haben vor allem im Auslandsegment durch eine leichte Übergewichtung von AA- und A-Unternehmensanleihen relativ an Performance zur Benchmark verloren.

Obligationen Fremdwährungen: Die für die indiziert verwalteten Portfolios geltende Zielsetzung «Benchmark minus Kosten» konnte sowohl bei der währungsgesicherten wie auch bei der ungesicherten Anlagegruppe erfüllt werden. Für Obligationen Euro verfolgt der Vermögensverwalter einen Enhanced-Indexing-Ansatz. Durch die leichte Übergewichtung von Unternehmensanleihen zugunsten von Staatsanleihen verlor er minim gegenüber der Benchmark.

Aktien Schweiz: Die Vorgabe «Index minus Kosten» ist für das Mandat Aktien Schweiz erfüllt worden.

Aktien Welt: Die beiden Indexportfolios hedged und unhedged haben die Vorgabe «Benchmark minus Kosten» durch kleine Umschichtungsgewinne übertroffen und konnten die Kosten mehr als wettmachen.

Aktien Emerging Markets: Der Vermögensverwalter hat die Benchmark vor Kosten übertroffen.

Immobilien Schweiz: Das Avadis-Portfolio hat im Vergleich zum KGAST-Immo-Index besser abgeschnitten.

Immobilien Europa und Nordamerika: Beide Anlagegruppen haben in stark negativen Märkten ihre Benchmarks unterperformed. Vor Kosten ist die Performance in Europa knapp, in Nordamerika deutlich geringer als die Benchmark.

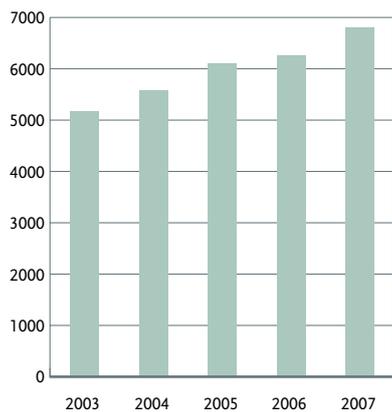
Veränderung Nettovermögen

CHF

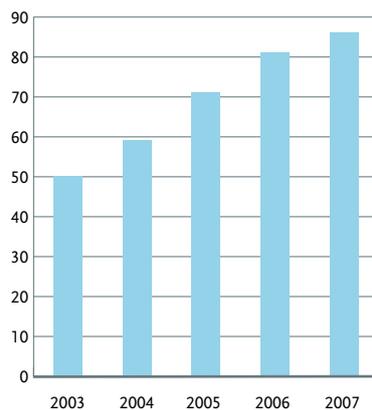
Vermögen per 1.11.2006	6 259 197 681
Ausbezahlte Ausschüttungen	-233 967 736
Zeichnungen	1 356 364 987
Rücknahmen	-898 426 124
Realisierter Erfolg	238 723 586
Veränderung unrealisierte Kursgewinne/-verluste	15 750 471
Kursveränderungen und laufende Erträge	75 797 532
Vermögen per 31.10.2007	6 813 440 397

Vermögen

MCHF



Anzahl Mitstifter



Die drei Groschen

(Slowakei)



E

ines Tages fuhr der König in einer prächtigen Kutsche über Land. Da sah er einen Mann, der einen Graben schaufelte. Er liess anhalten und fragte ihn, was er denn mit dieser harten Arbeit verdiene. «Oh mein König, ich bekomme drei Groschen am Tag», war die Antwort. «Verrate mir, wie du von drei Groschen am Tag leben kannst», bat der König. «Wenns nur das wäre», meinte der Mann, «aber ich gebe jeden Tag einen Groschen zurück, leihe einen aus und vom dritten muss ich leben!» Der König verstand nicht, was der Mann meinte, runzelte die Stirn und musste den Mann bitten, ihm die Sache genauer zu erklären.

«Also, es ist so», erwiderte der Mann, «ich habe einen alten Vater, der meine Pflege braucht, für ihn gebe ich täglich einen Groschen aus und gebe ihm damit das zurück, was er mir früher gab, als er mich aufzog. Ich ernähre meinen kleinen Sohn mit dem zweiten Groschen, damit leihe ich ihm diesen Groschen, weil er ja, wenn ich alt bin, für mich sorgen muss, und mit dem dritten Groschen lebe ich!» «Wenn das so ist», rief der König, «weiss ich, was zu tun ist. Ich habe im Schloss ein Dutzend Ratgeber. Aber je besser ich sie bezahle, umso mehr beklagen sie sich, sie hätten nicht genug zum Leben. Denen gebe ich jetzt das Rätsel von den drei Groschen auf! Falls sie zu dir kommen, um die Antwort zu finden, verrate ihnen nichts, bevor sie dir mein Bild gezeigt haben.» Und der König gab dem Mann eine Handvoll Dukaten und fuhr davon.

Im Schloss rief der König seine Ratgeber zu sich und sagte zu ihnen: «Auf dem Land gibt es einen Mann, der arbeitet hart und verdient nur drei Groschen im Tag. Davon bezahlt er einen Groschen zurück, leiht einen aus und einen braucht er für sich. Wenn ihr wirklich so klug seid, erklärt mir, wie das möglich ist. Aber wenn ihr bis übermorgen die Antwort nicht findet, werdet ihr um einen Kopf kürzer gemacht! So spare ich wenigstens Geld, wenn ich euch nicht bezahlen muss.» Mit der Nase am Boden schlichen die zwölf berühmten Ratgeber davon. Sie begannen zu studieren, nachzudenken, miteinander zu disputieren und zu streiten, einer wollte klüger sein als der andere, aber mit dem armen Mann konnte sich scheinbar keiner messen.

Ein Tag verging, ein zweiter und am Morgen des dritten Tages war das Rätsel immer noch nicht gelöst. Da riet ihnen jemand, sie sollten doch zu dem armen Mann gehen. Die Ratgeber machten sich auf den Weg, fanden ihn und bettelten und drohten, er solle ihnen doch des Rätsels Lösung verraten, aber der arme Mann schwieg. Schliesslich verlangte er, sie müssten ihm das Bild des Königs zeigen. «Wie sollen wir das machen», jammerten die klugen Männer. «Wenn ihr nicht einmal wisst, wie ihr mir des Königs Bild zeigen könnt, verrate ich nichts», antwortete der Arme.



Die Ratgeber häuften vor ihm Gold auf, aber sie wurden nur ausgelacht. Als die gescheiten Herren keinen Rat wussten, zeigte er auf die Goldmünzen. Auf den Dukaten war das Bild des Königs eingestanz. «Seht nur, da ist des Königs Bild. Ich habe keine Angst, des Königs Befehl nicht gehorcht zu haben, und kann das Rätsel erklären.» Und dann verriet er, wie er die drei Groschen verwendet.

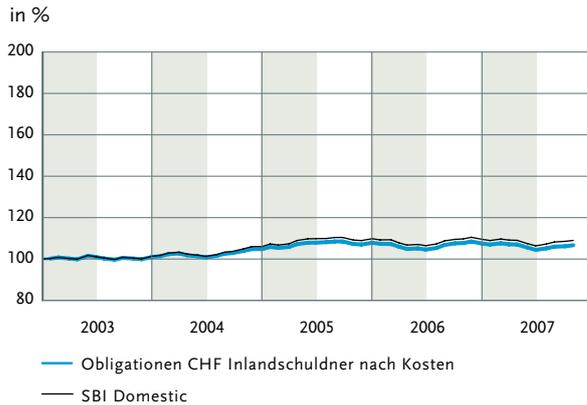
Zurück auf dem Schloss erklärten die Ratgeber dem König grossmaulig das Rätsel von den drei Groschen. Aber der König bemerkte gleich, dass an der Sache etwas faul war, liess den armen Mann kommen und warf ihm vor, seinen Befehl missachtet und des Rätsels Lösung verraten zu haben. Aber der Mann konnte dem König klarmachen, dass er den Ratgebern, bevor er geredet, erst das Königsbild auf dem Dukaten gezeigt hatte. Da staunte der König und sagte: «Du bist so weise, dass du mehr Verstand hast als meine Ratgeber. Du sollst keine Graben mehr schaufeln, sondern du wirst mich ab jetzt als mein erster Minister beraten!» Und so geschah es. Die zwölf Ratgeber bekamen zwar nur noch einen geringen Lohn, aber sie wagten nie mehr, um eine höhere Entlohnung zu bitten.



Anlagegruppen

Obligationen CHF Inlandschuldner

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in festverzinsliche Anleihen von Schweizer Emittenten. Das Portfolio wird aktiv verwaltet. Der Vermögensverwalter hat den Auftrag, mit einem kontrollierten Mass an Risiko einen Mehrertrag gegenüber der Benchmark zu erzielen. Die aktive Laufzeitpositionierung des Portfolios ist eingeschränkt möglich. Es wird vor allem in Anleihen mit erstklassiger Qualität investiert. Die Wertpapiere verfügen mindestens über ein A-Rating.

Charakteristika

Valor	935 879
Benchmark	SBI Domestic
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Januar 1995
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,20%
Rücknahmekommission	0,20%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,33% p.a.

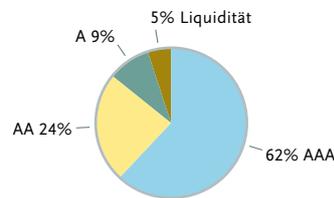
Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	0,99	1,33
2004	3,76	4,63
2005	2,88	3,58
2006	-0,31	-0,27
2007 (1.1.–31.10.)	-0,75	-0,48

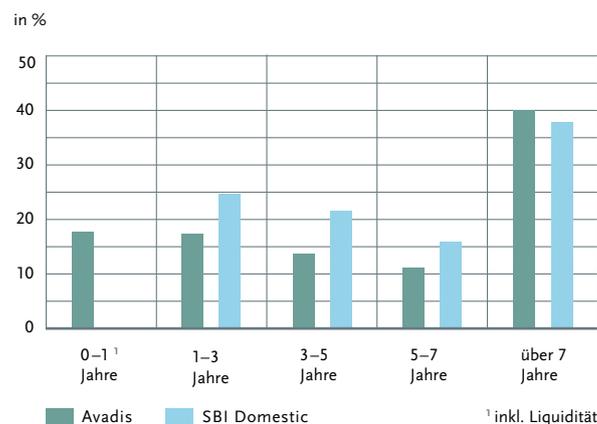
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	177
Duration in Jahren	5,54
Tracking Error in %	0,35
Vermögen in CHF	1 237 295 104
Anzahl Ansprüche	10 790,1031
Wert pro Anspruch in CHF	114 669,44

Schuldnerkategorien



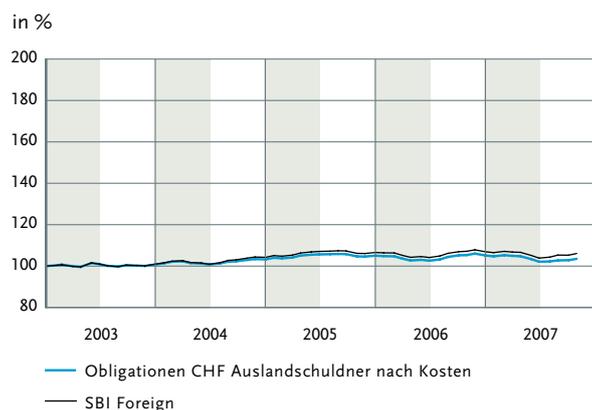
Fälligkeit



Angaben per 31.10.2007

Obligationen CHF Auslandschuldner

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in festverzinsliche Anleihen ausländischer Emittenten, die in CHF emittieren. Das Portfolio wird aktiv verwaltet. Der Vermögensverwalter hat den Auftrag, mit einem kontrollierten Mass an Risiko einen Mehrertrag gegenüber der Benchmark zu erzielen. Die aktive Laufzeitpositionierung des Portfolios ist eingeschränkt möglich. Es wird vor allem in Anleihen mit erstklassiger Qualität investiert. Die Wertpapiere verfügen mindestens über ein A-Rating.

Charakteristika

Valor	821 156
Benchmark	SBI Foreign
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Juni 1999
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,20%
Rücknahmekommission	0,20%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,33% p.a.

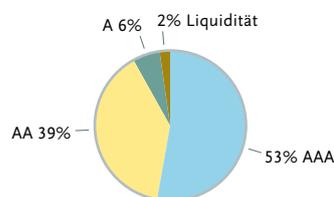
Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	0,79	0,97
2004	2,41	3,22
2005	1,74	2,26
2006	0,10	0,31
2007 (1.1.–31.10.)	-1,55	-0,77

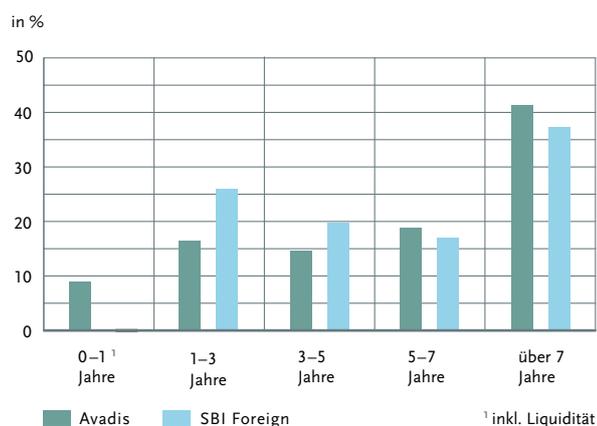
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	149
Duration in Jahren	5,28
Tracking Error in %	0,36
Vermögen in CHF	555 200 666
Anzahl Ansprüche	5 402,9636
Wert pro Anspruch in CHF	102 758.54

Schuldnerkategorien



Fälligkeit

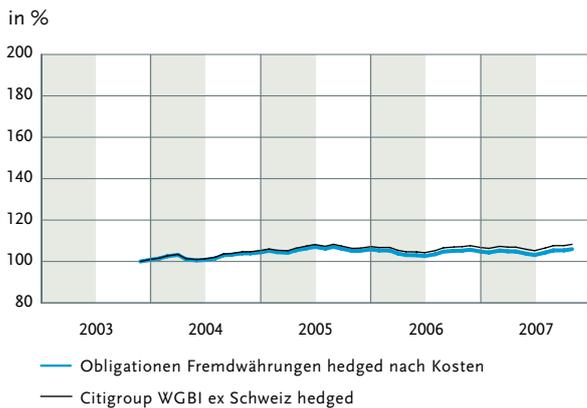


Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Obligationen Fremdwährungen hedged

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert weltweit in festverzinsliche Anleihen. Die Fremdwährungsrisiken werden vollständig in CHF abgesichert. Der Vermögensverwalter bildet die Benchmark Citigroup World Government Bond Index ex Schweiz hedged in CHF so genau wie möglich nach (Indexierung). Es wird vor allem in Anleihen der öffentlichen Hand mit erstklassiger Qualität investiert. Die durchschnittliche Schuldnerqualität beträgt mindestens AA. Das Ziel ist es, den Tracking Error (Abweichung zur Benchmark) so klein wie möglich zu halten.

Charakteristika

Valor	1 735 119
Benchmark	Citigroup WGBI ex CH hdg
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Dezember 2003
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,10%
Rücknahmekommission	0%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,33% p.a.

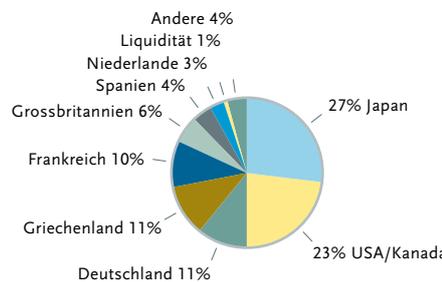
Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	0,88	1,05
2004	3,52	4,25
2005	1,34	1,73
2006	-1,03	-0,42
2007 (1.1.–31.10.)	1,16	1,45

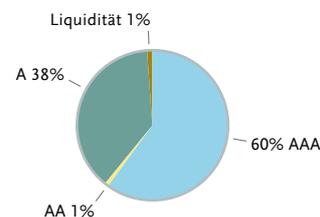
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	215
Duration in Jahren	5,95
Tracking Error in %	0,12
Vermögen in CHF	934 858 342
Anzahl Ansprüche	9 917,264
Wert pro Anspruch in CHF	94 265,75

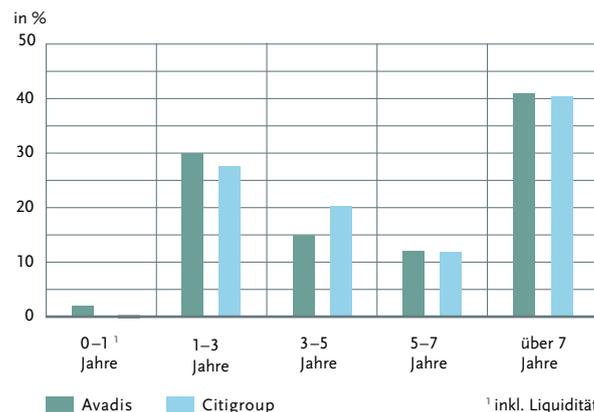
Länderaufteilung



Schuldnerkategorien



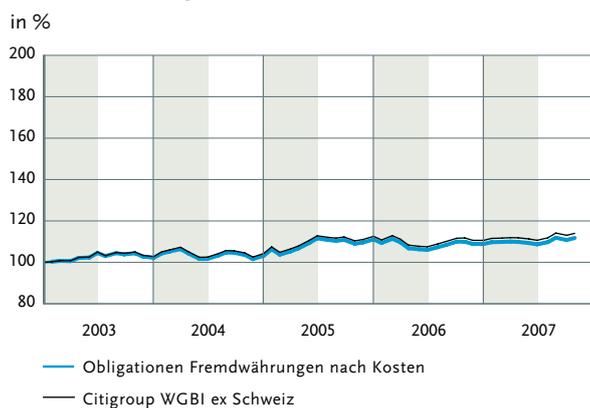
Fälligkeit



Angaben per 31.10.2007

Obligationen Fremdwährungen

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert weltweit in festverzinsliche Anleihen. Das Portfolio wird indexiert verwaltet und am Citigroup World Government Bond Index ex Schweiz gemessen. Der Vermögensverwalter bildet die Benchmark Citigroup World Government Bond Index ex Schweiz so genau wie möglich nach. Die durchschnittliche Schuldnerqualität beträgt mindestens AA. Das Ziel ist es, den Tracking Error (Abweichung zur Benchmark) so klein wie möglich zu halten.

Charakteristika

Valor	935 898
Benchmark	Citigroup WGBI ex CH
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Januar 1995
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,10%
Rücknahmekommission	0%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,32% p.a.

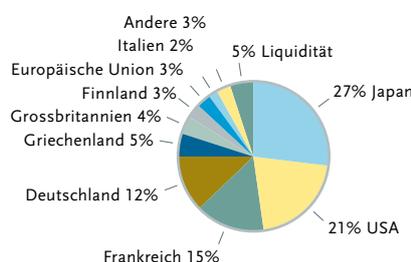
Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	2,17	2,79
2004	0,96	1,43
2005	7,65	7,96
2006	-1,95	-1,72
2007 (1.1.–31.10.)	2,64	3,06

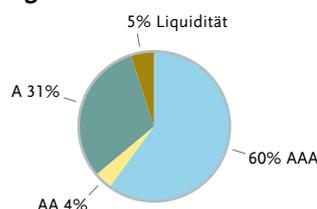
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	166
Duration in Jahren	5,95
Tracking Error in %	0,23
Vermögen in CHF	14 855 854
Anzahl Ansprüche	119,5407
Wert pro Anspruch in CHF	124 274,45

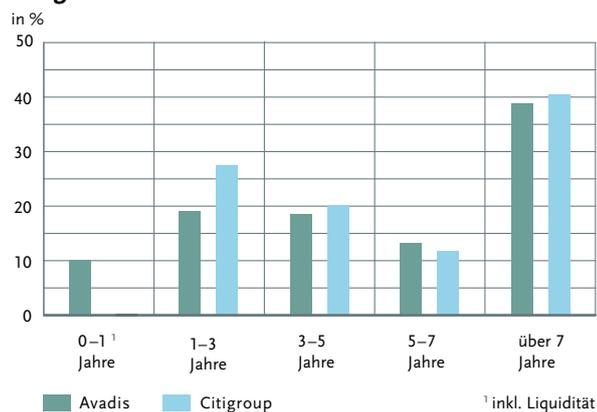
Länderaufteilung



Schuldnerkategorien



Fälligkeit



Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Obligationen Euro

Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in festverzinsliche Anleihen in Euro. Das Portfolio wird indexnah verwaltet und am Citigroup Euro Government Bond Index gemessen. Der Vermögensverwalter investiert vor allem in Emissionen der öffentlichen Hand sowie in ausgewählte Unternehmensanleihen. Die durchschnittliche Schuldnerqualität beträgt mindestens AA. Das Ziel ist es, den Tracking Error (Abweichung zur Benchmark) so klein wie möglich zu halten.

Charakteristika

Valor	2 622 816
Benchmark	Citigroup EGBI
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. September 2006
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,10%
Rücknahmekommission	0%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,35% p.a.

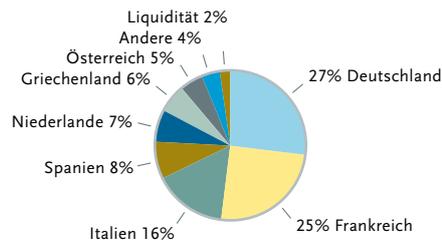
Performance

in %	Avadis	Benchmark
2006 (1.10.–31.12.)	0,62	0,94
2007 (1.1.–31.10.)	5,15	5,64

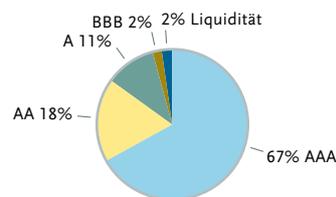
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	160
Duration in Jahren	6,2
Tracking Error in %	n.a.
Vermögen in CHF	163 139 713
Anzahl Ansprüche	1 541,9135
Wert pro Anspruch in CHF	105 803.41

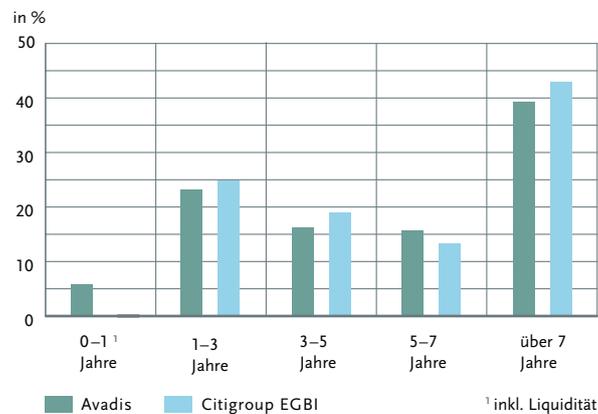
Länderaufteilung



Schuldnerkategorien



Fälligkeit



Angaben per 31.10.2007

Aktien Schweiz

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Gesellschaften, die an der Schweizer Börse kotiert sind. Das indexierte verwaltete Portfolio wird am Index UBS 100 gemessen. Der Vermögensverwalter ist beauftragt, die Benchmark so genau wie möglich abzubilden. Er strebt die volle Replikation der Benchmark an. Das Ziel ist es, den Tracking Error (Abweichung zum Benchmark) so klein wie möglich zu halten.

Charakteristika

Valor	935 908
Benchmark	UBS 100
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Januar 1995
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,30%
Rücknahmekommission	0,30%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,32% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	21,67	21,91
2004	6,35	6,67
2005	35,24	35,64
2006	20,09	20,42
2007 (1.1.–31.10.)	5,75	5,99

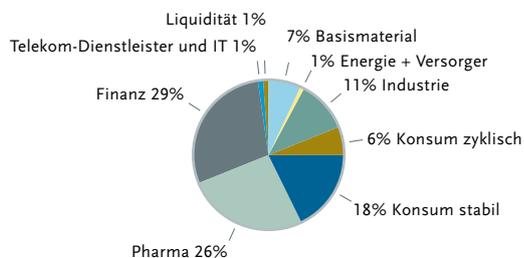
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	100
Volatilität in %	9,55
Tracking Error in %	0,05
Vermögen in CHF	570 235 353
Anzahl Ansprüche	1496,2056
Wert pro Anspruch in CHF	381 120,99

Grösste Positionen

	in %
Nestlé	17,0
Novartis	12,3
Roche	11,2
UBS	9,7
ABB	6,5
Credit Suisse	6,2
Zurich	4,1
Richemont	3,5
Swiss Re	3,3
Syngenta	2,3

Branchenaufteilung



Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Aktien Welt hedged

Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Gesellschaften, die an ausländischen Börsen kotiert sind. Die Fremdwährungsrisiken werden vollständig in CHF abgesichert. Das indexiert verwaltete Portfolio wird am MSCI Welt ex Schweiz hedged in CHF gemessen. Der Vermögensverwalter ist beauftragt, die Benchmark so genau wie möglich abzubilden. Er strebt die volle Replikation der Benchmark an. Das Ziel ist es, den Tracking Error (Abweichung zum Benchmark) so klein wie möglich zu halten.

Charakteristika

Valor	2 622 820
Benchmark	MSCI Welt ex CH hdg in CHF
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. August 2006
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,25%
Rücknahmekommission	0,20%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,34% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2006 (1.8.–31.12.)	10,67	10,51
2007 (1.1.–31.10.)	8,49	8,53

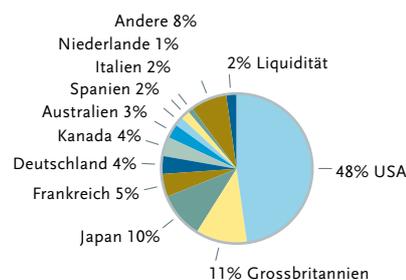
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	1840
Volatilität in %	n.a.
Tracking Error in %	n.a.
Vermögen in CHF	690 208 022
Anzahl Ansprüche	5 748,8163
Wert pro Anspruch in CHF	120 060.89

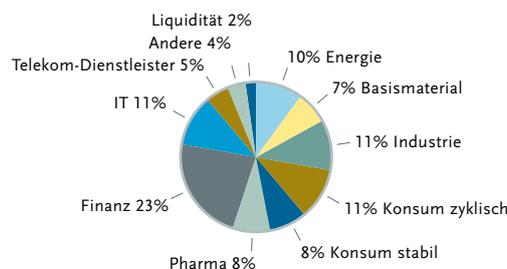
Grösste Positionen

	in %
Exxon Mobil	2,0
General Electric	1,6
Microsoft	1,2
AT&T	1,0
BP	1,0
HSBC	0,9
Procter & Gamble	0,8
Bank of America	0,8
Vodafone	0,8
Citigroup	0,8

Länderaufteilung



Branchenaufteilung



Angaben per 31.10.2007

Aktien Welt

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Gesellschaften, die an ausländischen Börsen kotiert sind. Das indiziert verwaltete Portfolio wird am MSCI Welt ex Schweiz gemessen. Der Vermögensverwalter ist beauftragt, die Benchmark so genau wie möglich abzubilden. Er strebt die volle Replikation der Benchmark an. Das Ziel ist es, den Tracking Error (Abweichung zur Benchmark) so klein wie möglich zu halten.

Charakteristika

Valor	935 911
Benchmark	MSCI Welt ex CH
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Januar 1995
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,25%
Rücknahmekommission	0,20%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,32% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	19,15	19,62
2004	5,44	5,95
2005	26,56	27,03
2006	11,09	10,09
2007 (1.1.–31.10.)	9,60	9,54

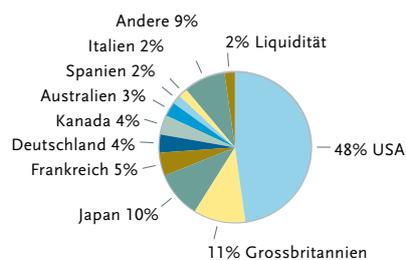
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	1840
Volatilität in %	9,79
Tracking Error in %	0,15
Vermögen in CHF	153 984 225
Anzahl Ansprüche	679,8478
Wert pro Anspruch in CHF	226 498.09

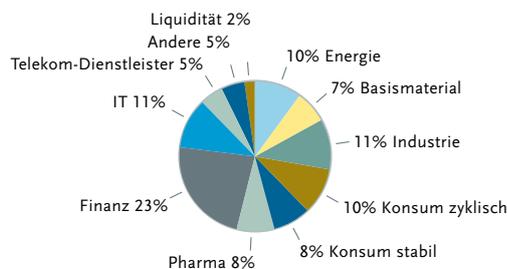
Grösste Positionen

	in %
Exxon Mobil	2,0
General Electric	1,6
Microsoft	1,2
AT&T	1,0
BP	1,0
HSBC	0,9
Procter & Gamble	0,8
Bank of America	0,8
Vodafone	0,8
Citigroup	0,8

Länderaufteilung



Branchenaufteilung

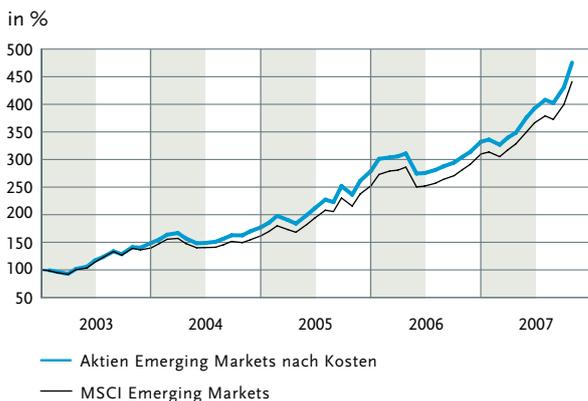


Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Aktien Emerging Markets

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Gesellschaften, die ihren Sitz in einem Schwellenland haben. Das aktiv verwaltete Portfolio wird am Index MSCI Emerging Markets gemessen. Der Vermögensverwalter soll einen Mehrertrag gegenüber der Benchmark erzielen. Der Tracking Error (Abweichung zur Benchmark) entspricht einem aktiv verwalteten Portfolio.

Charakteristika

Valor	993 380
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Oktober 1998
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,75%
Rücknahmekommission	0,75%
Total Expense Ratio (ex ante)	1,15% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	48,74	39,78
2004	19,19	15,80
2005	57,51	55,94
2006	18,94	22,80
2007 (1.1.–31.10.)	43,17	42,33

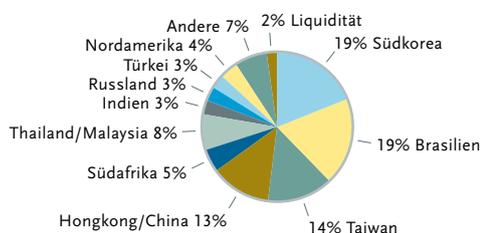
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	304
Volatilität in %	18,38
Tracking Error in %	1,98
Vermögen in CHF	221 052 794
Anzahl Ansprüche	401,2714
Wert pro Anspruch in CHF	550 881,01

Grösste Positionen

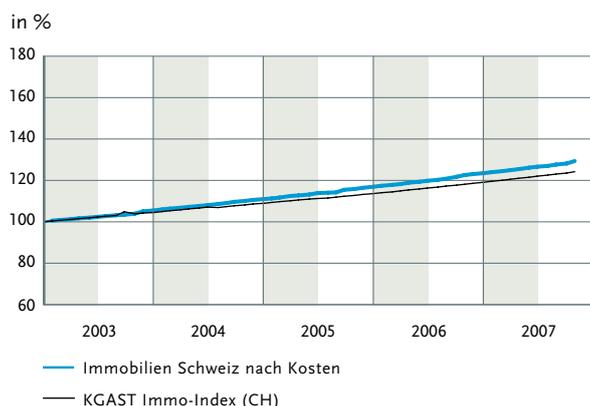
	in %
China Mobile	3,4
Pohang Iron & Steel	3,2
Cia Vale do Rio Doce	2,9
Mediatek	2,4
Petroleo Brasileiro	2,4
Reliance Inds-Spons	2,0
Petrobras	1,9
Vale Rio Doce	1,6
Petrochina	1,5
Cnooc	1,3

Länderaufteilung



Angaben per 31.10.2007

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert ausschliesslich in Schweizer Immobilienwerte. Das Portfolio wird aktiv verwaltet. Neben Käufen, Verkäufen und Objektrenovierungen werden selektiv auch Projektentwicklungen durchgeführt. Sie unterstützen das Ziel einer dem Risiko entsprechenden höchstmöglichen Rendite. Auf taktische Fremdfinanzierung zur Renditesteigerung wird verzichtet.

Charakteristika

Valor	935 935
Benchmark ¹	KGAST Immo-Index (CH)
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Januar 1995
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Monatlich
Ausgabekommission	1,00%
Rücknahmekommission	2,00%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,55% p.a.

¹ Peergroup-Vergleich; keine replizierbare Benchmark

Statistische Kennzahlen

Vermögen in CHF	1 556 619 609
Anzahl Ansprüche	13999,4289
Wert pro Anspruch in CHF	111 191.65

Performance

in %	Avadis	Benchmark ¹
2003	5,49	–
2004	5,20	–
2005	5,40	4,32
2006	5,56	4,80
2007 (1.1.–31.10.)	4,77	4,28

¹ Benchmark KGAST Immo-Index 2005 eingeführt

Miteigentum

	2007	2006
Anzahl Wohnungen	224	218
Büro- und Gewerbefläche m ²	312 352	316 546
Anzahl Parkplätze	6 663	6 741

Direktbesitz

	2007	2006
Anzahl Wohnungen	3 994	3 080
Büro- und Gewerbefläche in m ²	88 269	88 487
Anzahl Parkplätze	5 283	3 922
Leerbstand Wohnungen in % ¹	2,9	3,2
Leerbstand Parkplätze in % ¹	15,2	11,9
Leerbstand Geschäftsflächen in % ¹	9,0	8,9

¹ Inklusive Renovationsbauten

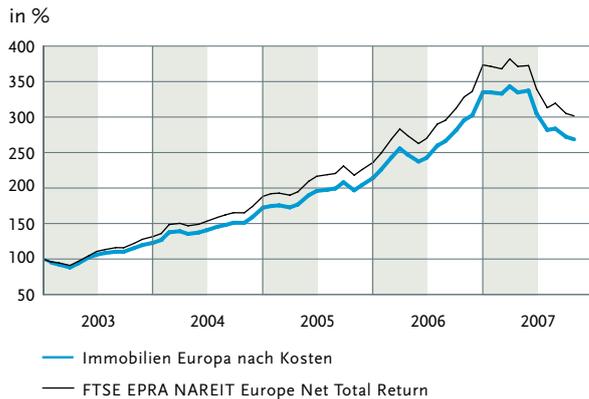
Angaben per 31.10.2007

Weitere Informationen ab Seite 87

Anlagegruppen

Immobilien Europa

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Immobiliengesellschaften, die an einer europäischen Börse kotiert sind. Das aktiv verwaltete Portfolio wird am Index FTSE EPRA NAREIT Europe Net Total Return gemessen. Der Vermögensverwalter soll – bei kontrollierten Risiken – einen Mehrertrag gegenüber der Benchmark erzielen.

Charakteristika

Valor	1 121 984
Benchmark	FTSE EPRA NAREIT Europe Net Total Return
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. September 2000
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,50%
Rücknahmekommission	0,50%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,93% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	22,88	31,69
2004	40,35	43,02
2005	24,12	25,29
2006	56,54	58,26
2007 (1.1.–31.10.)	-19,84	-19,22

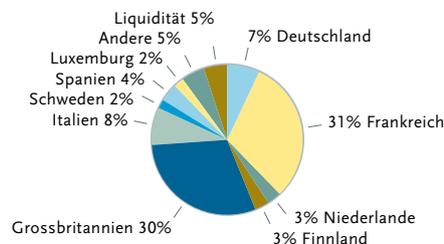
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	63
Volatilität in %	16,76
Tracking Error in %	1,42
Vermögen in CHF	76 165 910
Anzahl Ansprüche	345,0611
Wert pro Anspruch in CHF	220 731,66

Grösste Positionen

Unibail	14,4
British Land	6,9
Land Securities	5,3
Icade Treorerie	4,2
Klepierre	4,1
Hammerson	3,7
Liberty	2,8
Immobiliare Grande	2,7
Risanamento Spa	2,4
Sol Melia	2,3

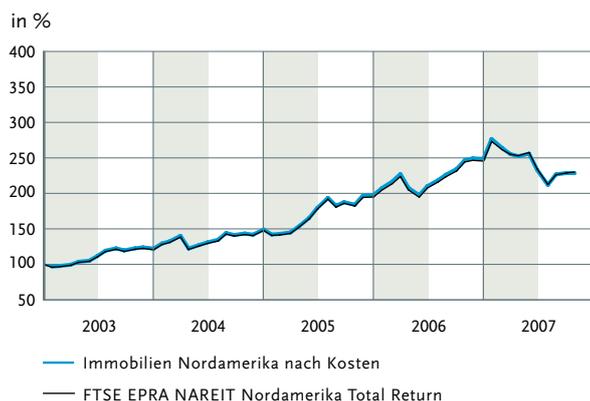
Länderaufteilung



Angaben per 31.10.2007

Immobilien Nordamerika

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Immobiliengesellschaften, die an einer amerikanischen Börse kotiert sind. Das Portfolio wird aktiv verwaltet und am Index FTSE EPRA NAREIT Nordamerika Total Return gemessen. Der aktive Vermögensverwalter soll – bei kontrollierten Risiken – einen Mehrertrag gegenüber der Benchmark erzielen.

Charakteristika

Valor	1 078 729
Benchmark	FTSE EPRA NAREIT Nordamerika Total Return
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Mai 2000
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,35%
Rücknahmekommission	0,35%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,78% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2003	22,20	20,61
2004	22,04	22,48
2005	32,45	31,94
2006	25,87	25,94
2007 (1.1.–31.10.)	-8,12	-6,26

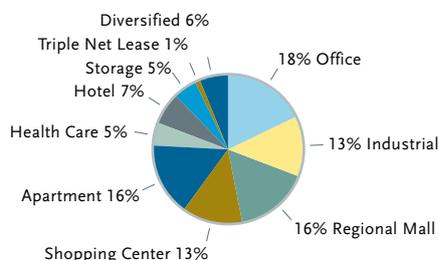
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	44
Volatilität in %	19,49
Tracking Error in %	0,85
Vermögen in CHF	103 451 764
Anzahl Ansprüche	522,4133
Wert pro Anspruch in CHF	198 026.67

Grösste Positionen

	in %
Simon Property Group	8,9
Boston Properties	6,1
Vornado Real Trust	5,0
Equity Res Prop Trust	4,4
Avalonbay Communities	4,3
Host Marriot	4,3
Public Storage	4,1
Brookfield Properties	3,4
Developers Div Realty	3,4
Liberty Property Trust	3,0

Anlagekategorien



Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Immobilien Asien Pazifik

Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Aktien von Immobiliengesellschaften, die an einer Börse kotiert sind. Das Portfolio wird aktiv verwaltet und am Index FTSE EPRA NAREIT Asia Net Total Return gemessen. Der aktive Vermögensverwalter soll – bei kontrollierten Risiken – einen Mehrertrag gegenüber der Benchmark erzielen.

Charakteristika

Valor	3 082 660
Benchmark	FTSE EPRA NAREIT Asia Net Total Return
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Juni 2007
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Wöchentlich
Ausgabekommission	0,50%
Rücknahmekommission	0,50%
Total Expense Ratio (ex ante)	0,94% p.a.

Performance

in %	Avadis	Benchmark
2007 (1.6.–31.10.)	6,73	4,54

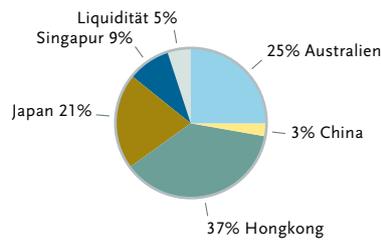
Statistische Kennzahlen

Anzahl Titel	38
Volatilität in %	n.a.
Tracking Error in %	n.a.
Vermögen in CHF	31 442 511
Anzahl Ansprüche	294,600
Wert pro Anspruch in CHF	106 729.5

Grösste Positionen

	in %
Sun Hung Kai Properties	8,6
Mitsui Fudosan	8,3
Westfield	7,6
Sumitomo Realty	6,3
Mitsubishi Estate	6,0
Hang Lung Properties	4,6
China Overseas Land & Invest	4,3
Shimao Property	3,5
Kerry Properties	3,3
Agile Property Holdings	3,2

Länderaufteilung



Angaben per 31.10.2007

Private Equity Welt I

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds weltweit. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe besteht schwergewichtig aus Partnerships, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolgversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	935 939
Benchmark	—
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. April 1998
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	—
Rücknahmekommission	—
Total Expense Ratio (ex post)	0,59% p.a.

Performance

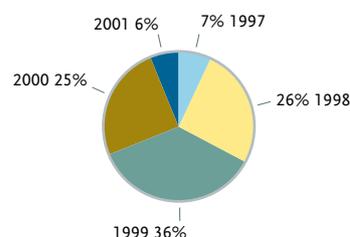
in %	Avadis
2003	-1,81
2004	1,73
2005	51,95
2006	-0,46
2007 (1.1.–31.10.)	20,81

Statistische Kennzahlen

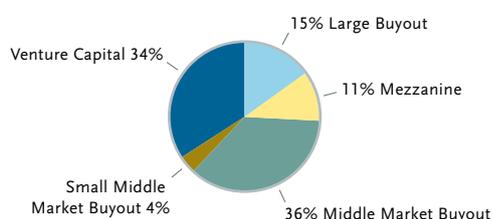
Anzahl Partnerships ¹	23
Anteil zugesagtes Kapital in % ¹	100,3
Investitionsgrad in % ¹	91,5
Rückzahlungsgrad in % ¹	78,4
Vermögen in CHF	57 264 816
Anzahl Ansprüche	725,8271
Wert pro Anspruch in CHF	78 895.95

¹ Angaben per 30.9.2007

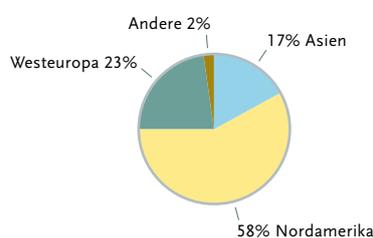
Investitionsjahr



Investitionsstadium



Geografische Verteilung



Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Private Equity Nordamerika

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds in Nordamerika. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe besteht schwergewichtig aus Partnerships, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolgversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	634 913
Benchmark	–
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. April 1999
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	–
Rücknahmekommission	–
Total Expense Ratio (ex post)	0,62% p.a.

Performance

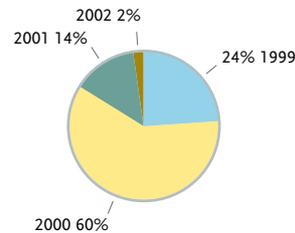
in %	Avadis
2003	-21,84
2004	1,78
2005	38,55
2006	8,91
2007 (1.1.–31.10.)	2,67

Statistische Kennzahlen

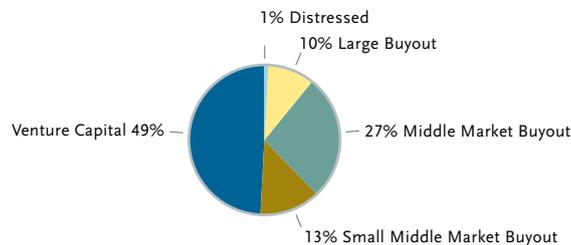
Anzahl Partnerships ¹	20
Anteil zugesagtes Kapital in % ¹	95,7
Investitionsgrad in % ¹	93,0
Rückzahlungsgrad in % ¹	54,0
Vermögen in CHF	59 581 766
Anzahl Ansprüche	944,6875
Wert pro Anspruch in CHF	63 070.34

¹ Angaben per 30.9.2007

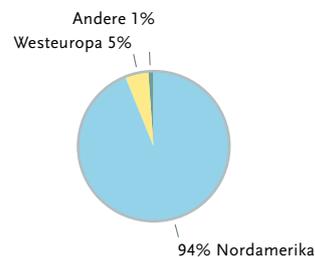
Investitionsjahr



Investitionsstadium



Geografische Verteilung



Angaben per 31.10.2007

Private Equity Welt II

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds weltweit. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe besteht schwergewichtig aus Partnerships, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	1 093 265
Benchmark	—
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Juli 2000
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	—
Rücknahmekommission	—
Total Expense Ratio (ex post)	0,63% p.a.

Performance

in %	Avadis
2003	-12,40
2004	0,43
2005	43,24
2006	6,88
2007 (1.1.–31.10.)	12,05

Statistische Kennzahlen

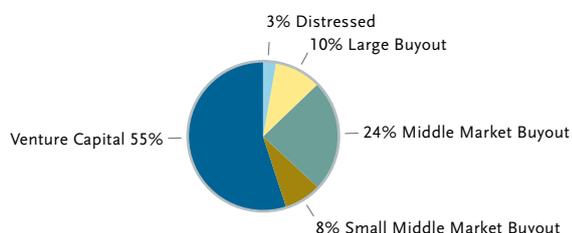
Anzahl Partnerships ¹	18
Anteil zugesagtes Kapital in % ¹	103,2
Investitionsgrad in % ¹	90,4
Rückzahlungsgrad in % ¹	64,4
Vermögen in CHF	63 267 116
Anzahl Ansprüche	870,1282
Wert pro Anspruch in CHF	72 710.11

¹ Angaben per 30.9.2007

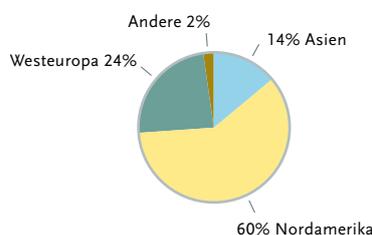
Investitionsjahr



Investitionsstadium



Geografische Verteilung



Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Private Equity Welt III

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds weltweit. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe besteht schwergewichtig aus Partnerships, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolgversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	1 318 429
Benchmark	—
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	30. November 2001
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	—
Rücknahmekommission	—
Total Expense Ratio (ex post)	0,63% p.a.

Performance

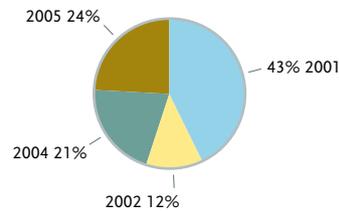
in %	Avadis
2003	-16,49
2004	-0,15
2005	38,53
2006	11,64
2007 (1.1.–31.10.)	11,89

Statistische Kennzahlen

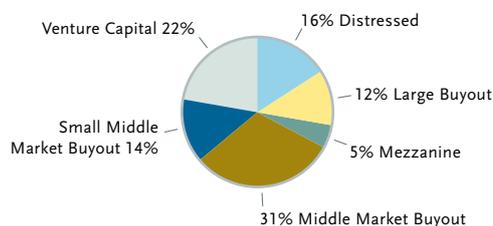
Anzahl Partnerships ¹	17
Anteil zugesagtes Kapital in % ¹	106,8
Investitionsgrad in % ¹	80,1
Rückzahlungsgrad in % ¹	54,4
Vermögen in CHF	60 987 059
Anzahl Ansprüche	808,3476
Wert pro Anspruch in CHF	75 446,58

¹ Angaben per 30.9.2007

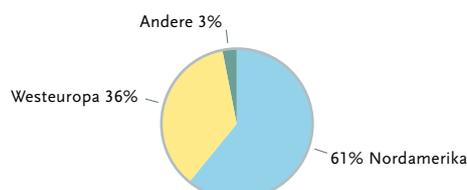
Investitionsjahr



Investitionsstadium



Geografische Verteilung



Angaben per 31.10.2007

Private Equity Welt IV

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds weltweit. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe besteht schwergewichtig aus Partnerships, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	1 960 608
Benchmark	—
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Februar 2005
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	—
Rücknahmekommission	—
Total Expense Ratio (ex post)	1,86% p.a.

Performance

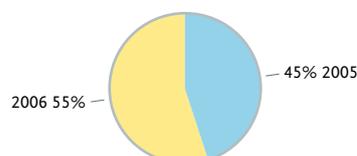
in %	Avadis
2005	10,80
2006	-14,24
2007 (1.1.–31.10.)	5,53

Statistische Kennzahlen

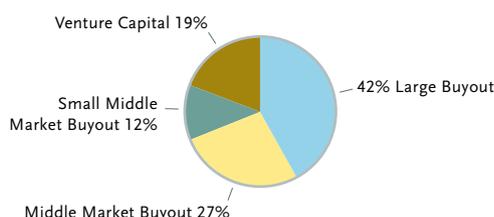
Anzahl Partnerships ¹	15
Anteil zugesagtes Kapital in % ¹	108,7
Investitionsgrad in % ¹	48,2
Rückzahlungsgrad in % ¹	3,5
Vermögen in CHF	47 746 475
Anzahl Ansprüche	476,1841
Wert pro Anspruch in CHF	100 268.94

¹ Angaben per 30.9.2007

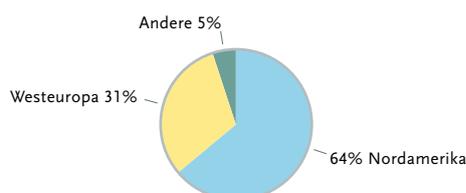
Investitionsjahr



Investitionsstadium



Geografische Verteilung



Angaben per 31.10.2007

Anlagegruppen

Private Equity Welt V

Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds weltweit. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe besteht schwergewichtig aus Partnerships, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolgversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	2 559 779
Benchmark	–
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Juli 2006
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	–
Rücknahmekommission	–
Total Expense Ratio (ex post)	2,90 % p.a.

Performance

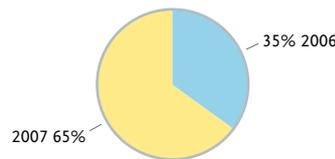
in %	Avadis
2006 (1.7.–31.12.)	-0,76
2007 (1.1.–31.10.)	-11,91

Statistische Kennzahlen

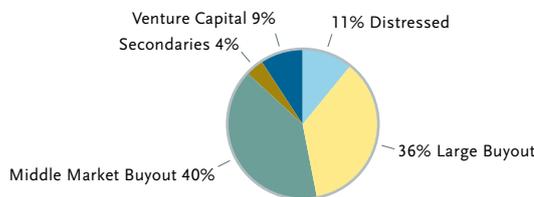
Anzahl Partnerships ¹	13
Anteil zugesagtes Kapital in % ¹	98,4
Investitionsgrad in % ¹	20,4
Rückzahlungsgrad in % ¹	0,1
Vermögen in CHF	23 049 698
Anzahl Ansprüche	263,6638
Wert pro Anspruch in CHF	87 420.79

¹ Angaben per 30.9.2007

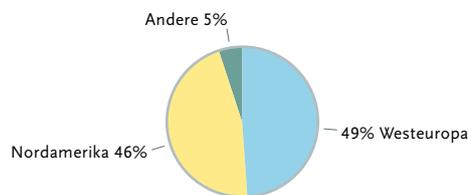
Investitionsjahr



Investitionsstadium



Geografische Verteilung



Angaben per 31.10.2007

Private Equity Welt VI

Anlagestil

Die Anlagegruppe investiert in Private Equity Funds weltweit. Das Hauptgewicht der Anlagen liegt in den USA, dem grössten Markt für Private Equity. Das Portfolio investiert in diverse geografische Regionen und in verschiedene Private-Equity-Kategorien wie Industrien oder Phasen. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen. Die Anlagegruppe wird schwergewichtig aus Partnerships bestehen, deren bisherige Fonds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben soll eine Anzahl erfolgversprechender neuer Partnerships (First Time Funds) Teil des Anlageuniversums bilden. Damit soll ein relativ hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden.

Charakteristika

Valor	3 097 785
Benchmark	–
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. Juli 2007
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	31. Oktober
Ausgabe/Rücknahme	Eingestellt
Ausgabekommission	–
Rücknahmekommission	–
Total Expense Ratio (ex post)	2,91% p.a.

Performance

in %	Avadis
2007 (1.7.–31.10.)	-3,25

Statistische Kennzahlen

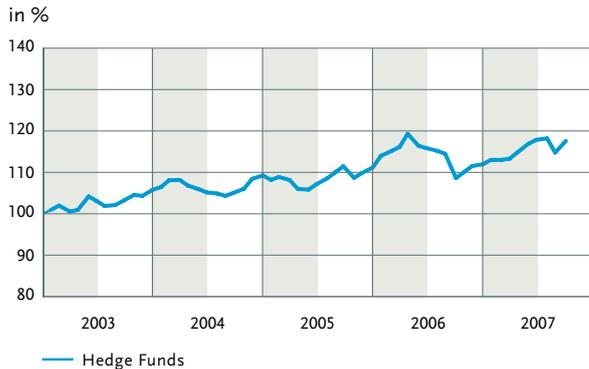
Anzahl Partnerships ¹	2
Anteil zugesagtes Kapital in %	n.a.
Investitionsgrad in %	n.a.
Rückzahlungsgrad in %	n.a.
Vermögen in CHF	8 534 269
Anzahl Ansprüche	88,2092
Wert pro Anspruch in CHF	96 750.33

¹ Angaben per 30.9.2007

Anlagegruppen

Hedge Funds

Wertentwicklung



Anlagestil

Die Anlagegruppe Hedge Funds investiert breit diversifiziert in alle Hauptanlagestile des Hedge-Fund-Universums. Sie umfasst zwischen 25 und 40 Vermögensverwalter. Um das Währungsrisiko auszuschliessen und die Korrelation zu traditionellen Anlagen zu minimieren, wird das Portfolio vollständig in CHF abgesichert. Auch der Stilmix im Portfolio wird so gesteuert, dass eine möglichst geringe Korrelation zu den traditionellen Aktien- und Obligationenmärkten resultiert.

Charakteristika

Valor	1 640 998
Benchmark	—
Domizil	Schweiz
Anlageberater	Goldman Sachs
Rechnungswährung	CHF
Erstmission	1. April 2002
Erstmissionspreis	CHF 100 000
Abschluss	30. September
Ausgabe/Rücknahme	Monatlich/quartalsweise
Ausgabekommission	0,50%
Rücknahmekommission	0,50%
Total Expense Ratio (ex ante)	1,85% p.a.

Performance per Zeitperiode ¹

in % (CHF)	Avadis	MSCI World	Citigroup	BVG 40
1 Monat	2,46	1,31	-0,94	0,63
3 Monate	-0,22	-2,34	2,18	0,25
1 Jahr	8,28	13,36	1,26	5,53

¹ Avadis per 30.09.2007, geschätzt MSCI, Citigroup und BVG 40 nur zu groben Vergleichszwecken, keine Benchmarks

Performance

in %	Avadis
2003	5,82
2004	3,24
2005	1,77
2006	0,69
2007 (1.1.–30.9.)	5,05

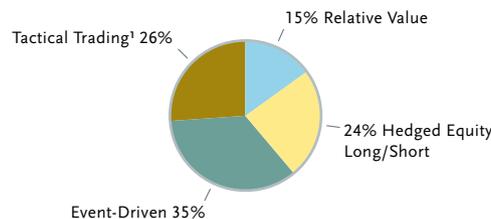
Statistische Kennzahlen

Vermögen in CHF	184 499 328
Anzahl Ansprüche	1488,3823
Wert pro Anspruch in CHF	123 959.64
Total Positionen	39

Risikoeigenschaften

	in %
Standardabweichung	5,1
Drawdown	-9,0
Positive Monate	65,2
Sharpe ratio (0,22%)	0,7
Korrelation zu BVG 40 (ann.)	-0,1
Korrelation zu MSCI World CHF (ann.)	-0,1
Korrelation zu Citigroup WGBI (ann.)	-0,3

Anlagestile



Grösste Positionen

Titel	Strategie	%
Harbinger Capital Partners	Event-Driven	5,2
Eaton Park	Event-Driven	4,3
Shepherd Invest. Intern.	Relative Value	3,7
Taconic Opp. Offshore Fund	Event-Driven	3,4
Karsch Investors	Equity Hedged	3,4
BPA Investors	Tactical Trading	3,4

¹ Global Macro + Managed Futures/CTA

Angaben per 30.9.2007

Jahresrechnungen

Inhalt

Obligationen CHF	54
Obligationen Fremdwährungen	55
Aktien Schweiz	56
Aktien Ausland	57
Immobilien Schweiz	58
Immobilien Ausland	60
Private Equity	61
Hedge Funds	64
Anlagestiftung	65

Jahresrechnungen

Obligationen CHF

	Obligationen CHF Inlandschuldner		Obligationen CHF Auslandschuldner	
	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Vermögensrechnung				
Flüssige Mittel	13 119 127	22 669 038	13 497 052	15 575 521
Call-/Festgeld	0	0	0	14 547 079
Forderungen	39 097 214	83 801 493	786	33 014 592
Aktive Rechnungsabgrenzungen	20 936 323	22 432 960	7 324 326	6 613 897
Effekten	1 175 116 783	1 264 847 568	544 115 105	559 167 674
Derivative Finanzinstrumente	-1 083 658	-853 018	0	-1 287 834
Total Aktiven	1 247 185 789	1 392 898 041	564 937 269	627 630 929
<i>abzüglich</i>				
Verbindlichkeiten	0	0	0	0
Passive Rechnungsabgrenzungen	9 890 685	2 317 925	9 736 603	182 820
Nettovermögen (Inventarwert)	1 237 295 104	1 390 580 116	555 200 666	627 448 109
Ertragsrechnung				
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	40 063 692	44 853 468	14 913 059	16 735 334
Übrige Erträge	0	0	0	179
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen	927 747	530 248	269 792	124 832
Total Ertrag	40 991 439	45 383 716	15 182 851	16 860 345
<i>abzüglich</i>				
Passivzinsen	0	0	0	0
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	4 006 439	4 509 733	1 812 624	2 209 663
Übrige Aufwendungen	146 946	171 512	74 659	88 875
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	1 360 593	1 166 193	166 738	1 310 826
Total Aufwand	5 513 978	5 847 438	2 054 021	3 609 364
Nettoertrag	35 477 461	39 536 278	13 128 830	13 250 981
Realisierte Kapitalgewinne	-6 369 150	-5 654 776	-2 240 912	-1 958 323
Realisierter Erfolg	29 108 311	33 881 502	10 887 918	11 292 658
Total Expense Ratio	0,33%	0,33%	0,34%	0,34%
Veränderung Nettovermögen				
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	1 390 580 116	1 441 462 677	627 448 109	697 780 859
Ausbezahlte Ausschüttungen	-36 485 146	-41 263 210	-11 910 540	-15 765 119
Zeichnungen	84 852 288	73 193 612	30 117 151	26 445 474
Rücknahmen	-189 256 296	-88 065 779	-81 080 980	-83 435 334
Realisierter Erfolg	42 183 593	45 384 445	15 632 699	18 170 698
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	-54 579 451	-40 131 629	-25 005 773	-15 748 469
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	1 237 295 104	1 390 580 116	555 200 666	627 448 109
Verwendung des Erfolgs				
Nettoertrag des Rechnungsjahres	36 567 659	41 145 237	12 189 086	14 407 621
Vortrag des Vorjahres	55 896 459	56 210 787	21 493 207	23 347 583
Anpassung Gewinnvortrag an Anzahl Ansprüche im Umlauf	-4 291 234	-196 355	-2 001 489	-496 878
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	88 172 884	97 159 669	31 680 804	37 258 326
Ausschüttung	36 485 146	41 263 210	11 910 540	15 765 119
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	51 687 738	55 896 459	19 770 264	21 493 207
Anzahl Ansprüche im Umlauf				
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	11 668,6972	11 796,1750	5 873,8220	6 424,2325
Ausgegebene Ansprüche	762,2222	630,7561	298,1258	252,7763
Zurückgenommene Ansprüche	1 640,8163	758,2339	768,9842	803,1868
Stand am Ende des Geschäftsjahres	10 790,1031	11 668,6972	5 402,9636	5 873,8220
	CHF	CHF	CHF	CHF
Inventarwert pro Anspruch	114 669.44	119 171.84	102 758.54	106 821.10
Ausschüttung pro Anspruch	3 288.00	3 389.00	2 430.00	2 256.00

Obligationen Fremdwährungen

	Obligationen Fremdwährungen hedged		Obligationen Fremdwährungen		Obligationen Euro	
	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Vermögensrechnung						
Flüssige Mittel	4 051 278	5 484 116	928 048	7 800 848	1 039 585	475 771
Call-/Festgeld	0	0	0	0	0	0
Forderungen	21 039 116	0	211 838	3 349 930	0	0
Aktive Rechnungsabgrenzungen	12 496 576	7 861 888	190 378	2 649 364	3 033 869	2 718 273
Effekten	939 109 795	596 755 176	14 161 435	202 374 173	159 120 593	144 232 669
Derivative Finanzinstrumente	-2 468 635	255 555	1 195	37 336	4 766	0
Total Aktiven	974 228 130	610 356 735	15 492 894	216 211 651	163 198 813	147 426 713
<i>abzüglich</i>						
Verbindlichkeiten	0	27 548	13 104	90 169	0	0
Passive Rechnungsabgrenzungen	39 369 788	94 366 902	623 936	6 442 007	59 100	57 495 522
Nettovermögen (Inventarwert)	934 858 342	515 962 285	14 855 854	209 679 475	163 139 713	89 931 191
Ertragsrechnung						
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	31 781 891	22 288 027	715 176	7 634 294	6 674 797	277 754
Übrige Erträge	25 424	57 490	1 240	7 130	0	0
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe v. Ansprüchen	2 130 727	529 650	40 976	68 238	169 617	0
Total Ertrag	33 938 042	22 875 167	757 392	7 709 662	6 844 414	277 754
<i>abzüglich</i>						
Passivzinsen	2 267	460	876	740	0	0
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	2 820 553	1 768 976	66 308	726 952	566 663	59 933
Übrige Aufwendungen	79 638	88 383	2 969	27 242	59 019	12 075
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rückn. v. Ansprüchen	143 272	87 800	213 114	453 567	121 604	0
Total Aufwand	3 045 730	1 945 619	283 267	1 208 501	747 286	72 008
Nettoertrag	30 892 312	20 929 548	474 125	6 501 161	6 097 128	205 746
Realisierte Kapitalgewinne	-6 747 442	-16 667 048	-452 125	-1 035 215	195 799	-91 292
Realisierter Erfolg	24 144 870	4 262 500	22 000	5 465 946	6 292 927	114 454
Total Expense Ratio	0,33%	0,37%	0,34%	0,34%	0,40%	-
Veränderung Nettovermögen						
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	515 962 285	501 044 368	209 679 475	232 942 959	89 931 191	0
Ausbezahlte Ausschüttungen	-34 928 038	-21 886 899	-734 818	-7 058 239	0	0
Zeichnungen	454 982 059	39 663 967	3 026 923	7 738 887	69 468 437	90 000 000
Rücknahmen	-11 431 586	-4 516 062	-196 556 892	-25 412 877	-5 124 900	0
Realisierter Erfolg	38 493 556	22 537 852	655 428	6 723 369	119 842	0
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	-28 219 934	-20 880 941	-1 214 262	-5 254 624	8 745 143	-68 809
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	934 858 342	515 962 285	14 855 854	209 679 475	163 139 713	89 931 191
Verwendung des Erfolgs						
Nettoertrag des Rechnungsjahres	39 252 530	22 769 927	467 762	6 550 972	0	0
Vortrag des Vorjahres	30 821	0	11 361 447	12 386 734	0	0
Anpassung Gewinnvortrag an Anz. Ansprüche i. Umlauf	-4 297 513	-852 207	-10 276 883	-518 020	0	0
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	34 985 838	21 917 720	1 552 326	18 419 686	0	0
Ausschüttung	34 928 038	21 886 899	734 818	7 058 239	0	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0	0	0	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	57 800	30 821	817 508	11 361 447	0	0
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	5 288,1643	4 925,3109	1 661,3353	1 804,9762	899,1009	0
Ausgegebene Ansprüche	4 754,4968	411,6027	25,8953	63,3045	692,7858	899,1009
Zurückgenommene Ansprüche	125,3971	48,7493	1 567,6899	206,9454	49,9732	0
Stand am Ende des Geschäftsjahres	9 917,2640	5 288,1643	119,5407	1 661,3353	1 541,9135	899,1009
Inventarwert pro Anspruch	94 265.75	97 569.26	124 274.45	126 211.41	105 803.41	100 023.47
Ausschüttung pro Anspruch	3 115.00	3 958.00	5 812.00	3 913.00	4 183.00	0

Jahresrechnungen

Aktien Schweiz

	Aktien Schweiz	
	31.10.2007	31.10.2006
	CHF	CHF
Vermögensrechnung		
Flüssige Mittel	361	337
Call-/Festgeld	0	0
Forderungen	2 772 406	37 086 330
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	0
Effekten	568 804 816	571 096 562
Total Aktiven	571 577 583	608 183 229
<i>abzüglich</i>		
Verbindlichkeiten	1 172 798	497 032
Passive Rechnungsabgrenzungen	169 432	178 866
Nettovermögen (Inventarwert)	570 235 353	607 507 331
Ertragsrechnung		
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	11 534 746	10 319 130
Übrige Erträge	534	545
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen	132 627	133 173
Total Ertrag	11 667 907	10 452 848
<i>abzüglich</i>		
Passivzinsen	42 538	24 081
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	1 865 015	1 846 246
Übrige Aufwendungen	103 438	97 677
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	382 320	343 446
Total Aufwand	2 393 311	2 311 450
Nettoertrag	9 274 596	8 141 398
Realisierte Kapitalgewinne	22 176 475	31 628 770
Realisierter Erfolg	31 451 071	39 770 168
Total Expense Ratio	0,34%	0,34%
Veränderung Nettovermögen		
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	607 507 331	561 959 336
Ausbezahlte Ausschüttungen	-7 450 037	-7 264 739
Zeichnungen	21 153 681	15 019 946
Rücknahmen	-99 739 705	-89 254 780
Realisierter Erfolg	40 532 076	28 221 540
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	8 232 007	98 826 028
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	570 235 353	607 507 331
Verwendung des Erfolgs		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	7 087 526	6 581 440
Vortrag des Vorjahres	5 071 243	5 857 315
Anpassung Gewinnvortrag an Anzahl Ansprüche im Umlauf	-293 763	-102 773
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	11 865 006	12 335 982
Ausschüttung	7 450 037	7 264 739
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	4 414 969	5 071 243
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	1 718,6127	1 963,3877
Ausgegebene Ansprüche	60,8638	46,9666
Zurückgenommene Ansprüche	283,2709	291,7416
Stand am Ende des Geschäftsjahres	1 496,2056	1 718,6127
	CHF	CHF
Inventarwert pro Anspruch	381 120.99	353 487.05
Ausschüttung pro Anspruch	6 198.00	4 737.00

Aktien Ausland

	Aktien Welt hedged		Aktien Welt		Aktien Emerging Markets	
	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Vermögensrechnung						
Flüssige Mittel	9 460 506	5 395 704	2 122 406	1 896 185	5 231 544	2 329 385
Call-/Festgeld	0	0	0	0	0	0
Forderungen	88 437 019	624 976	19 846 428	271 533	5 273 815	132 216
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	255	0	0	0	0
Effekten	764 476 926	562 172 541	171 505 683	197 551 414	216 083 291	111 288 756
Derivative Finanzinstrumente	3 816 242	-4 528 524	4 220	24 759	0	2 837
Total Aktiven	866 190 693	563 664 952	193 478 737	199 743 891	226 588 650	113 753 194
<i>abzüglich</i>						
Verbindlichkeiten	811 775	0	182 117	0	235 880	5 714
Passive Rechnungsabgrenzungen	175 170 896	5 271 549	39 312 395	1 908 131	5 299 976	302 643
Nettovermögen (Inventarwert)	690 208 022	558 393 403	153 984 225	197 835 760	221 052 794	113 444 837
Ertragsrechnung						
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	15 429 872	1 410 570	3 908 087	13 359 740	4 855 520	3 128 451
Übrige Erträge	254 521	1 211	106 716	200 441	21 404	7 188
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe v. Ansprüchen	757 027	928 300	111 168	458 275	11 376	215 839
Total Ertrag	16 441 420	2 340 081	4 125 971	14 018 456	4 888 300	3 351 478
<i>abzüglich</i>						
Passivzinsen	17 533	0	2 843	0	6 622	6 628
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	2 202 337	348 663	534 020	1 913 903	2 047 069	1 170 536
Übrige Aufwendungen	74 714	46 285	18 397	76 137	325 864	185 284
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rückn. v. Ansprüchen	776 818	281	565 220	8 294 997	93 904	86 398
Total Aufwand	3 071 402	395 229	1 120 480	10 285 037	2 473 459	1 448 846
Nettoertrag	13 370 018	1 944 852	3 005 491	3 733 419	2 414 841	1 902 632
Realisierte Kapitalgewinne	24 756 418	3 967	6 752 135	32 593 371	29 552 289	23 445 392
Realisierter Erfolg	38 126 436	1 948 819	9 757 626	36 326 790	31 967 130	25 348 024
Total Expense Ratio	0,35%	0,39%	0,33%	0,34%	1,34%	1,35%
Veränderung Nettovermögen						
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	558 393 403	0	197 835 760	683 657 707	113 444 837	90 140 179
Ausbezahlte Ausschüttungen	0	0	-2 803 281	-12 485 333	-2 589 612	-1 270 834
Zeichnungen	120 783 313	531 139 109	31 072 004	34 334 972	45 642 487	26 651 487
Rücknahmen	-64 977 866	0	-88 465 392	-552 008 328	-16 637 642	-26 931 349
Realisierter Erfolg	6 710 715	3 967	21 505 429	96 545 065	8 570 495	14 321 090
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	69 298 457	27 250 327	-5 160 295	-52 208 323	72 622 229	10 534 264
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	690 208 022	558 393 403	153 984 225	197 835 760	221 052 794	113 444 837
Verwendung des Erfolgs						
Nettoertrag des Rechnungsjahres	0	0	2 634 411	3 216 543	2 412 844	1 401 293
Vortrag des Vorjahres	0	0	2 374 995	9 585 741	896 117	926 033
Anpassung Gewinnvortrag an Anz. Ansprüche i. Umlauf	0	0	-531 002	2 058 044	417 054	-160 375
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	0	0	4 478 404	14 860 328	3 726 015	2 166 951
Ausschüttung	0	0	2 803 281	12 485 333	2 589 612	1 270 834
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0	0	0	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	0	0	1 675 123	2 374 995	1 136 403	896 117
Anzahl Ansprüche im Umlauf						
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	Anzahl 5 217,4103	Anzahl 0	Anzahl 963,8905	Anzahl 3 817,6119	Anzahl 316,4244	Anzahl 319,3785
Ausgegebene Ansprüche	1 102,7317	5 217,4103	163,4678	217,1462	125,4527	84,6095
Zurückgenommene Ansprüche	571,3257	0	447,5105	3 070,8676	40,6057	87,5636
Stand am Ende des Geschäftsjahres	5 748,8163	5 217,4103	679,8478	963,8905	401,2714	316,4244
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Inventarwert pro Anspruch	120 060.89	107 025.01	226 498.09	205 247.13	550 881.01	358 521.14
Ausschüttung pro Anspruch	2 698.00	0	5 651.00	3 875.00	6 019.00	6 013.00

Jahresrechnungen

Immobilien Schweiz

		Immobilien Schweiz	
	*	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Vermögensrechnung			
Flüssige Mittel	3	29 141 293	15 459 654
Call-/Festgeld	3	96 184 740	980 468
Forderungen an Liegenschaftsverwaltung/Aktive Rechnungsabgrenzung	4	12 346 351	12 107 577
Bauland, Landreserven	5	47 647 000	29 770 000
Angefangene Bauten (Neubauten, Renovationen)	6	25 548 989	37 000 545
Wertberichtigung (angefangene Bauten)		-5 314 390	-6 349 886
Fertige Bauten im Direkteigentum	7	1 285 690 000	1 063 690 000
Fertige Bauten im Miteigentum	8	127 408 000	136 547 000
Beteiligungen und Investment Trusts	9	4 788 025	4 619 950
Gesamtvermögen	1	1 623 440 008	1 293 825 308
<i>abzüglich</i>			
Hypotheken/Darlehen	10	15 420 000	1 620 000
Verbindlichkeiten/Passive Rechnungsabgrenzung	11	9 648 550	4 763 234
Rückstellungen für Verkaufskosten	12	16 686 824	16 241 824
Nettovermögen vor Liquidationssteuern		1 581 684 634	1 271 200 250
Geschätzte Liquidationssteuern	13	25 065 025	25 843 694
Nettovermögen nach Liquidationssteuern (Inventarwert)	2	1 556 619 609	1 245 356 556
Feuerversicherungswert		1 525 385 412	1 226 817 324
Ertragsrechnung			
Mietzinseinnahmen (Direkteigentum)	15	82 968 685	71 021 695
Nettoertrag aus Miteigentum	16	7 068 914	6 681 271
Finanzertrag	17	1 029 058	349 874
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen		3 368 550	718 295
Sonstige Erträge	18	114 463	100 628
Total Ertrag		94 549 670	78 871 763
<i>abzüglich</i>			
Passivzinsen		264 774	585 164
Unterhalt und Reparaturen (Direkteigentum)	19	8 978 920	7 438 310
Betriebskosten, Verwaltungsaufwand Eigentümer (Direkteigentum)	19	8 077 651	7 236 716
Honorar Liegenschaftsverwaltung (Direkteigentum)	19	3 420 027	2 907 489
Instandhaltung (Direkteigentum)	19	1 227 995	698 068
Schätzungskosten		225 929	330 944
Geschäftsführungskommissionen		1 880 193	1 189 408
Sonstige Aufwendungen	20	3 157 476	877 699
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen		633 101	58 705
Total Aufwand		27 866 066	21 322 503
Nettoertrag		66 683 604	57 549 260
Realisierte Kapitalgewinne und -verluste	21	9 113 928	1 901 271
Realisierter Erfolg		75 797 532	59 450 531
Nichtrealisierte Kapitalgewinne und -verluste	22	6 799 979	9 406 989
Gesamterfolg (Reinertrag)	14	82 597 511	68 857 520
Total Expense Ratio	23	0,59%	0,44%

* Details im Anhang S. 81

Immobilien
Schweiz

	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Veränderung Nettovermögen		
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	1 245 356 556	1 167 548 758
Ausschüttungen	-57 551 132	-47 891 286
Zeichnungen	365 155 320	59 635 830
Rücknahmen	-78 938 646	-2 794 266
Kursveränderungen und laufende Erträge	75 797 532	59 450 531
Veränderung unrealisierte Kapitalgewinne und -verluste	6 799 979	9 406 989
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	1 556 619 609	1 245 356 556
Verwendung des Erfolgs		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	66 683 604	57 549 260
Zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne	0	0
Vortrag des Vorjahres	7 883	9 755
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	66 691 487	57 559 015
Zur Ausschüttung vorgesehener Erfolg	-66 679 280	-57 551 132
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	12 207	7 883
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	11 280,1121	10 735,5496
Ausgegebene Ansprüche	3 468,6892	571,3570
Zurückgenommene Ansprüche	749,3724	26,7945
Stand am Ende des Geschäftsjahres	13 999,4289	11 280,1121
	CHF	CHF
Nettoertrag des Geschäftsjahres pro Anspruch	4 763.31	5 101.83
Inventarwert pro Anspruch	111 191.65	110 402.85
Ausschüttung pro Anspruch	4 763.00	5 102.00

Jahresrechnungen

Immobilien Ausland

	Immobilien Europa		Immobilien Nordamerika		Immobilien Asien Pazifik
	31.10.2007	31.10.2006	31.10.2007	31.10.2006	31.10.2007
	CHF	CHF	CHF	CHF	CHF
Vermögensrechnung					
Flüssige Mittel	4 217 216	2 853 200	3 804 957	1 398 312	2 426 833
Call-/Festgeld	0	0	0	0	0
Forderungen	50 450	3 946	75 604	1 524 194	889 568
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	0	0	0	0
Effekten	71 982 149	103 794 812	100 195 191	143 193 667	29 811 968
Total Aktiven	76 249 815	106 651 958	104 075 752	146 116 173	33 128 369
<i>abzüglich</i>					
Verbindlichkeiten	0	494 747	0	0	0
Passive Rechnungsabgrenzungen	83 905	219 840	623 988	101 641	1 685 858
Nettovermögen (Inventarwert)	76 165 910	105 937 371	103 451 764	146 014 532	31 442 511
Ertragsrechnung					
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	2 316 306	2 215 434	4 946 141	5 325 342	295 520
Übrige Erträge	66 158	80 019	435	1 471	0
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen	50 718	12 341	114 974	50 752	6 623
Total Ertrag	2 433 182	2 307 794	5 061 550	5 377 565	302 143
<i>abzüglich</i>					
Passivzinsen	2 492	1 518	15	12	0
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	743 393	561 746	920 422	915 689	130 875
Übrige Aufwendungen	33 525	23 769	41 097	47 974	18 147
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	149 897	113 922	523 667	210 914	210
Total Aufwand	929 307	700 955	1 485 201	1 174 589	149 232
Nettoertrag	1 503 875	1 606 839	3 576 349	4 202 976	152 911
Realisierte Kapitalgewinne	34 509 632	9 246 241	13 216 263	5 739 301	36 037
Realisierter Erfolg	36 013 507	10 853 080	16 792 612	9 942 277	188 948
Total Expense Ratio	0,82%	0,62%	0,78%	0,73%	1,17%
Veränderung Nettovermögen					
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	105 937 371	78 346 087	146 014 525	115 393 494	0
Ausbezahlte Ausschüttungen	-1 640 408	-2 553 385	-4 132 474	-4 592 660	0
Zeichnungen	5 817 783	3 722 133	6 749 846	5 478 751	29 500 000
Rücknahmen	-26 400 427	-11 268 004	-36 206 944	-8 754 978	-40 000
Realisierter Erfolg	15 757 713	7 852 874	17 527 822	7 673 087	1 076
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	-23 306 122	29 837 666	-26 501 011	30 816 831	1 981 435
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	76 165 910	105 937 371	103 451 764	146 014 525	31 442 511
Verwendung des Erfolgs					
Nettoertrag des Rechnungsjahres	1 425 102	2 377 462	3 312 100	4 500 690	0
Vortrag des Vorjahres	1 128 231	1 222 877	5 359 594	5 472 400	0
Anpassung Gewinnvortrag an Anzahl Ansprüche im Umlauf	-5 423	81 277	-315 750	-20 836	0
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	2 547 910	3 681 616	8 355 944	9 952 254	0
Ausschüttung	1 640 408	2 553 385	4 132 474	4 592 660	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0	0	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	907 502	1 128 231	4 223 470	5 359 594	0
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	428,9896	461,9915	662,9438	676,5578	0
Ausgegebene Ansprüche	26,3468	20,5317	34,7278	31,3219	294,9890
Zurückgenommene Ansprüche	110,2753	53,5336	175,2583	44,9359	0,3890
Stand am Ende des Geschäftsjahres	345,0611	428,9896	522,4133	662,9438	294,6000
Inventarwert pro Anspruch	220 731.66	246 946.25	198 026.67	220 251.74	106 729.50
Ausschüttung pro Anspruch	4 359.00	4 130.00	6 846.00	6 340.00	0

Private Equity

	Private Equity Welt I		Private Equity Nordamerika		Private Equity Welt II	
	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Vermögensrechnung						
Flüssige Mittel	17 005 830	17 790 715	12 500 366	14 966 726	8 915 277	11 567 842
Forderungen	0	402 296	0	346 976	0	346 976
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	62 458	0	65 135	0	57 997
Andere Wertpapiere oder Wertrechte	40 276 787	43 236 098	47 099 332	54 523 258	54 368 721	54 805 738
Total Aktiven	57 282 617	61 491 567	59 599 698	69 902 095	63 283 998	66 778 553
<i>abzüglich</i>						
Verbindlichkeiten	9 818	26 902	10 134	28 055	9 072	24 981
Passive Rechnungsabgrenzungen	7 983	3 132	7 798	3 561	7 810	3 402
Nettovermögen (Inventarwert)	57 264 816	61 461 533	59 581 766	69 870 479	63 267 116	66 750 170
Ertragsrechnung						
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	8 367 362	11 783 210	8 005 254	8 140 686	8 317 743	13 131 991
Übrige Erträge	0	0	0	0	0	0
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe v. Ansprüchen	5 717	716 219	33 255	341 485	6 728	1 173 305
Total Ertrag	8 373 079	12 499 429	8 038 509	8 482 171	8 324 471	14 305 296
<i>abzüglich</i>						
Passivzinsen	0	0	0	0	0	0
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	358 570	454 291	405 367	507 699	450 125	580 492
Übrige Aufwendungen	21 548	26 477	23 052	24 928	24 980	26 029
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rückn. v. Ansprüchen	0	2 828 268	0	1 036 072	0	3 033 890
Total Aufwand	380 118	3 309 036	428 419	1 568 699	475 105	3 640 411
Nettoertrag	7 992 961	9 190 393	7 610 090	6 913 472	7 849 366	10 664 885
Realisierte Kapitalgewinne	-165 325	-246 258	-1 109 191	-389 914	142 489	-37 246
Realisierter Erfolg	7 827 636	8 944 135	6 500 899	6 523 558	7 991 855	10 627 639
Total Expense Ratio	0,59%	0,67%	0,62%	0,77%	0,66%	0,83%
Veränderung Nettovermögen						
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	61 461 533	68 116 649	69 870 479	67 156 978	66 750 170	64 885 643
Ausbezahlte Ausschüttungen	-17 777 872	0	-14 282 390	0	-16 672 805	0
Zeichnungen	2 447 544	6 775 493	3 584 750	8 158 565	4 789 640	9 270 127
Rücknahmen	0	-22 557 752	0	-15 473 609	0	-19 453 573
Realisierter Erfolg	7 827 636	8 944 135	6 500 899	6 523 558	7 991 855	10 627 639
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	3 305 975	183 008	-6 091 972	3 504 987	408 256	1 420 334
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	57 264 816	61 461 533	59 581 766	69 870 479	63 267 116	66 750 170
Verwendung des Erfolgs						
Nettoertrag des Rechnungsjahres	7 992 961	9 190 393	7 610 090	6 913 472	7 849 366	10 664 885
Vortrag des Vorjahres	18 279 173	11 727 151	17 732 041	12 078 037	19 302 465	10 115 409
Anpassung Gewinnvortrag an Anz. Ansprüche i. Umlauf	745 404	-2 638 371	941 686	-1 259 468	1 420 733	-1 477 829
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	27 017 538	18 279 173	26 283 817	17 732 041	28 572 564	19 302 465
Ausschüttung	17 777 872	0	14 282 390	0	16 672 805	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0	0	0	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	9 239 666	18 279 173	12 001 427	17 732 041	11 899 759	19 302 465
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	697,3884	899,8325	897,0484	1 001,4803	810,4743	949,1408
Ausgegebene Ansprüche	28,4387	87,5753	47,6391	120,9645	59,6539	135,6926
Zurückgenommene Ansprüche	0,0000	290,0194	0	225,3964	0	274,3591
Stand am Ende des Geschäftsjahres	725,8271	697,3884	944,6875	897,0484	870,1282	810,4743
Inventarwert pro Anspruch	78 895.95	88 130.99	63 070.34	77 889.31	72 710.11	82 359.39
Ausschüttung pro Anspruch	0	0	0	0	0	0

Jahresrechnungen

Private Equity

	Private Equity Welt III		Private Equity Welt IV	
	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF
Vermögensrechnung				
Flüssige Mittel	13 490 128	13 935 509	3 401 403	699 638
Forderungen	0	1 901 622	0	0
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	58 443	0	87 185
Andere Wertpapiere oder Wertrechte	47 513 275	50 233 818	44 365 698	15 109 832
Total Aktiven	61 003 403	66 129 392	47 767 101	15 896 655
<i>abzüglich</i>				
Verbindlichkeiten	9 023	25 173	13 240	37 553
Passive Rechnungsabgrenzungen	7 321	3 369	7 386	808
Nettovermögen (Inventarwert)	60 987 059	66 100 850	47 746 475	15 858 294
Ertragsrechnung				
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	12 174 269	7 297 293	1 661 568	283 330
Übrige Erträge	0	0	0	0
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen	56 699	603 160	352 351	-268 689
Total Ertrag	12 230 968	7 900 453	2 013 919	14 641
<i>abzüglich</i>				
Passivzinsen	2	719	3 493	0
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	450 772	538 170	607 113	735 779
Übrige Aufwendungen	27 155	17 894	10 107	4 907
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	0	272 970	0	0
Total Aufwand	477 929	829 753	620 713	740 686
Nettoertrag	11 753 039	7 070 700	1 393 206	-726 045
Realisierte Kapitalgewinne	-614 956	26 583	35 204	-184 024
Realisierter Erfolg	11 138 083	7 097 283	1 428 410	-910 069
Total Expense Ratio	0,63%	1,01%	1,86%	5,90%
Veränderung Nettovermögen				
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	66 100 850	45 063 280	15 858 294	9 392 412
Ausbezahlte Ausschüttungen	-25 009 184	0	0	0
Zeichnungen	10 791 707	16 545 887	28 290 524	8 546 948
Rücknahmen	0	-3 399 752	0	0
Realisierter Erfolg	11 138 083	7 097 283	1 428 410	-910 069
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	-2 034 397	794 152	2 169 247	-1 170 997
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	60 987 059	66 100 850	47 746 475	15 858 294
Verwendung des Erfolgs				
Nettoertrag des Rechnungsjahres	11 753 039	7 070 700	1 393 206	-726 045
Vortrag des Vorjahres	15 952 677	6 876 486	806 230	406 153
Anpassung Gewinnvortrag an Anzahl Ansprüche im Umlauf	2 710 769	2 005 491	1 477 129	400 077
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	30 416 485	15 952 677	3 676 565	80 185
Ausschüttung	25 009 184	0	0	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0	0	726 045
Vortrag auf neue Rechnung	5 407 301	15 952 677	3 676 565	806 230
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	690,9393	534,9298	168,1356	84,7013
Ausgegebene Ansprüche	117,4083	196,9366	308,0485	83,4343
Zurückgenommene Ansprüche	0	40,9271	0	0
Stand am Ende des Geschäftsjahres	808,3476	690,9393	476,1841	168,1356
Inventarwert pro Anspruch	75 446.58	95 668.10	100 268.94	94 318.48
Ausschüttung pro Anspruch	0	0	0	0

	Private Equity Welt V		Private Equity Welt VI
	31.10.2007 CHF	31.10.2006 CHF	31.10.2007 CHF
Vermögensrechnung			
Flüssige Mittel	3 930 408	10 533 642	8 552 521
Forderungen	0	0	0
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	87 128	0
Andere Wertpapiere oder Wertrechte	19 139 924	187 827	0
Total Aktiven	23 070 332	10 808 597	8 552 521
<i>abzüglich</i>			
Verbindlichkeiten	13 411	16 789	3 329
Passive Rechnungsabgrenzungen	7 223	550	14 923
Nettovermögen (Inventarwert)	23 049 698	10 791 258	8 534 269
Ertragsrechnung			
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	338 055	118 643	102 649
Übrige Erträge	0	174 266	0
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen	-171 589	-7 119	0
Total Ertrag	166 466	285 790	102 649
<i>abzüglich</i>			
Passivzinsen	653	49	0
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	419 533	152 011	62 936
Übrige Aufwendungen	5 097	0	64
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	0	0	0
Total Aufwand	425 283	152 060	63 000
Nettoertrag	-258 817	133 730	39 649
Realisierte Kapitalgewinne	-885 099	136 933	-326 302
Realisierter Erfolg	-1 143 916	270 663	-286 653
Total Expense Ratio	2,90%	6,40%	2,91%
Veränderung Nettovermögen			
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	10 791 258	0	0
Ausbezahlte Ausschüttungen	0	0	0
Zeichnungen	15 067 777	10 626 201	8 820 922
Rücknahmen	0	0	0
Realisierter Erfolg	-1 143 916	270 663	-286 653
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	-1 665 421	-105 606	0
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	23 049 698	10 791 258	8 534 269
Verwendung des Erfolgs			
Nettoertrag des Rechnungsjahres	-258 817	133 730	39 649
Vortrag des Vorjahres	133 730	0	0
Anpassung Gewinnvortrag an Anzahl Ansprüche im Umlauf	197 311	0	0
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	72 224	133 730	39 649
Ausschüttung	0	0	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	258 817	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	331 041	133 730	39 649
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	106,5119	0	0
Ausgegebene Ansprüche	157,1519	106,5119	88,2092
Zurückgenommene Ansprüche	0	0	0
Stand am Ende des Geschäftsjahres	263,6638	106,5119	88,2092
	CHF	CHF	CHF
Inventarwert pro Anspruch	87 420.79	101 315.04	96 750.33
Ausschüttung pro Anspruch	0	0	0

Jahresrechnungen

Hedge Funds

	Hedge Funds	
	30.9.2007	30.9.2006
	CHF	CHF
Vermögensrechnung		
Flüssige Mittel	8 346 993	2 385 971
Call-/Festgeld	0	0
Forderungen	347 797	377 118
Aktive Rechnungsabgrenzungen	0	0
Effekten	175 335 343	159 327 073
Derivative Finanzinstrumente	5 105 099	-1 294 380
Total Aktiven	189 135 232	160 795 782
<i>abzüglich</i>		
Verbindlichkeiten	4 200 000	0
Passive Rechnungsabgrenzungen	435 903	521 644
Nettovermögen (Inventarwert)	184 499 329	160 274 138
Ertragsrechnung		
Wertschriftenertrag und Aktivzinsen	315 944	211 046
Übrige Erträge	0	0
Einkauf in laufenden Ertrag bei Ausgabe von Ansprüchen	-84 009	-92 439
Total Ertrag	231 935	118 607
<i>abzüglich</i>		
Passivzinsen	0	241
Reglementarische Vergütung an Leistungserbringer	2 866 799	2 924 851
Übrige Aufwendungen	28 724	45 587
Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme von Ansprüchen	-22 652	-85 520
Total Aufwand	2 872 871	2 885 159
Nettoertrag	-2 640 936	-2 766 552
Realisierte Kapitalgewinne	217 765	-7 645 608
Realisierter Erfolg	-2 423 171	-10 412 160
Total Expense Ratio	1,64%	1,77%
Veränderung Nettovermögen		
Vermögen zu Beginn des Geschäftsjahres	160 274 138	162 972 414
Zeichnungen	14 250 830	12 490 592
Rücknahmen	-3 568 849	-10 961 509
Realisierter Erfolg	-2 423 171	-10 412 160
Veränderung unrealisierte Kursgewinne und -verluste	15 966 381	6 184 801
Vermögen am Ende des Geschäftsjahres	184 499 329	160 274 138
Verwendung des Erfolges		
Nettoertrag des Rechnungsjahres	0	0
Vortrag des Vorjahres	0	0
Zur Verteilung verfügbarer Erfolg	0	0
Ausschüttung	0	0
Zur Wiederanlage zurückbehaltener Erfolg	0	0
Übertrag auf realisierte Kursgewinne und -verluste	0	0
Vortrag auf neue Rechnung	0	0
Anzahl Ansprüche im Umlauf	Anzahl	Anzahl
Stand zu Beginn des Geschäftsjahres	1 400,0363	1 387,1060
Ausgegebene Ansprüche	117,6973	102,7859
Zurückgenommene Ansprüche	29,3513	89,8556
Stand am Ende des Geschäftsjahres	1 488,3823	1 400,0363
Inventarwert pro Anspruch	123 959.64	114 478.56
Ausschüttung pro Anspruch	0	0

Anlagestiftung

Stiftungsvermögen

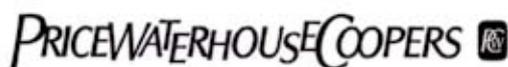
in CHF

	Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven
	31.10.2007	31.10.2007	31.10.2006	31.10.2006
Flüssige Mittel	12 748.40		11 008.25	
Eidg. Steuerverwaltung, Bern	100.80		44.75	
Stiftungskapital		12 400.00		10 700.00
Gewinnvortrag 1. November Vorjahr		353.00		342.30
Reingewinn		96.20		10.70
Total	12 849.20	12 849.20	11 053.00	11 053.00

Betriebsrechnung

in CHF

	Aufwand	Ertrag	Aufwand	Ertrag
	1.11.2006– 31.10.2007	1.11.2006– 31.10.2007	1.11.2005– 31.10.2006	1.11.2005– 31.10.2006
Bankzinsen		160.20		78.50
Bankspesen	64.00		67.80	
Reingewinn	96.20		10.70	
Total	160.20	160.20	78.50	78.50
Verwendung Reingewinn/-verlust	96.20		10.70	
Zuweisung an Stiftungskapital	0		0	
Vortrag auf neue Rechnung	96.20		10.70	



Bericht der Kontrollstelle
an die Mitstiferversammlung der
Avadis Anlagestiftung
Baden

PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
8050 Zürich
Telefon 058 792 44 00
Fax 058 792 44 10
www.pwc.ch

Als Kontrollstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Vermögens-, Ertragsrechnung, Stiftungsvermögen, Jahresrechnungen Seiten 53 bis 65, Anhang Seiten 67 bis 77 sowie Seiten 81 und 82) sowie die Vermögensanlage der Avadis Anlagestiftung für das am 31. Oktober 2007 abgeschlossene Geschäftsjahr 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 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 und 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, Beitragserhebung und Ausrichtung der Leistungen 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, die Jahresrechnung, die Verwendung der Reinerträge sowie die Vermögensanlage dem schweizerischen Gesetz, der Stiftungsurkunde und den Reglementen.

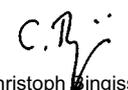
Obwohl die Avadis Anlagestiftung das Vermögen ihrerseits zum Teil in Indirekte Anlagen investiert, können wir bestätigen, dass die folgenden Anlagegruppen die Voraussetzungen nach Art. 56 Abs. 4 BVV2 einhalten und somit mit direkten Anlagen gleichgestellt werden können:

Obligationen CHF Inlandschuldner	Aktien Welt
Obligationen CHF Auslandschuldner	Aktien Emerging Markets
Obligationen Fremdwährungen hedged	Immobilien Europa
Obligationen Fremdwährungen	Immobilien USA
Obligationen Euro	Immobilien Schweiz
Aktien Schweiz	Immobilien Asien Pazifik
Aktien Welt hedged	

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers AG


Thomas Huber
Leitender Revisor


Christoph Bingisser

Zürich, 8. November 2007

Anhang

Inhalt

Allgemeine Angaben und Erläuterungen	68
Aufwand und Total Expense Ratio	71
Organisation der Vermögensverwaltung	73
Erläuterungen zur Darstellung der Jahresrechnungen	75
Corporate Governance	76
Risikomanagement	79
Immobilien Schweiz	80
Private Equity	93
Hedge Funds	96
Langfristige Entwicklung	98
Kauf und Verkauf von Anteilscheinen	100

Anhang

Allgemeine Angaben und Erläuterungen

Stiftungszweck

Die Avadis Anlagestiftung wurde 1995 gegründet. Sie ist eine Stiftung im Sinn von Art. 80 ff. ZGB. Sie bezweckt die Anlage des Vermögens steuerbefreiter Einrichtungen der beruflichen Vorsorge mit Sitz in der Schweiz. Die Avadis Anlagestiftung richtet sich nach den gesetzlichen Vorschriften und den anerkannten Grundsätzen der Praxis. Mit einem Beitrag von mindestens CHF 100 beteiligen sich die Mitstifter am Stiftungsvermögen.

Oberstes Organ der Stiftung ist die Mitstifterversammlung. Sie wird durch den Vertreter der Stifterin und durch die Vertreter aller Mitstifter gebildet. Der Stiftungsrat setzt sich aus mindestens fünf Mitgliedern zusammen; sie werden aus dem Kreis der Mitstifter gewählt.

Der Stiftungsrat kann gemäss Art. 11 des Reglements Anlagekommissionen einsetzen. Es existiert eine Kommission für Liegenschaften und eine für Private Equity sowie ein Audit-Komitee. Die Kompetenzen sind im Organisationsreglement und in den entsprechenden Kommissionsreglementen festgehalten.

Rechtsgrundlagen

- ▶ Stiftungsurkunde vom 23.5.2003, revidiert per 25.1.2006 (von der Aufsicht per 16.11.2007 in Kraft gesetzt)
- ▶ Reglement vom 23.5.2003, revidiert per 25.1.2006
- ▶ Organisationsreglement vom 6.12.2005
- ▶ Anlagerichtlinien vom 23.5.2003
- ▶ Aufgaben- und Kompetenzreglement für Liegenschaftskommission und Immobilienportfolio-Management vom 23.5.2003
- ▶ Aufgaben- und Kompetenzreglement für die Private-Equity-Kommission vom 28.6.2001, revidiert per 24.3.2005
- ▶ Vergütungsreglement vom 19.1.2007

Bewertungsgrundsätze

Das Vermögen einer Anlagegruppe wird zum Verkehrswert auf Ende des Rechnungsjahres sowie für jeden Tag berechnet, an dem Ansprüche ausgegeben oder zurückgenommen werden. Kotierte oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelte Anlagen sind mit den aktuellen Kursen zu bewerten, die am Hauptmarkt bezahlt werden. Fondsanteile werden zum Inventarwert je Anteilschein bewertet. Andere Sachen, Rechte oder Anlagen, für die keine aktuellen Kurse verfügbar sind, sind mit dem Preis zu bewerten, der bei sorgfältigem Verkauf im Zeitpunkt der Schätzung wahrscheinlich erzielt würde. Die Anlagestiftung bzw. die beauftragte Fondsleitung wendet zur Ermittlung des Verkehrswerts angemessene und anerkannte Bewertungsmodelle und -grundsätze an.

Geldmarkt und Hypotheken: Für Cash, Festgelder, Hypothekendarlehen und andere Darlehen wird der Nominalwert als Marktwert eingesetzt. Ausnahmen sind nur möglich, falls berechtigte Zweifel an der Zins- und Rückzahlungsfähigkeit eines Darlehensschuldners bestehen (keine Ausnahmen per 31.10.2007).

Private Equity: Bei den Bewertungen der Partnerships gilt der Fair Market Value, wie er in den europäischen und amerikanischen Branchenstandards (Valuation Guidelines) verankert ist.

Wesentliche Vorkommnisse

Neue Anlagegruppen: Private Equity Welt VI (per 1.7.2007), Immobilien Asien Pazifik (per 1.6.2007)

Schliessungen von Anlagegruppen: Im Berichtsjahr wurden keine Anlagegruppen geschlossen.

Restrukturierungen: Neuer Berater für das Private-Equity-Programm, Repositionierung der Anlagegruppe Hedge Funds, Wahl von zwei neuen Vermögensverwaltern für Immobilien Europa und eines neuen Vermögensverwalters für Obligationen CHF Auslandschuldner, Reduktion auf einen Vermögensverwalter für Immobilien Nordamerika

Rendite- und Risikomasszahlen

Performance: Die Performance wird unter Berücksichtigung der Wiederanlage der Ausschüttungen als geometrische Verkettung der einzelnen Monats- oder Jahresrenditen berechnet, basierend auf den Nettoinventarwerten.

Benchmark: Die zur Anwendung gelangenden Benchmarks sind Total-Return-Indizes in CHF unter Berücksichtigung der Wiederanlage der Bruttoerträge.

Tracking Error: Der Tracking Error ist die annualisierte Standardabweichung der monatlichen Renditedifferenzen zwischen Portfolio und Benchmark. Er wird über 36 Monate rollend ausgewiesen.

Duration: Es wird die modifizierte Duration ausgewiesen. Sie ist ein Mass für die prozentuale Kursveränderung einer Anleihe oder eines Anleiheportfolios und zeigt die Abhängigkeit (Sensitivität) von einer Marktzinsveränderung. Die einfache Duration bezeichnet die durchschnittliche Bindungsdauer des angelegten Kapitals.

Volatilität: Die Volatilität ist das statistische Mass für die Standardabweichung der Renditen vom Mittelwert bei Annahme normal verteilter Renditen. Sie wird über 36 Monate rollend ausgewiesen.

Währungsumrechnungskurse

	31.10.2007
USD	1.159049
EUR	1.676855
CAD	1.220309
GBP	2.407751
JPY	1.005378

Libor-Satz CHF

1 Monat	2,28%
---------	-------

Wertpapierleihe

Die Wertpapierleihe bzw. das Securities Lending wird seit Einführung der fondsbasierten Vermögensverwaltung im Jahr 2002 indirekt innerhalb des INST – Schweizer Vorsorge-Fonds betrieben. Seit Frühjahr 2006 hat die Fondsleitung das Securities Lending an Morgan Stanley, eine der weltweit führenden Akteure in diesem Geschäft übertragen. Im Geschäftsjahr 2007 resultierte im INST – Schweizer Vorsorge-Fonds aus diesem Geschäft ein Ertrag von CHF 0,41 Millionen (Vorjahr CHF 0,35 Millionen); dies entspricht einer Steigerung von 17%. Gemäss Art. 16 des Reglements (Wahrnehmung der Stimmrechte) sind die Securities-Lending-Aktivitäten jeweils vor den Generalversammlungen stark eingeschränkt, was die erzielbaren Erträge schmälert. Dies ist ein Entscheid des Stiftungsrats zur Verbesserung der Corporate Governance.

Anhang

Allgemeine Angaben und Erläuterungen

Derivate

Im INST – Schweizer Vorsorge-Fonds können im Rahmen der ordentlichen Verwaltung der einzelnen Segmente (entsprechen den Anlagegruppen in der Anlagestiftung) und zur Deckung von Währungsrisiken derivative Finanzinstrumente eingesetzt werden. Es gelten die Bestimmungen von Paragraf 12 des Fondsreglements; sie stimmen mit den Anlagerichtlinien der Avadis Anlagestiftung überein. Der Ausweis über die Derivatpositionen per 31.10.2007 kann in der Jahresrechnung des INST – Schweizer Vorsorge-Fonds eingesehen werden. Die Erläuterungen gelten auch für den INST – Umbrella for Alternative Investments, in dem die Hedge-Funds-Positionen bewirtschaftet werden.

Ertragsausschüttung

Die Ertragsausschüttung der traditionellen Anlagegruppen für die Periode vom 1.11.2006 bis 31.10.2007 wird im Dezember mit Valuta 5.12.2007 durchgeführt. Die Mitstifter haben die Wahl zwischen kommissionsfreier Wiederanlage oder Barauszahlung. Die Anlagegruppe Private Equity verfolgt eine besondere Form der Ausschüttung gemäss Investitionsfortschritten; Hedge Funds sind thesaurierend.

US-Quellensteuer

Aufgrund einer geänderten Rechtspraxis im Doppelbesteuerungsabkommen zwischen der Schweiz und den USA qualifizieren gewisse patronale Stiftungen, Fürsorge- und Unterstützungsfonds nicht mehr für den Nullsatz bei US-Quellensteuern. Daraus ergeben sich für das Jahr 2007 für die Anlagestiftung pendente Abführungen von US-Quellensteuern im Umfang von CHF 120 000 bis 150 000. Dieser Betrag wird den nicht für den Nullsatz qualifizierenden Stiftungen in Rechnung gestellt.

Aufwand und Total Expense Ratio

Die Anlagestiftung versteht sich als Einkaufsgemeinschaft für Pensionskassen. Sie hat das Ziel, kostengünstige Anlageprodukte mit bestmöglichem Preis-Leistungs-Verhältnis anzubieten. Alle Dienstleister im Anlageprozess werden marktgerecht entlohnt. Die Stiftung verfolgt kein Gewinnziel. Um eine möglichst transparente Kostensituation für die Mitstifter zu sichern, werden beim Abschluss von Dienstleistungsverträgen, wenn immer zweckmässig und möglich, fixe Gebühren vereinbart.

Entschädigung Stiftungsrat

Die Entschädigung des Stiftungsrats, der Kommissionen und der ständigen Experten ist im Entschädigungsreglement vom 19.1.2007 festgelegt.

Retrozessionen

Die Anlagestiftung verfügt über kein Vertriebsnetz, das mittels Vertriebskommissionen entschädigt wird, und richtet folglich keine Retrozessionen an Partner aus. Einzige Vertriebsstelle ist die Avadis Vorsorge AG, die im Rahmen des Geschäftsführungsmandats fix entschädigt wird.

Zusammensetzung Total Expense Ratio (TER)

Die von der Stiftung in den Jahresrechnungen ausgewiesene Total Expense Ratio (TER) setzt sich aus Entschädigungen für folgende Dienstleistungen zusammen:

Vermögensverwaltung: Fixe Gebühr für das Portfoliomanagement an die Vermögensverwalter. Aktuell sind keine performanceabhängigen Gebührenmodelle in Kraft.

Fondsadministration und Global Custody: Fixe Entschädigung an die Fondsleitung Julius Bär und den Global Custodian RBC Dexia für die rechtliche und technische Abwicklung der Anlageplattform (Verwahrung der Wertschriften, Zahlungsverkehr, Berechnung Nettoinventarwerte, Wertschriftenbuchhaltung, Zeichnungen und Rücknahmen,

Steuerrückforderungen, Wertschriftenleihe, Investment Controlling, Rechtsdienst).

Geschäftsführung Anlagestiftung: Fixe Entschädigung an die Avadis Vorsorge AG für die operative Führung der Stiftung, die Produktstrukturierung und Überwachung der Vermögensverwalter, die Monats-, Quartals- und Jahresberichterstattung, den Vertrieb und die Kundenbetreuung.

Stiftungsbudget: Fixe und Ad-hoc-Kosten für den Betrieb der Stiftung (Revisions- und Druckkosten, Honorare Stiftungsrat, Kommissionen und Experten, Honorare Dritte für vom Stiftungsrat veranlasste Gutachten/Analysen). Die Kosten werden, sofern sie klar zugeordnet werden können, der entsprechenden Anlagegruppe belastet, andernfalls gemäss Volumenschlüssel anteilig auf die Anlagegruppen aufgeteilt.

Berechnung der Total Expense Ratio

In Anlehnung an die Vorschriften für Anlagefonds weist Avadis zur Verbesserung der Transparenz die Total Expense Ratio (TER) aus. Die Berechnung der TER orientiert sich an der «Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER» der Swiss Funds Association (SFA). Berechnungsformel:

Total Betriebsaufwand geteilt durch durchschnittliches Fondsvermögen. Der Betriebsaufwand ist das Total der Aufwendungen gemäss Ertragsrechnung abzüglich der Passivzinsen und der Position «Ausrichtung laufender Ertrag bei Rücknahme».

Für die Kalkulation des durchschnittlichen Fondsvermögens hat Avadis das Vermögen per Monatsende für jeden Monat des Jahres herangezogen und den Durchschnitt berechnet. Die TER-Berechnung für Immobilien Schweiz erfolgt gemäss der Fachinformation der SFA vom 25.11.2004.

Berechnungszeitraum

Der Berechnungszeitraum für die TER entspricht dem Geschäftsjahr vom 1.11. des Vorjahres bis zum 31.10. des jeweiligen Rechnungsjahres.

Anhang

Aufwand und Total Expense Ratio

Details zur TER-Berechnung

Immobilien Schweiz: Gemäss den SFA-Richtlinien zur Ermittlung der Total Expense Ratio (TER) bei Immobilienfonds werden für die Anlagegruppe Immobilien Schweiz folgende Aufwandspositionen gemäss Ertragsrechnung berücksichtigt: Honorar Liegenschaftsverwaltung (Direkteigentum), Schätzungskosten, Geschäftsführungskommissionen und sonstige Aufwendungen. Die Positionen «Unterhalt und Reparaturen (Direkteigentum)», «Instandhaltung (Direkteigentum)» sowie «Betriebskosten und Verwaltungsaufwand Eigentümer» fallen am Objekt an; sie sind deshalb nicht in der TER berücksichtigt.

Private Equity: Die ausgewiesene TER bezieht sich auf Kommissionen und Kosten, die auf Fund-of-Funds-Stufe anfallen. Die Verwaltungskosten der einzelnen Partnerships sind nicht berücksichtigt. Die noch nicht abgerufenen Gelder werden von den teilnehmenden Stiftungen selber oder durch Avadis im Geldmarkt verwaltet.

Als Berechnungsbasis für anfallende Gebühren gelten für die Jahre 1 bis 7 die ausstehenden Commitments, danach gilt als Basis der monatlich ausgewiesene Nettoinventarwert. Die Kosten in der Kapitalaufbauphase, wenn erst wenig Geld abgerufen und investiert ist, werden auf den Commitments belastet. Daher ergibt sich für die ersten Jahre eine optisch höhere TER, die sich mit zunehmender Höhe des investierten Kapitals verringert (J-Curve-Effekt).

Hedge Funds: Die ausgewiesene TER bezieht sich nur auf die Kommissionen und Kosten, die auf Fund-of-Funds-Stufe anfallen. Die Verwaltungskosten der Single Funds Managers sind nicht berücksichtigt. Zur Berechnung der Werte gilt jeweils die Periode Oktober bis September, da bei Hedge Funds die definitiven Zahlen erst mit einem Monat Zeitverzug erhältlich sind.

Berechnung Total Expense Ratio 2007

	Durchschnittliches Vermögen 2007	Aufwand 2007	Total Expense Ratio 2007
Obligationen CHF Inlandschuldner	1 254 693 668	4 153 385	0,33%
Obligationen CHF Auslandschuldner	554 401 633	1 887 283	0,34%
Obligationen Fremdwährungen hedged	868 379 947	2 901 998	0,33%
Obligationen Fremdwährungen	20 082 189	69 277	0,34%
Obligationen Euro	158 063 694	625 682	0,40%
Aktien Schweiz	578 067 204	1 968 453	0,34%
Aktien Welt hedged	660 660 137	2 277 051	0,35%
Aktien Welt	168 970 894	552 417	0,33%
Aktien Emerging Markets	180 330 705	2 372 933	1,34%
Immobilien Schweiz	1 473 440 375	8 683 625	0,59%
Immobilien Europa	94 361 253	776 918	0,82%
Immobilien Nordamerika	121 879 311	961 519	0,78%
Immobilien Asien Pazifik	28 522 810	149 022	1,17%
Private Equity Welt I	64 020 035	380 118	0,59%
Private Equity Nordamerika	69 088 935	428 419	0,62%
Private Equity Welt II	72 240 019	475 105	0,66%
Private Equity Welt III	76 100 619	477 927	0,63%
Private Equity Welt IV	33 111 893	617 220	1,86%
Private Equity Welt V	14 631 479	424 630	2,90%
Private Equity Welt VI	8 667 968	63 000	2,61%
Hedge Funds ¹	177 254 120	2 970 438	1,64%

¹ Der Aufwand dieser Anlagegruppe berechnet sich vom 1.10.2006 bis 30.9.2007.

Organisation der Vermögensverwaltung

Vermögensverwaltung

Avadis vergibt die Vermögen mittels Verwaltungsmandaten an verschiedene Finanzinstitute. Sie erlässt entsprechende Richtlinien und Weisungen. Per Ende Geschäftsjahr 2007 verwalten 14 Gesellschaften die 21 Teilvermögen der Anlagestiftung. Alle Vermögensverwalter der traditionellen Anlagegruppen werden auf fixer Basis entschädigt. Dasselbe gilt für die Anlageberater auf Fund-of-Funds-Ebene bei Hedge Funds und Private Equity. Bei diesen werden den Single-Funds-Managern industrieübliche, performanceabhängige Entschädigungen ausgerichtet.

Liste der Vermögensverwalter

Obligationen CHF Inlandschuldner	Credit Suisse Asset Management, Zürcher Kantonalbank, Loyal Finance, alle Zürich
Obligationen CHF Auslandschuldner	Credit Suisse Asset Management, Loyal Finance, alle Zürich
Obligationen Fremdwährungen hedged	State Street Global Advisors, London
Obligationen Fremdwährungen	State Street Global Advisors, Paris
Obligationen Euro	Vanguard Investments Australia, Sydney
Aktien Schweiz	UBS Global Asset Management, Zürich
Aktien Welt hedged	State Street Global Advisors, Paris
Aktien Welt	State Street Global Advisors, Paris
Aktien Emerging Markets	Grantham, Mayo, Van Otterloo (GMO), Boston
Immobilien Schweiz	Avadis Vorsorge AG, Baden
Immobilien Europa	Axa Investment Managers, Paris ¹ European Investors, New York ¹
Immobilien Nordamerika	AEW Capital Management, Boston
Immobilien Asien Pazifik	Macquarie, Sydney ²
Private Equity Welt I	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Private Equity Welt Nordamerika	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Private Equity Welt II	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Private Equity Welt III	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Private Equity Welt IV	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Private Equity Welt V	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Private Equity Welt VI	Portfolio Advisors, Darien MT ³
Hedge Funds	Goldman Sachs & Co., New York

¹ Seit 1.4.2007

² Seit 1.6.2007

³ Seit 1.7.2007

Anhang

Organisation der Vermögensverwaltung

Administration

Die Avadis Anlagestiftung arbeitet mit einer flexiblen Multi-Manager-Anlageplattform. Ein Teil der Anlagen wickelt sie über institutionelle schweizerische Fonds ab. Für die administrative Durchführung setzt sie als verantwortliche Fondsleitung die Julius Baer Investment Funds Services AG, Zürich, ein. Die fondsbasierte Verwaltung erlaubt, die Prozesse und die externen Vermögensverwalter besser zu überwachen. Steuerrechtlich fällt mit der Einführung eines schweizerischen Fonds die Stempelsteuer für die Anlagestiftung weg.

Die Vermögen der traditionellen Anlagegruppen (Obligationen CHF Inland- und Auslandschuldner, Obligationen Fremdwährungen hedged, Obligationen Euro, Aktien Schweiz, Aktien Emerging Markets, Immobilien Europa, Nordamerika und Asien Pazifik) werden als Segmente im INST – Schweizer Vorsorge-Fonds geführt. Die Anlagegruppen Obligationen Fremdwährungen, Aktien Welt und Aktien Welt hedged werden im JB/SSgA Indexfonds verwaltet. Der INST- und der Indexfonds sind vertragliche Anlagefonds der Kategorie «Übrige Fonds für traditionelle Anlagen» für qualifizierte Anleger gemäss Art. 25 ff. i.V.m. Art. 68 ff. i.V.m. Art. 92 f. des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG).

Die Vermögenswerte der Anlagegruppe Hedge Funds werden im INST – Umbrella for Alternative Investments geführt. Dies ist ein Anlagefonds der Kategorie «Übrige Fonds für alternative Anlagen für qualifizierte Anleger». Alle übrigen Anlagevermögen werden direkt als Teilvermögen der Anlagestiftung von der Depotbank (Private Equity) oder von der Avadis Vorsorge AG (Immobilien Schweiz) geführt.

Die Aufbewahrung sämtlicher Teilvermögen ist einer einzigen Depotbank übertragen. Die Depotbank RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich, berechnet die Nettoinventarwerte nach den Vorschriften des KAG. Die Fondsleitung erstellt monatlich eine einheitliche und umfassende Berichterstattung über sämtliche Vermögenswerte, die der Anlagestiftung im Performance Controlling eine Beurteilung der Leistung der einzelnen Portfolioverwalter erlaubt. Die Fondsleitung nimmt in der Regel täglich im Rahmen des Investment Controlling die Überwachung der Anlagevorschriften wahr (z.B. BVV2-Richtlinien, KAG, Weisungen der Geschäftsführung).

Anlagestiftung und Anlagefonds

Die Fondsreglemente für INST – Schweizer Vorsorge-Fonds, JB/SSgA Indexfonds und INST – Umbrella for Alternative Investments bilden die rechtliche Basis für die Anlagegruppen. Die Anlagerichtlinien der Anlagestiftung und der Fonds sind aufeinander abgestimmt. Die fondsbasierte Vermögensverwaltung ist für die Mitstifter kostenneutral. Die Nettoinventarwerte zwischen Anlagefonds und Teilvermögen der Anlagestiftung entwickeln sich parallel, da alle Kosten auch im Fonds verbucht werden, die in den Anlagegruppen anfallen. Die Fondsreglemente und die Jahresrechnungen der Fonds können bei Avadis bezogen werden.

Erläuterungen zur Darstellung der Jahresrechnungen

Erfolgsrechnung Fonds/Anlagestiftung

Zur differenzierten Aufschlüsselung der Positionen der Ertragsrechnung und als Basis zur Berechnung der Total Expense Ratio werden bei der Vermögens- und Ertragsrechnung der fondsbasier-ten Anlagegruppen die Werte aus den Fondsrechnungen übernommen. Als Konsequenz ergibt sich in den Rechnungen eine Differenz zwischen den Positionen «Nettoertrag» aus der Vermögensrechnung und «Nettoertrag des Rechnungsjahres» im Abschnitt «Verwendung des Erfolgs». Sie basiert auf der unterschiedlichen Erfassungsweise der Positionen «Einkauf in laufende Erträge» und «Ausrichtung laufende Erträge» im Fonds beziehungsweise in der Anlagestiftung. Die Anlagestiftung hat erst Erträge, wenn der Fonds Dividenden bezahlt. Somit weist die Anlagestiftung noch unrealisierten Erfolg aus, wo der Fonds bereits realisierten Erfolg zeigt. Deshalb werden die im Dezember stattfindenden Ausschüttungen aus dem Berichtsjahr bei der Position «Verwendung des Erfolgs» erst in der Jahresrechnung des kommenden Geschäftsjahres ausgewiesen.

Anhang

Corporate Governance

Ausübung der Stimmrechte

Die Avadis Anlagestiftung hat gemäss Art. 16 des Reglements Richtlinien für die Wahrnehmung der Stimmrechte definiert. Als Grundsatz gilt: Für die Wahrnehmung der Aktionärsrechte handelt Avadis ausschliesslich im Interesse der Mitstifter.

Bei schweizerischen und ausländischen Aktiengesellschaften verhält sich die Avadis Anlagestiftung grundsätzlich neutral. Sie setzt ihre Aktionärsstimmen weder im Sinn der Verwaltung noch im Sinn eines Gegenvorschlags ein (Stimmhaltung). Jeder Stiftungsrat und jeder Mitstifter hat das Recht, eine ausserordentliche Stiftungsratssitzung einzuberufen, an der im Einzelfall über eine Parolenfassung entschieden werden kann. Mitstifter, die eine Parolenfassung verlangen, müssen ihre Haltung persönlich vor dem Stiftungsrat darlegen.

Für eine Parolenfassung muss ein Stimmenquorum von zwei Dritteln erreicht werden. Gezählt wird nicht nach Kapitalkraft, sondern nach Anzahl Köpfen im Stiftungsrat. Kommt ein dem Grundsatz der Neutralität abweichender Beschluss zustande, sind alle Mitstifter umgehend schriftlich darüber zu informieren. Wird aktiv gegen die Verwaltung einer Gesellschaft Stellung bezogen, entsendet der Stiftungsrat einen Vertreter an die Generalversammlung.

Vermeidung von Interessenkonflikten

Avadis wendet als Einkaufsgemeinschaft und Interessenvertreterin der Mitstifter Organisationsprinzipien an, die möglichst wenig Interessenkonflikte mit sich bringen.

Mitspracherechte der Anleger: Die Anleger können über die Mitstiferversammlung, den Stiftungsrat und die Kommissionen direkt Einfluss auf die Ausgestaltung der Anlagepolitik der Avadis Anlagestiftung nehmen.

Trennung von Strategie und Umsetzung: Der Stiftungsrat fällt strategische Entscheide wie die Strukturierung der Anlagegruppen, die Auswahl der Manager oder die Festlegung der Benchmarks. Die Geschäftsführung setzt die Entscheide um und überwacht die Resultate. Die Vermögensverwalter als dritte Stufe sind für die Titelselektion und – bei aktiven Mandaten – für das Timing zuständig.

Qualitätssicherung: Externe Experten nehmen in den Stiftungsgremien Einsitz, um die neutrale Aussensicht und neueste Erkenntnisse aus Theorie und Praxis in die Diskussion einzubringen. Für spezifische Fragestellungen zieht der Stiftungsrat weitere Spezialisten bei.

Diversifikation bei Vermögensverwaltern: Avadis setzt pro Anlagegruppe einen oder mehrere Vermögensverwalter ein. Damit wird das Klumpenrisiko vermieden, alle Vermögenswerte nur einer Organisation zu überlassen. Die Vermögensverwalter halten die Vermögenswerte nicht bei sich, sondern instruieren ihre Trades an den Custodian. Diese Organisationsform erlaubt eine unabhängige Überwachung und bei Bedarf schnelles Handeln.

Trennung von Asset Management und Brokerage: Wo möglich wird den Vermögensverwaltern vertraglich auferlegt, nicht den eigenen Wertschriftenhandel für die Transaktionen zu benutzen; die Vermögensverwalter erhalten keine All-in-fees, sondern Honorare für die spezifische Dienstleistung Asset Management, die keine Courtagen und Depotgebühren beinhaltet. Dies erhöht die Kostentransparenz und verringert die Gefahr von ungünstigen Preisen im Brokerage.

Verhaltenskodex

Loyalität in der Vermögensverwaltung: Stiftungsrat, Kommissionsmitglieder und alle mit der Geschäftsführung betrauten Personen der Anlagestiftung richten sich nach den Loyalitätsrichtlinien in Art. 48 BVV2 und nach dem Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge (verhaltenskodex.ch). Alle Personen bestätigen jährlich schriftlich, dass sie sich an die Vorschriften bezüglich Eigengeschäften halten. Es besteht auch eine Offenlegungspflicht für weitere Tätigkeiten wie politische Ämter, Verwaltungsrats- oder Stiftungsratsmandate. Die Selbstdeklaration betreffend Loyalität in der Vermögensverwaltung wird von der externen Kontrollstelle jährlich überprüft.

Verhaltenskodex für die Geschäftsführung: Die Geschäftsführung der Anlagestiftung ist an die Avadis Vorsorge AG übertragen. Ergänzend zu den Selbstdeklarationsvorschriften der Stiftung bezüglich Loyalität in der Vermögensverwaltung haben alle Mitarbeitenden der Avadis Vorsorge AG einen weiter reichenden Verhaltenskodex unterzeichnet. Dieser Verhaltenskodex beschreibt, wie Mitarbeitende mögliche Interessenkonflikte in Zusammenhang mit der Ausübung ihrer Tätigkeit bei Avadis vermeiden, etwa bei der Anlage und der Verwaltung von Vorsorgevermögen oder bei anderen Dienstleistungen für Vorsorgeeinrichtungen. Er verbietet Kickbacks, Front Running und Parallel Running und verlangt die Offenlegung der persönlichen Vermögensverhältnisse gegenüber einer externen Stelle. Bei Zuwiderhandlungen können Sanktionen verhängt werden.



PricewaterhouseCoopers AG
Birchstrasse 160
8050 Zürich
Telefon 058 792 44 00
Fax 058 792 44 10
www.pwc.ch

Bericht der Kontrollstelle
an die Mitstiferversammlung der
Avadis Anlagestiftung
Baden

Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge / Code of Conduct

Ihre Anlagestiftung ist dem Verhaltenskodex der beruflichen Vorsorge vom 4. Mai 2000 (Kodex) unterstellt. Gestützt auf die Bestimmungen von Art. 11 Kodex haben Sie uns mit formellen Prüfungen für das Jahr 2006 / 2007 beauftragt, welche dazu dienen, die Anordnung und Durchführung der vom Kodex geforderten Massnahmen zu überprüfen und zu bestätigen. Nicht Gegenstand der Prüfung ist eine Beurteilung der Zweckmässigkeit und Angemessenheit der Massnahmen im Rahmen des Verhaltenskodex. Die für die Geschäftsführung der Anlagestiftung verantwortliche Avadis Vorsorge AG, hat im Rahmen ihres Code of Conduct's gegenüber dem Kodex weiterführende Massnahmen, welche auf Seiten 76 und 77 des Geschäftsberichtes ausgeführt sind, erlassen. Wir wurden mit der Überprüfung der Durchführung dieser Massnahmen beauftragt.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass Mängel bei der Anordnung und Durchführung der vom Kodex respektive des Code of Conduct's geforderten Massnahmen mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die von der Auftraggeberin vorgelegten Anordnungen und deren Einhaltung auf der Basis von Stichproben. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung sind die vom Kodex wie die vom Code of Conduct der Avadis Vorsorge AG geforderten Massnahmen getroffen und vollzogen worden.

PricewaterhouseCoopers AG


Thomas Huber
Leitender Revisor


Christoph Engisser

Zürich, 8. November 2007

Risikomanagement

Prozess

Das Risikomanagement stellt einerseits sicher, dass alle Anlagen gesetzeskonform (BVV2-Richtlinien, Kapitalanlagegesetz) und gemäss Anlagerichtlinien der Stiftung funktionieren (Investmentcontrolling und Compliance). Andererseits werden in einem strukturierten Verfahren zur Qualitätssicherung die erzielten Performanceergebnisse analysiert. Der Risikomanagementprozess ist in drei Stufen gegliedert.

Anlagevorschriften

Jeder Vermögensverwalter arbeitet als Spezialist für eine Anlageklasse in vertraglich genau definiertem Rahmen. Die Vorgaben umfassen mindestens folgende Parameter:

- ▶ Benchmarkuniversum (Vorgabe einer Total Return Benchmark als Leistungsmesslatte, Käufe ausserhalb des Titeluniversums)
- ▶ Höchstlimiten (z.B. bezüglich Titel- und Länder-Exposure, Bonität etc.)
- ▶ Erwartete Rendite über einen rollenden 3-Jahres-Horizont
- ▶ Tolerierte Risikoabweichung zur Benchmark
- ▶ Einsatz derivativer Instrumente
- ▶ Liste möglicher Broker für die Transaktionsabwicklung

Investmentcontrolling und Compliance

Der Fondsadministrator ist eine vom Vermögensverwalter unabhängige Stelle. Er überwacht kontinuierlich, ob die Anlagevorschriften eingehalten werden und die Portfolios einzeln und aggregiert jederzeit den aufsichtsrechtlichen und gesetzlichen Vorschriften entsprechen. Dazu steht eine spezialisierte Überwachungssoftware zur Verfügung.

Qualitätssicherung

Avadis überwacht aufgrund der gelieferten Daten des Fondsadministrators (Nettoinventarwerte, Benchmark-Performance) kontinuierlich die Qualität der erreichten Resultate und beurteilt diese in Bezug auf ihre Zielerreichung. Zu diesem Zweck finden regelmässig Meetings mit den Vermögensverwaltern statt, bei welchen nebst quantitativen Daten (Risiko und Rendite) auch qualitativen Aspekten Beachtung geschenkt wird (Entwicklung der Organisation, Wechsel im Team, Anlageprozess etc.).

Operative Umsetzung

Um das dreistufige Verfahren effizient umzusetzen, sind folgende operative Prozesse implementiert:

- ▶ Die einzelnen Vermögensverwalter führen die Portfolios nicht selber, sondern instruieren Bewegungen elektronisch an den Custodian. Dieser verwahrt die Wertschriften zentral für die ganze Stiftung. Das hat den Vorteil, dass die Aktivitäten der Vermögensverwalter zeitnah überwacht werden und bei Bedarf schnell gehandelt werden kann.
- ▶ Verstösse in den Investitionsvorschriften lösen einen Eskalationsprozess aus. Die von der Überwachungssoftware generierten Ausnahmereporte gehen an die vordefinierten Instanzen beim Vermögensverwalter und bei Avadis. Letztere entscheidet über das Vorgehen zur Fallbehebung.
- ▶ Eine Zusammenfassung der Erkenntnisse aus der Überwachung der Vermögensverwalter gelangt an den Stiftungsrat. Der Stiftungsrat entscheidet aufgrund dieser Daten über Produkt- oder Verwalterwechsel.

Anhang

Immobilien Schweiz

Organisation

Um der Komplexität und Intensität des Liegenschaftsgeschäfts in der Schweiz ausreichend Rechnung zu tragen, setzt der Stiftungsrat eine Liegenschaftskommission ein. Sie kann über Geschäfte bis CHF 30 Millionen selbstständig entscheiden. Die Liegenschaftskommission ist das strategische Führungsgremium für das Immobilienportfolio-Management; dieses wird durch ein Spezialistenteam seitens der Avadis Vorsorge AG gebildet. Es setzt die strategischen Entscheidungen der Kommission mit externen Mandatsträgern um. Die Verwaltung und Betreuung der Liegenschaften erfolgt durch regional verankerte Immobiliengesellschaften.

Liegenschaftsverwaltungen

Verwaltungen Direkteigentum

- Aberimo AG, Bern (seit 1.5.2007)
- ACI du Jura sarl, Delémont (seit 1.7.2007)
- Adimmo AG, Basel (seit 1.1.2007)
- Dr. Peyer AG, Schaffhausen
- Fidynam SA, Giubiasco
- Gribi Theurillat AG, Basel
- Intercity AG, Bern
- Livit AG, Lausanne, Neuchâtel, Bern, Solothurn und St. Gallen
- Moser Vernet & Cie., Genf
- Privera AG, Bern, Lausanne, Luzern, Zürich und Baden-Dättwil
- PSP AG, Aarau und Basel

Verwaltungen Miteigentum

- Intercity AG, Zürich
- Privera AG, Bern

Immobilienexperten

Jan P. Eckert, Sal. Oppenheim jr. & Cie., Zürich
Philipp Schelbert, Sal. Oppenheim jr. & Cie., Zürich

Bewertungsgrundsätze

Der Marktwert der Liegenschaften wird jährlich durch externe Experten ermittelt. Der Marktwert wird seit 2002 unter Berücksichtigung des Residualwerts mit der Discounted-Cashflow-Methode über zehn Planjahre berechnet. Für die Bestimmung der Diskontierungssätze bilden die Verhältnisse am aktuellen Kapital- und Immobilienmarkt die Basis. Der resultierende Marktwert berücksichtigt keine Abzüge für Kauf- und Verkaufskosten oder Steuern und keine wertvermehrenden Investitionen und damit verbundene Veränderungen der Geldströme.

Bei den angefangenen Neubauprojekten werden die aktuellen Investitionskosten, bei angefangenen Renovationsprojekten die wertvermehrenden Investitionskosten aktiviert; die restlichen Kosten werden abgeschrieben. Bei den unterjährigen Zukäufen wird der Anschaffungspreis als Marktwert geführt. Die Verbuchung der Abschreibung erfolgt über nichtrealisierte Kapitalgewinne.

Erläuterungen zur Vermögensrechnung

Das Geschäftsjahr 2007 war durch die Sacheinlage der Basellandschaftlichen Pensionskasse (BLPK) per 1.1.2007 und durch einzelne Verkäufe geprägt.

- ¹ Das Gesamtvermögen wuchs um 25,5 % von CHF 1,294 Milliarden im Vorjahr auf CHF 1,623 Milliarden.
- ² Das Nettovermögen nach Liquidationssteuern (Inventarwert) stieg um 25,0 % auf CHF 1,556 Milliarden.
- ³ Gegenüber dem Vorjahr stiegen die liquiden Mittel von CHF 16,44 Millionen auf CHF 125,3 Millionen. Dies entspricht 7,7 % des Gesamtvermögens. Der Anstieg ist bedingt durch strategische Verkäufe, die noch nicht vollständig durch Immobilieninvestitionen kompensiert werden konnten.
- ⁴ Die Forderungen an Liegenschaftsverwalter beinhalten die per Bilanzstichtag noch offenen Rest-Nettomieteträge und aufgelaufene Verrechnungssteuern. Die aktiven Rechnungsabgrenzungen berücksichtigen An- und Vorauszahlungen für Liegenschaftskäufe sowie Restforderungen aus erfolgten Verkäufen.
- ⁵ Die Position Bauland und Landreserven stieg um 60,0 % auf CHF 47,65 Millionen. Der Anstieg ist auf den Erwerb der Landparzelle Am Martinsberg in Baden und einer Baulandreserve in Lausen BL zurückzuführen.
- ⁶ Die Aktiva der angefangenen Bauten (Neubauten, Renovationen) reduzierten sich um 31,0 % auf CHF 25,55 Millionen; die Fertigstellung und Neubewertung der Liegenschaft Altenburg in Wettingen konnte in die Position fertige Bauten im Direkteigentum überführt werden.
- ⁷ Der Bestand der fertigen Bauten im Direkteigentum wuchs bedingt durch Sacheinlagen und Zukäufe um 20,9 % auf CHF 1,286 Milliarden an. Der Anteil am Gesamtvermögen beträgt 79,2 %.
- ⁸ Der Bestand der fertigen Bauten im Miteigentum reduzierte sich um 6,7 % auf CHF 127,4 Millionen, da eine Miteigentumsbeteiligung verkauft wurde. Der Anteil am Gesamtvermögen beträgt 7,8 %.
- ⁹ Beteiligungen an Investment Trusts wurden nicht ausgebaut und beinhalten Anteile an der HIG Anlagestiftung (CHF 4,54 Mio.) und eine geringe Beteiligung am Genfer Immobilienfonds Arc en Ciel (CHF 0,25 Mio.). Indirekte Immobilienanlagen entsprechen 0,3 % des Gesamtvermögens und wurden zum aktuellen Rücknahmepreis der Ansprüche bewertet.
- ¹⁰ Aktuell bestehen folgende Hypotheken/Darlehen:
Festhypothek 1: CHF 1,62 Millionen bei der Credit Suisse zu einem Zinssatz von 2,95 % mit einer Laufzeit bis 1.4.2008
Festhypothek 2: CHF 13,35 Millionen bei der Bank Coop zu einem Zinssatz von 3,05 % mit einer Laufzeit bis 31.10.2010
Festhypothek 3: CHF 0,4 Millionen bei der Bank Coop zu einem Zinssatz von 3,05 % mit einer Laufzeit bis 31.10.2010
- ¹¹ Die Verbindlichkeiten/Passive Rechnungsabgrenzung beinhalten unter anderem noch nicht bezahlte Rechnungen für die dritte Tranche der Immobilienbewertungen, ausstehende Restschuld für den Landkauf Am Martinsberg, Rückstellungen auf Baukonten und eine Rückstellung für allfällig im Kanton Basel-Stadt anfallende Grundstückgewinnsteuern.
- ¹² Die Rückstellungen für Verkaufskosten haben sich leicht von CHF 16,24 Millionen auf CHF 16,69 Millionen erhöht. Die Anpassung erfolgte aufgrund von Immobilienkäufen, Wertsteigerungen und Bautätigkeit. Für Transaktionskosten, die durch Verkäufe ausgelöst wurden, werden im Portfolio Rückstellungen in der Höhe von 1 % des Marktwerts der Liegenschaften gehalten. Sind die Rückstellungen tiefer als 1 % des Marktwerts, werden Ausgabe- und Rücknahmekommissionen zur Reserveöffnung verwendet. Sind sie höher, werden die Kommissionen erfolgswirksam verbucht. Aktuell belaufen sich diese Rückstellungen auf 1,1 % des Marktwerts der Liegenschaften.
- ¹³ Die geschätzten Liquidationssteuern werden von externen Steuerspezialisten pro Liegenschaft in Bezug auf kantonale Steuersätze, Haltedauer, Marktwert, Bauinvestitionen und Standort bestimmt. Die Reduktion der Rückstellung um CHF 0,78 Millionen auf CHF 25,07 Millionen erfolgte aufgrund von Änderungen dieser Einflussgrößen.

Erläuterungen zur Ertragsrechnung

¹⁴ Der Gesamterfolg (Reinertrag) beläuft sich auf CHF 82,60 Millionen (Vorjahr 68,86 Mio.). Dies entspricht einer Steigerung um CHF 13,74 Millionen (20,0%).

¹⁵ Die Mietzinseinnahmen aus Direkteigentum konnten gegenüber dem Vorjahr um 16,82% von CHF 71,02 Millionen auf CHF 82,97 Millionen gesteigert werden. Ausgangsbasis sind Soll-Nettomietzinse in der Höhe von CHF 88,25 Millionen und Leerstandskosten von CHF 5,28 Millionen. Die Mietzinsausfallquote beim Direkteigentum beträgt 6,0%. Mietzinsausfälle von Renovationen und der neuen Überbauung Altenburg Wettingen sind berücksichtigt. Die Steigerung der Mietzinseinnahmen beruht zu einem grossen Teil auf Volumensteigerungen durch Sacheinlagen, die per 1.1.2007 erfolgswirksam wurden.

Mietzinseinnahmen aus Direkteigentum	CHF	%
Wohnen	55 808 480	67,3
Geschäftsflächen	18 484 148	22,3
Parking	6 154 532	7,4
Lager, Archiv, Übriges	2 521 525	3,0
Total	82 968 685	100,0

¹⁶ Der Nettoertrag aus Miteigentum konnte um 5,8% auf CHF 7,07 Millionen gesteigert werden und beinhaltet die Nettoeinnahmen der aktuellen Geschäftsjahresperiode inklusive Ertragsausschüttung aus dem Geschäftsjahr 2006. Die Nettoerträge aus Miteigentum ergeben sich aus den Mietzinseinnahmen abzüglich Unterhalt, Reparaturen, Betriebskosten, Honorarkosten der Immobilienverwaltungen und Erneuerungsfondseinlagen bei den jeweiligen Miteigentumsbeteiligungen.

¹⁷ Die Finanzerträge setzen sich zusammen aus Zinsen auf Bankguthaben (CHF 0,5 Mio.), Zinsen auf Fest- und Call-Geld (CHF 0,3 Mio.), Erträge auf Investment Trusts (CHF 0,2 Mio.) und Zinsen auf Guthaben, Darlehen sowie aus Geldmarktfonds (CHF 0,03 Mio.).

¹⁸ Die sonstigen Erträge setzen sich zusammen aus Ausgabe- und Rücknahmekommissionen (CHF 0,1 Mio.) und einer Rückerstattung aus einer Versicherungsprämie.

¹⁹ Der Aufwand der Liegenschaften im Direkteigentum mit Unterhalt und Reparaturen, Betriebskosten, Honorar Liegenschaftsverwaltung und Instandhaltung beträgt gesamthaft CHF 21,70 Millionen (Vorjahr CHF 18,28 Mio.). Dies ergibt einen Anstieg um 18,7%, der hauptsächlich auf die Volumensteigerung durch die Sacheinlage zurückzuführen ist. Betriebskosten und Verwaltungsaufwand Eigentümer Direkteigentum umfasst alle Aufwendungen im Zusammenhang mit Betrieb und Verwaltung der Liegenschaften. Darunter fallen Verwaltungs- und Betriebskosten, die nicht an die Mieter weitergegeben werden, Nebenkosten für Leerstände, Aufwendungen für Inserate und Werbung, Hauswartkosten, Grundsteuern, Gebühren und Abgaben, Versicherungsprämien, Baurechtszinsen und Debitorenverluste.

²⁰ Die sonstigen Aufwendungen setzen sich zusammen aus Kosten infolge Erwerbs von Liegenschaften und den daraus resultierenden Transaktionsaufwendungen (CHF 2,2 Mio.), Ausgaben für Liegenschaftssuche und Überprüfungen der Markttauglichkeit bei Investitionsprojekten sowie Machbarkeitsstudien (CHF 0,26 Mio.), sonstigen Verwaltungskosten wie Portfolioanalysen, Beratungskosten sowie Honorare für die Liegenschaftskommission (CHF 0,59 Mio.) und aus übrigem Aufwand (CHF 0,27 Mio.).

²¹ Realisierte Kapitalgewinne sind das Nettoergebnis durch den Verkauf von Liegenschaften (Differenz Verkaufspreis zu Marktwert abzüglich Transaktionskosten Verkauf). Sie belaufen sich im Berichtsjahr auf CHF 9,11 Millionen (Vorjahr CHF 1,90 Mio.).

²² Nicht realisierte Kapitalgewinne ergeben sich aus der Neubewertung der Liegenschaften und den Finanzanlagen, den Veränderungen der Verkaufskostentrückstellungen und der Rückstellungsanpassungen für latente Steuern sowie aus den getätigten Abschreibungen auf den Baukonten. Sie belaufen sich im Berichtsjahr auf CHF 6,8 Millionen (Vorjahr CHF 9,4 Mio.).

²³ Die Total Expense Ratio ist von 0,44% auf 0,59% gestiegen. Der Anstieg reflektiert vor allem die gestiegenen Transaktionsaufwendungen im Zusammenhang mit den Sacheinlagen und den Liegenschaftskäufen und -verkäufen.

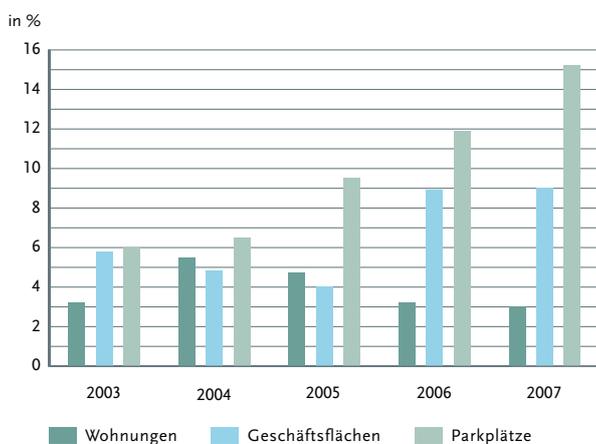
Leerstände

Die Mietzinsausfallrate beträgt beim Direkteigentum über alle Segmente 6,0% (Mietzinsverluste und Inkassoverluste in Bezug auf die Soll-Nettomiete).

Leerstand Direkteigentum

Per Bilanzstichtag ist der Leerstand bei Wohnungen 3,0%, bei Geschäftsflächen 9,0% und bei Parkplätzen 15,2%. Berücksichtigt sind auch technische Leerstände aufgrund aktueller Renovierungen und Neubauten, die in den Besitz überführt wurden.

Entwicklung Leerstände



Leerstand Miteigentum

Beim Miteigentum werden die Leerstände jeweils pro Kalenderjahr gerechnet. Die prognostizierte Mietzinsausfallrate per Ende 2007 beträgt 2,2% (Mietzinsverluste und Inkassoverluste/Soll-Netto).

Portfolioentwicklung

Neubauten und Renovationen

Die Avadis Anlagestiftung führte Neubauprojekte mit Investitionsvolumen in der Höhe von CHF 18,02 Millionen durch. Das Neubauprojekt «Classic» Riehen bei Basel (www.classicriehen.ch) erhielt die Zustimmung durch den Einwohner- rat. Auch die Gemeindeabstimmung zum Bebauungsplan verlief für das Projekt positiv. Rekurse verzögern die Baueingabe. In Wettingen ist das Wohnbauprojekt mit Ersatz- und Neubauten erfolgreich abgeschlossen worden. Es ist praktisch voll vermietet. Das Investitionsvolumen von Avadis beträgt CHF 35 Millionen. Projektpartner ist die Migros-Pensionskasse. An der Bruggerstrasse/Wiesenstrasse in Baden entsteht bis Mitte 2008 die Wohnüberbauung «Am Martinsberg» mit 99 Miet- und 78 Eigentumswohnungen (www.am-martinsberg.ch). Der Vermietungsstand ist bereits vor Bauvollendung hoch. Das gesamte Investitionsvolumen von Avadis beträgt CHF 48 Millionen. Die Umsetzung erfolgt in Kooperation mit der Halter Generalunternehmung, die für die Eigentumswohnungen verantwortlich zeichnet.

Avadis führte Renovationsprojekte mit Investitionsvolumen in der Höhe von CHF 5,69 Millionen durch (exkl. Neubauten).

Käufe und Verkäufe

Im vergangenen Geschäftsjahr tätigte Avadis Käufe für CHF 40,3 Millionen. Im gleichen Zeitraum wurden Immobilien in der Höhe von CHF 87,4 Millionen verkauft.

Sacheinlagen

Die Basellandschaftliche Pensionskasse (BLPK) brachte mit einer Sacheinlage 24 Liegenschaften im Marktwert von CHF 221,5 Millionen ein.

Anhang

Immobilien Schweiz

Details zur Portfolioentwicklung

Renovationsprojekte

Baden	Felsenstrasse 1
Baden	Ländliweg 4, 4a, 6, 8
Bern	Spitalgasse 38, Schweizerhofpassage
Birmenstorf	Chileweg 2, 4, 6
Dietikon	Weststrasse 2ab, 4ab, Steinmürlistrasse 56–60
Dietlikon	Riedwiesenstrasse 12
Montreux	Rue de Igor Strawinsky 2
Nidau	Lyss-Strasse 14–28, Gottthelfstrasse 3/7
Nussbaumen	Kirchweg 45, 47, 49, 51
Nussbaumen	Landschreiber 2, 4, 6
Nussbaumen	Schulstrasse 24
Oberentfelden	Turnhallenweg 8/8a, 10/10a, 12/12a
Uster	Riedikerstrasse 23–27
Zürich	Schaffhauserstrasse 418
Zürich	Schwamendingenstrasse 10
Zürich-Oerlikon	Affolternstrasse 77, 79

Neubauten

Baden	Bruggerstrasse (Am Martinsberg)
Genf	Rue de Garages
Riehen	Bosenhaldenweg
Wettingen	Am Gottesgraben 1, 3 (Beamtenhaus)
Wettingen	Am Gottesgraben 5, 7, 9, 11, 13, 15 (E Haus, Kinderhort)
Wettingen	Brückenstrasse 14, 16, 18 (Südhaus)

Sacheinlagen

Basel	Mehrfamilienhaus, Efringerstrasse 24–32
Basel	Mehrfamilienhaus, Holbeinstrasse 31
Birsfelden	Mehrfamilienhaus, Baumgartenweg 3
Ettingen	Mehrfamilienhaus, Kammermatten 10
Ettingen	Mehrfamilienhaus, Kammermattweg 16/18, 20/22, Marchbachstrasse 7/9
Ettingen	Mehrfamilienhaus, Therwilerstrasse 27–31
Frenkendorf	Mehrfamilienhaus, Mühlackerstrasse 15+17
Lausen	Bauland, Edletenstrasse
Lausen	Mehrfamilienhaus, Edletenstrasse 2, 6 Ringstrasse 18–24

Liestal	Mehrfamilienhaus, Amselstrasse 8–12, 13, Heidenlochstrasse 6–12
Liestal	Mehrfamilienhaus, Obere Burghalde 1, 1a, 3
Liestal	Mehrfamilienhaus, Waldstrasse 14a, 20
Münchenstein	Wohn- und Geschäftshaus, Baselstrasse 71
Oberwil	Mehrfamilienhaus, Hochlettenstrasse 3
Pratteln	Mehrfamilienhaus, St. Albanstrasse 6a+6b
Pratteln	Mehrfamilienhaus, St. Jakobs-Strasse 67–71
Reigoldswil	Mehrfamilienhaus, Am Rüschebach 2a–6
Riehen	Geschäftshaus, Friedhofweg 6–10, Lörracherstrasse 60
Sissach	Mehrfamilienhaus, Bützenenweg 7, 7a, 7b
Sissach	Mehrfamilienhaus, Ebenrainweg 1–7, Zunzgenstrasse 24/26
Sissach	Mehrfamilienhaus, Itingerstrasse 7, Parkweg 1/3, Schwarz matt 8
Zunzgen	Mehrfamilienhaus, Neumattstrasse 63–101
Zunzgen	Mehrfamilienhaus, Ringstrasse 4–10

Käufe

Baden	Bauland, Am Martinsberg
Bern	Wohn- und Geschäftshaus, Gartenstrasse 1, 3, 11, 13
Nidau	Mehrfamilienhaus, Lyss-Strasse 14–28, Gottthelfstrasse 3/7

Verkäufe

Basel	Miteigentumsanteil, Freie Strasse 47, 52
Montreux	Wohn- und Geschäftshaus, Rue de Igor Strawinsky 2
Ostermündigen	Geschäftshaus, Poststrasse 6

Risikomanagement

Führung des Portfolios

Das Risikomanagement ist zweistufig geregelt. Die Liegenschaftskommission als vom Stiftungsrat eingesetztes Überwachungsorgan für diese Anlagegruppe stellt mit organisatorischen Vorkehrungen (Auswahl und Überwachung der Dienstleister, der Anlagestrategie und -richtlinien) sicher, dass die strategischen Zielsetzungen eingehalten werden. Das eingesetzte Portfoliomanagementteam ist für die Umsetzung, das Prozessmanagement und die finanzielle Führung verantwortlich. Für das Reporting ist eine leistungsfähige Software (Immopac) im Einsatz.

Marktveränderungen

Risiken aufgrund von Veränderungen im Marktumfeld werden durch die Regionalisierung der Objektbewirtschaftung und durch ein aussagekräftiges Reporting über Leerstände, Mieterdaten oder Finanzdaten sichergestellt.

Neubau-/Sanierungsvorhaben

Die Projektsteuerung und Überwachung von Neubau- und Sanierungsvorhaben liegt beim Bauherrentreuhänder. Zur Überwachung der Ausführung und der damit zusammenhängenden Risiken (Preis, Leistung, Qualität, Termin, Garantie) wird ein systematisches Projektcontrolling durchgeführt, teilweise unter Beizug eines externen Spezialistentteams. Der bauliche Zustand der Objekte wird regelmässig durch ein externes Architekten-team oder die Objektverantwortlichen überprüft.

Personen- und Sachschäden

Die Risiken für Personen- und Sachschäden sind in einem Rahmenvertrag mit einer Versicherungsgesellschaft angemessen gedeckt.

Bewertung

Der gesamte Immobilienbestand wird jährlich durch externe und unabhängige Schätzungsexperten nach den Gesichtspunkten der European Valuation Standards auf aktuelle Marktwerte hin bewertet.

Finanzierung

Die Anlagerichtlinien sehen vor, dass die Fremdfinanzierung 20% des Anlagewerts nicht übersteigen darf.

Anhang

Immobilien Schweiz

Marktwert

Der durchschnittliche kapitalgewichtete Diskontierungssatz, der von Sal. Oppenheim für die Bewertungen angewandt wurde, beträgt 5,31% (Vorjahr 5,36%). Der Bewertungszuwachs des Portfolios beträgt CHF 6,6 Millionen (0,5% des Marktwerts Anfang Geschäftsjahr). Der

gesamte Marktwert nahm inklusive Sacheinlagen, Käufe und Verkäufe gegenüber dem Vorjahr um 18,8% auf CHF 1,46 Milliarden (ohne angefangene Bauten) zu. Der Marktwert verteilt sich auf 19 Kantone. Die grössten Anteile entfallen auf die Kantone Genf (18,8%), Zürich (18,0%), Aargau (19,7%) und Baselland/Basel-Stadt (19,3%).

Marktwert pro Kanton (Gesamtportfolio)

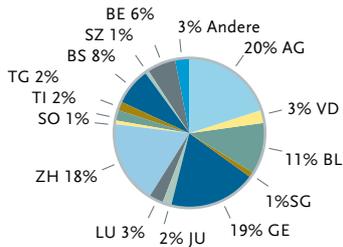
	31.10.2007		31.10.2006		Veränderung	
	CHF	%	CHF	%	CHF	%
AG	288 356 000	19,8	243 855 000	19,8	44 501 000	18,2
AR	9 300 000	0,6	9 290 000	0,8	10 000	0,1
BE	86 611 000	5,9	103 951 000	8,5	-17 340 000	-16,7
BL	164 405 000	11,3	4 760 000	0,4	159 645 000	3353,9
BS	117 486 000	8,0	67 912 000	5,5	49 574 000	73,0
FR	6 120 000	0,4	6 070 000	0,5	50 000	0,8
GE	274 052 000	18,9	271 938 000	22,1	2 114 000	0,8
JU	23 540 000	1,6	21 570 000	1,8	1 970 000	9,1
LU	51 060 000	3,5	50 900 000	4,1	160 000	0,3
NE	7 290 000	0,5	7 050 000	0,6	240 000	3,4
SG	20 380 000	1,4	19 980 000	1,6	400 000	2,0
SH	10 710 000	0,7	10 200 000	0,8	510 000	5,0
SO	18 060 000	1,2	17 870 000	1,5	190 000	1,1
SZ	7 970 000	0,5	7 930 000	0,6	40 000	0,5
TI	21 974 000	1,5	21 948 000	1,8	26 000	0,1
TG	38 010 000	2,6	37 010 000	3,0	1 000 000	2,7
VD	46 630 000	3,2	60 134 000	4,9	-13 504 000	-22,5
VS	5 430 000	0,4	5 420 000	0,4	10 000	0,2
ZH	263 361 000	18,0	262 219 000	21,3	1 142 000	0,4
Gesamt	1 460 745 000	100,0	1 230 007 000	100,0	230 738 000	18,8

Entwicklung 1.11.2006 zu 31.10.2007

	CHF	%
Marktwert 2006 (ohne angefangene Bauten)	1 230 007 000	100,0
Verkäufe 2007	-69 626 000	-5,7
Neuzugang Neubauten 2007	31 900 000	2,6
Bewertungsdifferenz 2007	6 632 000	0,5
Sacheinlagen 2007	221 500 000	18,0
Käufe 2007	40 332 000	3,3
Marktwert 2007 (ohne angefangene Bauten)	1 460 745 000	118,8

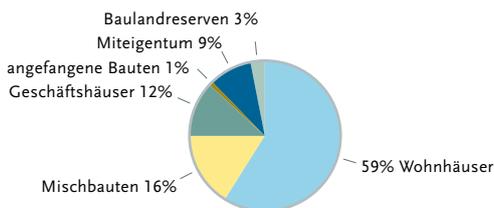
Marktwert pro Kanton

Gesamtportfolio



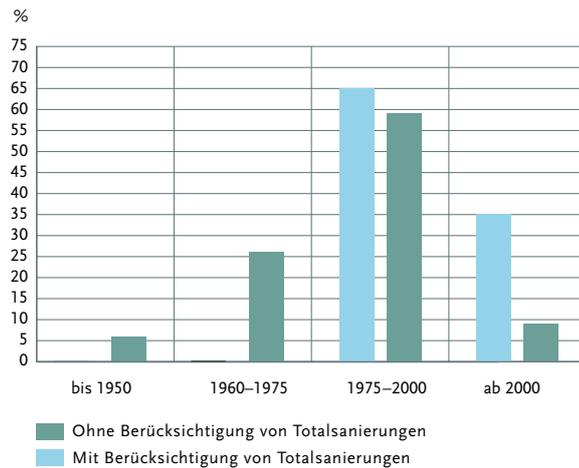
Bauklassen

Gesamtportfolio



Alterstruktur nach Baujahr

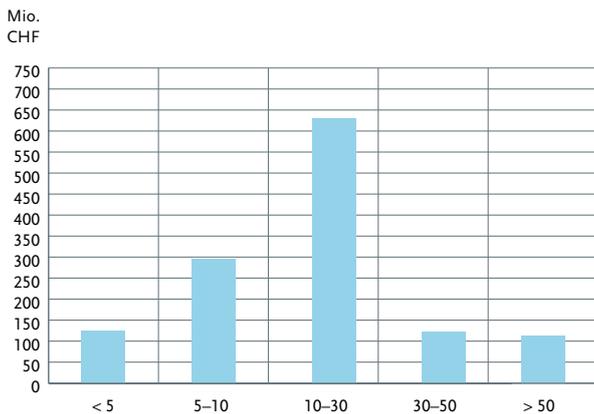
Gesamtportfolio



Das Jahr einer Totalsanierung ersetzt das ursprüngliche Baujahr. Unter Einbezug der Totalsanierungen haben zwei Drittel der Bauten Jahrgang 1975 und jünger, ein Drittel sind jünger als sieben Jahre.

Verteilung nach Objektgrösse (MCHF)

Gesamtportfolio

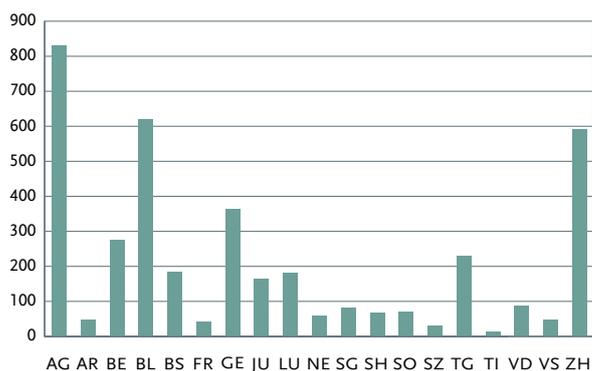


Anhang

Immobilien Schweiz

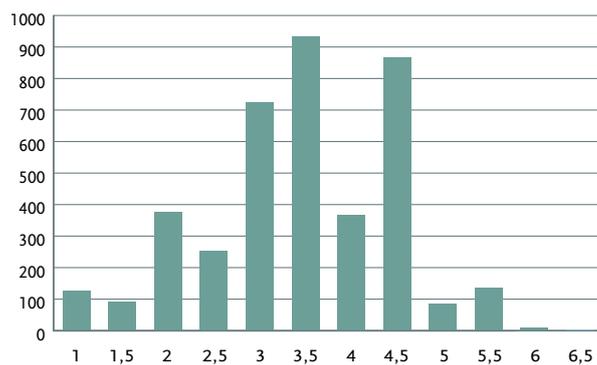
Wohnungen pro Kanton

Direkteigentum



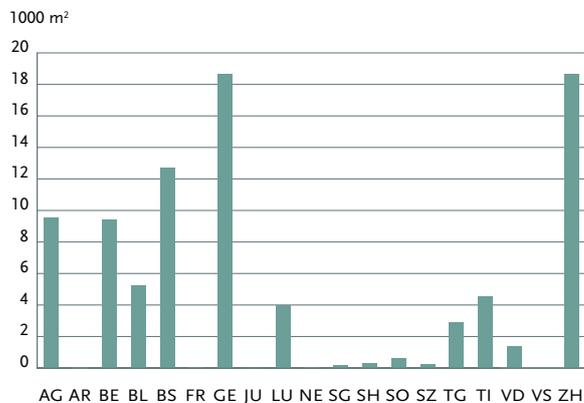
Wohnungen nach Anzahl Zimmern

Direkteigentum



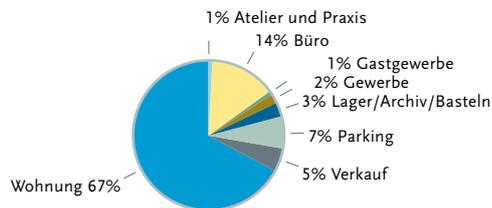
Geschäftsflächen pro Kanton

Direkteigentum



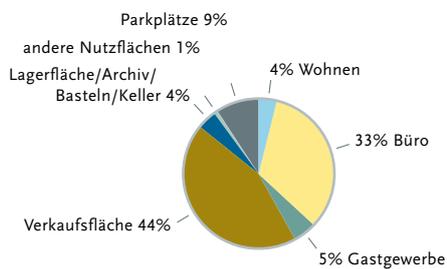
Nutzungsarten

Direkteigentum



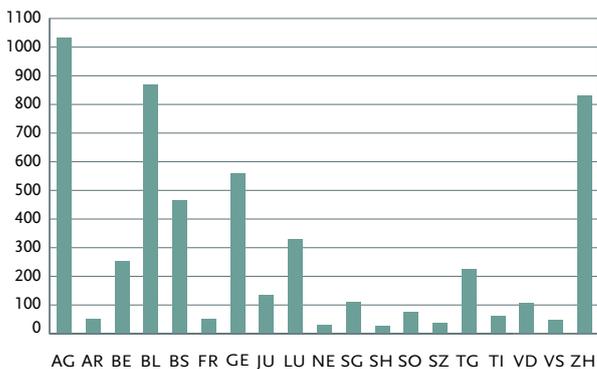
Nutzungsarten

Miteigentum



Parkplätze pro Kanton

Direkteigentum



Performance

Der Gesamterfolg (Reinertrag) beläuft sich auf CHF 82,6 Millionen. Den massgebenden Beitrag zur Jahresperformance (Entwicklung Nettoinventarwert 1.11.2006–31.10.2007) von 5,54% lieferten mit CHF 61,26 Millionen (74,2%) die Nettoerträge aus dem Direkteigentum. Das Miteigentum steuerte CHF 7,07 Millionen (8,6%) bei.

Details zur Performance

	1.11.2006–31.10.2007			1.11.2005–31.10.2006		
	Erfolgsrechnung in MCHF	Anteil in %	Rendite in %	Erfolgsrechnung in MCHF	Anteil in %	Rendite in %
Nettoerträge Direkteigentum ¹	61,26	74,2	4,11	52,16	75,7	4,39
Nettoerträge Miteigentum ²	7,07	8,6	0,47	6,68	9,7	0,56
Weitere Erträge ³	4,51	5,5	0,30	1,17	1,7	0,10
Weitere Ausgaben ⁴	-6,16	-7,5	-0,41	-2,46	-3,6	-0,21
Realisierte Kapitalgewinne ⁵	9,11	11,0	0,61	1,90	2,8	0,16
Nicht realisierte Kapitalgewinne ⁶	6,80	8,2	0,46	9,41	13,7	0,79
Total	82,59	100,0	5,54	68,86	100,0	5,80

¹ Nettoerträge Direkteigentum ergeben sich aus den Mietzinseinnahmen abzüglich Unterhalt, Reparaturen, Betriebskosten, Honorarkosten der Immobilienverwaltungen und aus Passivzinsen aus Hypotheken und Darlehen.

² Nettoerträge Miteigentum ergeben sich aus den Mietzinseinnahmen abzüglich Unterhalt, Reparaturen, Betriebskosten, Honorarkosten der Immobilienverwaltungen und Erneuerungsfondseinlagen bei den jeweiligen Miteigentumsbeteiligungen.

³ Weitere Erträge beinhalten die Finanzerträge, Einnahmen durch Ausgabe von Ansprüchen beim Handel mit Anteilscheinen und sonstige Erträge (hauptsächlich durch Anteilscheinhandel anfallende Ausgabe- und Rücknahmekommissionen).

⁴ Weitere Ausgaben betreffen die Schätzungskosten, die Geschäftsführungskosten, Aufwendungen aufgrund der Rücknahme von Ansprüchen beim Handel mit Anteilscheinen und sonstige Aufwendungen (Transaktionskosten für Liegenschaftssuche und -kauf, Portfolioanalysen, Beratungskosten der Gremien).

⁵ Realisierte Kapitalgewinne ergeben sich aus dem Nettoergebnis durch den Verkauf von Liegenschaften (Differenz Verkaufspreis zu Marktwert abzüglich Transaktionskosten Verkauf).

⁶ Nicht realisierte Kapitalgewinne ergeben sich aus der Neubewertung der Liegenschaften und den Finanzanlagen, den Veränderungen Verkaufskostentrückstellung und der Rückstellungsanpassung für latente Steuern.

Anhang

Immobilien Schweiz

Fremdfinanzierung

	31.10.2007	31.10.2006
	CHF	CHF
Marktwert		
Bauland, Landreserven	47 647 000	29 770 000
Angefangene Bauten (Neubau/Renovationen)	25 548 989	37 000 545
Wertberichtigung (angefangene Bauten)	-5 314 390	-6 349 886
Fertige Bauten im Direkteigentum	1 285 690 000	1 063 690 000
Fertige Bauten im Miteigentum	127 408 000	136 547 000
Total Marktwert	1 480 979 599	1 260 657 659
Fremdmittel		
Hypotheken/Darlehen	15 420 000	1 620 000
Total Fremdmittel	15 420 000	1 620 000
Fremdfinanzierungsquote in %	1,04	0,13

$$\text{Fremdfinanzierungsquote} = \frac{\text{Fremdmittel} \times 100}{\text{Marktwert}}$$

Fremdkapital

	31.10.2007	31.10.2006
	CHF	CHF
Gesamtvermögen	1 623 440 008	1 293 825 308
Fremdkapital		
Hypotheken/Darlehen	15 420 000	1 620 000
Verbindlichkeiten/Passive Rechnungsabgrenzung	9 648 550	4 763 234
Rückstellungen für Verkaufskosten	16 686 824	16 241 824
Geschätzte Liquidationssteuern	25 065 025	25 843 694
Total Fremdkapital	66 820 399	48 468 752
Fremdkapitalquote in %	4,12	3,75

$$\text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital} \times 100}{\text{Gesamtvermögen}}$$

Nettorendite Direkteigentum

Die Nettorendite beim Direkteigentum von 4,74% (Vorjahr 4,83%) ergibt sich aus dem korrigierten Nettoertrag fertige Bauten dividiert durch den Marktwert fertige Bauten per Ende Jahr.

Berechnung Nettorendite Direkteigentum

	CHF
Mietzinseinnahmen	82 968 685
Unterhalt und Reparaturen	-8 978 920
Betriebskosten, Verwaltungsaufwand Eigentümer	-8 077 651
Honorar Liegenschaftsverwaltung	-3 420 027
Instandhaltung	-1 227 995
Passivzinsen	-264 774
Bereinigung um Nettoerträge verkaufte Liegenschaften	-507 092
Bereinigter Nettoertrag fertige Bauten Direkteigentum	60 999 318
Marktwert fertige Bauten Direkteigentum	1 285 690 000
Nettorendite fertige Bauten Direkteigentum	4,74%

Nettorendite Miteigentum

Die beim Miteigentum erzielte Nettorendite beträgt 5,20% (Vorjahr 4,89%). Sie ergibt sich aus dem Nettoertrag fertige Bauten dividiert durch den Marktwert fertige Bauten.

Berechnung Nettorendite Miteigentum

	CHF
Nettoertrag aus Miteigentum	7 068 914
Bereinigung um Nettoerträge verkaufter Liegenschaften	-444 607
Bereinigter Nettoertrag Miteigentum	6 624 307
Marktwert fertige Bauten Miteigentum	127 408 000
Nettorendite Miteigentum	5,20%

Ausschüttungsrendite

Die Ausschüttungsrendite beträgt 4,28% (Vorjahr 4,62%). Sie berechnet sich aus dem Ausschüttungsbetrag pro Anspruch (CHF 4 763.00) dividiert durch den Inventarwert pro Anspruch per 31.10.2007 (CHF 111 191.65). Die tiefere Ausschüttungsrendite ist auf die im Berichtsjahr integrierten Sacheinlagen und Neubauten zurückzuführen. In diesen Objekten sind Mietzinsenerträge nur pro rata angefallen. Die Ertragskraft des Portfolios ist jedoch höher; dies zeigt sich zum Beispiel in der Nettorendite Direkteigentum (4,74%).

Anlagerendite

Die Anlagerendite beträgt 5,22%. Sie definiert sich wie folgt: Veränderung des Nettoinventarwerts der Ansprüche unter der Annahme, dass der Bruttobetrag der Ertragsausschüttungen unmittelbar und ohne Abzüge wieder im Sondervermögen zum Nettoinventarwert der Ansprüche angelegt wird.

$$\text{Anlagerendite \%} = \left\{ \frac{\text{Inventarwert}_{\text{Ende P}} \cdot f}{\text{Inventarwert}_{\text{Beginn P}}} - 1 \right\} \cdot 100$$

Der Adjustierungsfaktor f berechnet sich nach

$$f = \frac{\text{Inventarwert}_{\text{ex}} + \text{Bruttoausschüttung}}{\text{Inventarwert}_{\text{ex}}}$$

SAL. OPPENHEIM

Bericht der externen Liegenschaftensachverständigen an die Mitstifterversammlung der Avadis Anlagestiftung Baden

Die Renditeliegenschaften der Avadis Anlagestiftung wurden zum Zweck ihrer Rechnungslegung von Sal. Oppenheim jr. & Cie. Corporate Finance (Schweiz) AG in drei Tranchen per 31. März 2007, 30. Juni 2007 und 31. August 2007 zum Marktwert bewertet. Dabei handelte es sich um insgesamt 123 Bestandesliegenschaften, 16 Miteigentumsanteile und 5 Landparzellen der direkten Anlagen „Immobilien Schweiz“.

Sal. Oppenheim jr. & Cie. Corporate Finance (Schweiz) AG bestätigt, dass die Bewertungen entsprechend den Richtlinien und Ausführungsbestimmungen der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) durchgeführt wurden. Die Wertansätze geben die Einschätzungen der Marktwerte (Market Values) zum jeweiligen Stichtag der Bewertung wieder. In Übereinstimmung mit IVSC (International Valuation Standards Committee) und TEGoVA (The European Group of Valuers' Association) gilt als Marktwert

der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie in einem funktionierenden Immobilienmarkt zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

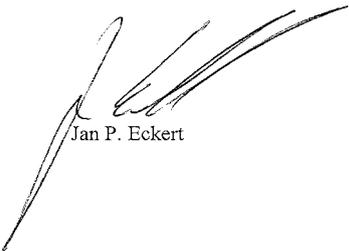
Sal. Oppenheim jr. & Cie. Corporate Finance (Schweiz) AG bewertete die Renditeliegenschaften der Avadis Anlagestiftung mit der Discounted-Cashflow Methode (DCF-Methode). Dabei wurde das Ertragspotenzial einer Liegenschaft auf der Basis zukünftiger Einnahmen und Ausgaben ermittelt. Die resultierenden Zahlungsströme entsprechen den aktuellen sowie den prognostizierten Netto-Cashflows nach Abzug aller nicht auf den Mieter umlagefähigen Kosten (vor Steuern und Fremdkapitalkosten). Die jährlichen Zahlungsströme wurden auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Der angewandte Zinssatz orientiert sich an der Verzinsung langfristiger, risikofreier Anlagen, wie beispielsweise einer 10-jährigen Bundesobligation und einem immobilien-spezifischen Risikozuschlag. Dieser berücksichtigt Marktrisiken und die damit verbundene höhere Illiquidität einer Immobilie gegenüber einer Bundesobligation. Die Diskontierungszinssätze wurden nach Makro- und Mikrolage sowie nach dem Immobiliensegment variiert. Die Marktwertermittlung von Objekten, die vollständig oder teilweise leer stehen, erfolgte unter der Annahme, dass deren Neuvermietung eine gewisse Zeit in Anspruch nimmt. Mietausfälle, mietfreie Zeiten und andere Anreize für neue Mieter, die den zum Bewertungsstichtag marktüblichen Formen entsprechen, wurden in der Bewertung berücksichtigt.

Mehrwertsteuern, Grundstückgewinnsteuern, Transaktionskosten und Finanzierungskosten sowie latente Steuern wurden bei der Wertfindung ausgeklammert.

Abschliessend, unserer üblichen Geschäftspolitik entsprechend, weisen wir darauf hin, dass die vorliegende Bewertung lediglich für den oben genannten Zweck bestimmt ist. Es wird keine Haftung gegenüber Dritten übernommen. Wir versichern, das Gutachten parteilos erstellt zu haben.

Sal. Oppenheim jr. & Cie. Corporate Finance (Schweiz) AG

Zürich, 26. Oktober 2007



Jan P. Eckert



Philipp Schelbert

Private Equity

Organisation

Spezialwissen, Erfahrung und ein breites Beziehungsnetz sind Grundvoraussetzungen für die erfolgreiche Investition in Private Equity. Aus diesem Grund setzt Avadis einen externen Anlageberater zur Auswahl der Partnerships (Beteiligungsgesellschaften) ein. Diese Funktion besetzt seit Juli 2007 Portfolio Advisors aus Darien, Massachusetts. Portfolio Advisors ist auf Private Equity spezialisiert und sichert den Mitstiftern dank ihres Beziehungsnetzes den Zugang zu einer Reihe der weltweit besten Partnerships.

Der Stiftungsrat der Avadis Anlagestiftung setzt eine Kommission ein, die den Anlageberater und die gesamten Private-Equity-Aktivitäten überwacht. Die Aufgaben und Kompetenzen der Kommission sind im Reglement «Aufgaben- und Kompetenzreglement Private-Equity-Kommission» festgehalten.

Charakteristik

Private-Equity-Anlagen haben einen langfristigen Anlagehorizont. Die Liquidität ist stark eingeschränkt. Die Veräusserung von Anteilen einer Partnership ist aufgrund fehlender Marktpreise (nicht börsenkotierte Vehikel) unter normalen Umständen nur mit grossen Preisabschlägen durchführbar. Deshalb sind die von Avadis aufgelegten Anlagegruppen geschlossen und verfügen über eine Laufzeit von 10 bis 14 Jahren. Das Lancierungsjahr hat aufgrund des zyklischen Charakters der Private-Equity-Branche einen wesentlichen Einfluss auf die erzielbare Rendite. Avadis diversifiziert deshalb über die einzelnen Anlagegruppen über verschiedene Jahre hinweg, um die Zyklen auszugleichen.

Ausschüttungen

Die Entwicklung im Private-Equity-Markt ist wie bereits im Vorjahr äusserst dynamisch verlaufen. Die Partnerships haben aufgrund vieler Fusionen

und Übernahmen und guter Exit-Möglichkeiten über die Börse in grösserem Umfang Rückzahlungen tätigen können. Zudem befinden sich mittlerweile die Programme Welt I, Nordamerika, Welt II und teilweise Welt III im Reifestadium, in dem die Investitionen dem Exit zugeführt werden. Dies hat dazu geführt, dass den Mitstiftern in zwei Tranchen im Frühjahr und im Herbst Ausschüttungen ausbezahlt werden konnten.

Ausschüttungen

Total in Mio. USD

	2007	seit Beginn
Private Equity Welt I	15,0	46,8
Private Equity Nordamerika	12,0	31,0
Private Equity Welt II	14,0	37,5
Private Equity Welt III	21,0	24,0

Performance

Die Performance der Anlagegruppe (Internal Rate of Return) wird aufgrund der speziellen Einzahlungs- und Rückzahlungsmuster nicht wie die Performance von traditionellen Anlageklassen berechnet. Die Werte sind vom Berater Portfolio Advisors per 30.9.2007 auf Basis von Cashflow-adjustierten Fair Market Values berechnet. Der Standard für Private Equity ist der interne Ertragsatz (Internal Rate of Return, IRR). Dieser basiert auf den erzielten Cashflows und zu einem geringeren Grad als bei traditionellen Anlagen auf dem Marktwert der einzelnen Partnerships. Der IRR ist im Lebenszyklus einer Private-Equity-Anlagegruppe in der Regel in den ersten Jahren negativ (J-Curve-Effekt) und erzielt erst mit dem Heranreifen der Investitionen in den unterliegenden Firmen positive Werte. Die Verbesserungen des IRR von Ende September 2006 bis Ende September 2007 zeigt die positive Entwicklung des Markts.

Anhang

Private Equity

Internal Rate of Return

in % (USD brutto)

Anlagegruppe	Lancierung	30.9.2007	30.9.2006
PEQ Welt I	1998	8,2	5,4
PEQ Nordamerika	1999	5,2	4,2
PEQ Welt II	2000	14,0	11,4
PEQ Welt III	2001	22,2	17,0
PEQ Welt IV ¹	2005	20,7	n.a.
PEQ Welt V ¹	2006	n.a.	n.a.
PEQ Welt VI ¹	2007	n.a.	n.a.

¹ Der IRR ist für die ersten Jahre einer Anlagegruppe nicht aussagekräftig. Deshalb wird er frühestens nach zweijähriger Laufzeit ausgewiesen.

Neue Partnerships

Im Berichtsjahr wurde die Anlagegruppe Private Equity Welt VI lanciert. Das erste Closing erfolgte per 1.7.2007, das zweite per 1.11.2007. Die zugesagten Gelder belaufen sich auf insgesamt USD 94,8 Millionen. Bereits sind zwei Kapitalzusagen erfolgt.

2007 zugesagtes Kapital

Anlagegruppe Private Equity Welt V

Green Equity Investors V

Southeast Europe Equity Fund II

Index Ventures IV

LS Power Equity Partners II

New Mountain Capital Partners III

Providence Equity Partners VI

Silver Lake Partners III

Sun Capital Partners V

Anlagegruppe Private Equity Welt VI

Friedman Fleischer & Lowe Capital Partners III

Technology Crossover Ventures (TCV) VII

Partnerships pro Anlagegruppe

Private Equity Welt I

1998 zugesagtes Kapital

APA Excelsior V
Brera Capital Partners
Fox Paine Capital Fund I
Frazier Healthcare III
Levine Leichtman Capital Partners II
Weston Presidio Capital III

1999 zugesagtes Kapital

Apax Europe IV-A
Capital Resource Partners IV
Castile Ventures I
Compass Partners European Equity
Palamon European Equity

2000 zugesagtes Kapital

Apax France VI
Asia Opportunity Fund
BC European Capital VII
DFJ ePlanet Ventures
El Dorado Ventures VI
GRP II
Index Ventures II
New Enterprise Associates X
Schroder Ventures Asia Pacific

2001 zugesagtes Kapital

OVP Venture Partners VI
PacVen Walden Ventures V
UCL Asia Partners

Private Equity Nordamerika

1999 zugesagtes Kapital

ARCH Venture Fund 4
Brentwood Associates Private Equity III
Olympic Venture Partners 5
Thomas Weisel Capital Partners
Vestar Capital Partners 4

2000 zugesagtes Kapital

APAX Excelsior 6
ARCH Venture Fund 5
Fox Paine Capital Fund 2
Halpern Denny Fund 3
Hummer Winblad Venture Partners V
Madison Dearborn 4
Prism Venture Partners 3
SKM Equity Fund 3
Welsh, Carson, Anderson & Stowe IX
Weston Presidio Capital 4

2001 zugesagtes Kapital

Frazier Healthcare 4
Menlo Ventures IX
Summit Ventures 6-B

2002 zugesagtes Kapital

ARCH Venture Fund 4-A

2003 zugesagtes Kapital

MHR Institutional Partners 2

Private Equity Welt II

2000 zugesagtes Kapital

Advent Private Equity Fund III
APAX Excelsior VI
ARCH Venture Fund V
BC European Capital VII
DFJ ePlanet Ventures
Fox Paine Capital Fund II
GRP II
Index Ventures II
Investitori Associati Fund III
Madison Dearborn IV
Palomar Ventures II
Weston Presidio Capital IV

2001 zugesagtes Kapital

Apax Europe V-A
Castile Ventures II
Matlin Patterson Global Opps
Menlo Ventures IX
PacVen Walden Ventures V
UCL Asia Partners

Private Equity Welt III

2001 zugesagtes Kapital

Advent Intl Global Private Equity IV-A
Castile Ventures II
Matlin Patterson Global Opps Fund
MUST IV
OVP Venture Partners VI
Prism Venture Partners IV
TVM V Life Science Ventures

2002 zugesagtes Kapital

Charterhouse Capital Partners VII
Chequers Capital

2003 zugesagtes Kapital

Indigo Capital IV
MHR Institutional Partners II

2004 zugesagtes Kapital

Close Brothers PE Fund VII
New Enterprise Associates XI
New Mountain Partners II
Providence Equity Partners V
Fortress Investment Fund III

Private Equity Welt IV

2005 zugesagtes Kapital

Elevation Partners
JMI Equity Fund V
Palamon European Equity II
Summit Private Equity Partners Fund VII
Apollo Investment Fund VI
CVC European Equity Partners IV
Vestar Capital Partners V-A

2006 zugesagtes Kapital

Charterhouse Capital Partners VIII
HgCapital V
LNK Partners
New Enterprise Associates XII
Nordic Capital Fund VI
Rhône Partners III
TPG Partners V

Private Equity Welt V

2006 zugesagtes Kapital

EQT V
Rhône Partners III
MHR III
Bertram Growth Capital I
Coller International Partners V

2007 zugesagtes Kapital

Green Equity Investors V
Southeast Europe Equity Fund II
Index Ventures IV
LS Power Equity Partners II
New Mountain Capital Partners III
Providence equity Partners VI
Silver Lake Partners III
Sun Capital Partners V

Private Equity Welt VI

2007 zugesagtes Kapital

Friedman Fleischer & Lowe III
TCV VII

Anhang

Hedge Funds

Organisation

Avadis verfolgt eine über verschiedene Stile diversifizierte Anlage in Form eines Hedge Fund of Funds. Komplexität und Vielfalt des Anlageprodukts erfordern besonderes Fachwissen in der Beurteilung der Funds. Avadis hat daher den Anlageberater Goldman Sachs beigezogen; er besitzt besondere Kenntnisse in der Auswahl der Vermögensverwalter und verfügt über ein Team spezialisierter Anlageexperten pro Anlagestil.

Charakteristik

Hedge Funds können in verschiedene Stilrichtungen aufgeteilt werden. Die von Avadis verwendete Klassifikation ist Tactical Trading (Managed Futures/CTA und Global Macro), Equity Long/Short, Relative Value und Event-Driven. Die Allokation der Stile bestimmt wesentlich das Anlageverhalten und die Rendite-Risiko-Eigenschaften des gesamten Hedge Fund of Funds. Die Anlagegruppe von Avadis bezweckt eine möglichst gute Diversifikation zu einem traditionellen Pensionskassenportfolio.

Gewichtung der Hedge-Funds-Stile

in %

	Strategie- wert	Obere Bandbreite	Untere Bandbreite
Equity Long/Short	30	35	15
Event-Driven	30	35	15
Relative Value	15	35	15
Tactical Trading	25	35	15

Performance

Gemessen am langfristigen Ziel (USD-Libor plus 4–7%) und an den Vorgaben bezüglich Stildiversifikation hat die Anlagegruppe Hedge Funds über das gesamte Anlagejahr (1.10.2006–30.9.2007) die Zielsetzung erfüllt. Die Performance der Anlagegruppe Hedge Funds beträgt per 30.9.2007

in USD (brutto) 12,58% (Libor 5,36%). Die Performance netto nach allen Kosten sowie nach Währungssicherung in CHF beläuft sich in CHF auf 8,28%.

Risiko

Das Portfolio hat das Ziel, eine Korrelation von höchstens 0,20 zum Pictet-Index BVG-40 zu erzielen, um einer durchschnittlichen Pensionskassen-Vermögensallokation möglichst viel Diversifikationspotenzial zu ermöglichen. Diese Zielsetzung ist in der Berichtsperiode mit einer Korrelation von -0,10 erreicht worden.

Veränderungen im Portfolio

Erworbene Hedge Funds

Sphyra Asia Fund
Harbinger Capital Partners Offshore Fund I
Taconic Opportunity Offshore Fund
Arnott Opportunities Fund
TE Brightfield Investors
Wesley Capital
GS DeWorde Portfolio SPC
TE Lynx Investors
Eaton Park
OZ Overseas Fund II

Veräusserte Hedge Funds

GS Eckhardt Investors
Brook Street Global Fund
CRG Partners LDC

Vermögensverwalter pro Anlagestil

Relative Value	Sub-Strategie
Blue Mountain Credit Alternatives Fund	Credit Relative Value
Shepherd Investments International	Multi-Strategy
BlueCrest Capital International	Fixed Income Arbitrage
III Fund	Fixed Income Arbitrage
Amaranth International	Multi-Strategy
Sailfish Multi-Strategy Fixed Income Fund	Multi-Strategy
GS Calel Investors	Equity Market Neutral
Sphyrn Asia Fund (neu)	Volatility Trading
Event-Driven	Sub-Strategie
Canyon Value Realization Fund (Cayman)	Multi-Strategy
Silver Point Capital Offshore Fund	Distressed Debt
Trilogy Financial Partners International	Distressed Debt
Satellite Overseas Fund VIII	Multi-Strategy
Perry Partners International	Multi-Strategy
OZ Overseas Fund	Multi-Strategy
OZ Overseas Fund II (neu)	Multi-Strategy
Trafalgar Multi-Strategy Fund	Multi-Strategy
Venor Capital Offshore	Distressed Debt
Eaton Park (neu)	Multi-Strategy
Jana Offshore Partners	Catalyst/Activist
Harbinger Capital Partners Offshore Fund I (neu)	Credit Opportunities/Distressed
Taconic Opportunity Offshore Fund (neu)	Multi-Strategy
Equity Long/Short	Sub-Strategie
GS Cannell Investors	Diversified
GS Karsch Investors	Diversified
GS Seminole Investors	Diversified
Tosca	Diversified
Meditor European Hedge Fund	Diversified
SLS Offshore Fund	Diversified
Arnott Opportunities Fund (neu)	Diversified
TE Brightfield Investors (neu)	Technology
Wesley Capital (neu)	Real Estate
Tactical Trading ¹	Sub-Strategie
Bluecrest Strategic	Global Macro
GS Cipher Investors	Managed Futures
GS Grinham Investors	Managed Futures
GS Rotella Investors	Managed Futures
GS BPA Investors	Global Macro
GS DigiLog Investors	Managed Futures
Brevan Howard Fund	Global Macro
Brevan Howard Fund Limited	Global Macro
Peloton Multi-Strategy Fund	Global Macro
GS DeWorde Portfolio SPC (neu)	Global Macro
TE Lynx Investors (neu)	Managed Futures

¹ Global Macro + Managed Futures/CTA

GS = Managed Accounts

Anhang

Langfristige Entwicklung

Performance

Anlagegruppe, in %	1.1.2007– 31.10.2007	2006 ¹	2005	2004	2003	2002	2001
Obligationen CHF Inlandschuldner	-0,75	-0,31	2,88	3,76	0,99	10,10	4,14
Obligationen CHF Auslandschuldner	-1,55	0,10	1,74	2,41	0,79	9,83	3,45
Obligationen Fremdwährungen hedged	1,16	-1,03	1,34	3,52	0,88		
Obligationen Fremdwährungen	2,64	-1,95	7,65	0,96	2,17	-1,50	0,45
Obligationen Euro	5,15	0,62					
Aktien Schweiz	5,75	20,09	35,24	6,35	21,67	-26,07	-21,36
Aktien Welt hedged	8,49	10,67					
Aktien Welt	9,60	11,09	26,56	5,44	19,15	-33,59	-14,16
Aktien Emerging Markets	43,17	18,94	57,51	19,19	48,74	-22,44	-0,21
Immobilien Schweiz	4,77	5,56	5,40	5,20	5,49	5,33	4,62
Immobilien Europa	-19,84	56,54	24,12	40,35	22,88	-1,24	-5,99
Immobilien Nordamerika	-8,12	25,87	32,45	22,04	22,20	-14,63	13,76
Immobilien Asien Pazifik ²	6,73						
Private Equity Welt I	20,81	-0,46	51,95	1,73	-1,81	-31,15	-39,18
Private Equity Nordamerika	2,67	8,91	38,55	1,78	-21,84	-34,21	-13,42
Private Equity Welt II	12,05	6,88	43,24	0,43	-12,40	-25,38	-11,45
Private Equity Welt III	11,89	11,64	38,53	-0,15	-16,49	-21,07	-6,35
Private Equity Welt IV	5,53	-14,24	10,80				
Private Equity Welt V	-11,91	-0,76					
Private Equity Welt VI ³	-3,25						
Hedge Funds ⁴	5,05	0,69	1,77	3,24	5,82	5,40	

¹ Per 31.12.2006 ² Anlagegruppe per 1.6.2007 eröffnet ³ Anlagegruppe per 1.8.2007 eröffnet ⁴ Letzter verfügbarer Anteilpreis per 30.9.2007

Vermögen

Anlagegruppe, in MCHF	31.10.2007	2006 ¹	2005	2004	2003	2002	2001
Obligationen CHF Inlandschuldner	1 237 295	1 267 528	1 406 105	1 353 586	1 342 318	1 365 541	1 415 467
Obligationen CHF Auslandschuldner	555 201	558 786	687 020	672 178	638 708	717 388	679 255
Obligationen Fremdwährungen hedged	934 858	844 885	503 429	386 677	161 880		
Obligationen Fremdwährungen	14 856	23 214	224 407	244 893	247 113	260 913	330 255
Obligationen Euro	163 140	153 798					
Aktien Schweiz	570 235	571 596	562 698	481 333	499 198	496 892	711 664
Aktien Welt hedged	690 208	646 391					
Aktien Welt	153 984	158 518	694 568	599 386	588 711	529 214	752 430
Aktien Emerging Markets	221 053	165 420	91 191	72 303	75 640	63 315	120 155
Immobilien Schweiz	1 556 620	1 254 506	1 188 667	1 118 670	1 026 290	944 049	999 237
Immobilien Europa	76 166	108 867	83 593	64 659	52 977	42 143	43 894
Immobilien Nordamerika	103 452	141 738	121 871	113 911	64 367	61488	108 444
Immobilien Asien Pazifik ²	31 443						
Private Equity Welt I	57 265	63 320	78 866	48 003	48 045	39 942	50 235
Private Equity Nordamerika	59 582	72 138	70 241	41 708	38 235	33 804	36 565
Private Equity Welt II	63 267	71 452	72 921	45 461	38 765	25 710	20 491
Private Equity Welt III	60 987	77 047	45 670	27 441	22 330	9 638	2 224
Private Equity Welt IV	47 746	30 811	9 385				
Private Equity Welt V	23 050	10 570					
Private Equity Welt VI ³	8 534						
Hedge Funds ⁴	184 499	168 697	160 626	158 709	144 163	124 261	
Total⁵	6 813 440	6 389 283	6 001 258	5 428 918	4 988 740	4 714 298	5 270 316

¹ Per 31.12.2006 ² Anlagegruppe per 1.6.2007 eröffnet ³ Anlagegruppe per 1.7.2007 eröffnet ⁴ Letzter verfügbarer Anteilpreis per 30.9.2007

⁵ Enthält in Vorjahren weitere Anlagegruppen und entspricht nicht der Summe der aufgeführten Anlagegruppen.

Anhang

Kauf und Verkauf von Anteilscheinen

Forward-Pricing-Methode

Kauf und Verkauf von Anteilscheinen führt Avadis mit der Forward-Pricing-Methode durch.

Auftragsaufgabe: Zeitpunkt T-2 bis 14 Uhr

Bewertungstag: Zeitpunkt T-1 (Börsenschlusskurse)

Preisberechnung und Abrechnung: Zeitpunkt T

Valuta: Zeitpunkt T+2

Öffnungszeiten

Die Anlagegruppen haben je nach Kategorie verschiedene Öffnungszeiten.

Wöchentlich per Montag, 14 Uhr (Annahmeschluss), zusätzlich jeden vorletzten Bankarbeitstag des Monats:

- ▶ Obligationen CHF Inlandschuldner
- ▶ Obligationen CHF Auslandschuldner
- ▶ Obligationen Fremdwährungen hedged
- ▶ Obligationen Fremdwährungen
- ▶ Obligationen Euro
- ▶ Aktien Schweiz
- ▶ Aktien Welt hedged
- ▶ Aktien Welt
- ▶ Aktien Emerging Markets
- ▶ Immobilien Europa
- ▶ Immobilien Nordamerika
- ▶ Immobilien Asien Pazifik

Jeden vorletzten Bankarbeitstag des Monats:

- ▶ Immobilien Schweiz

Zeichnungen monatlich bis spätestens 15. Kalendertag vor Monatsende, Rücknahmen per Quartalsende mit Voravisierung bis 90 Kalendertage vor Quartalsende:

- ▶ Hedge Funds

Zeichnungen/Rücknahmen eingestellt (geschlossene Anlagegruppen):

- ▶ Private Equity Welt I
- ▶ Private Equity Nordamerika
- ▶ Private Equity Welt II
- ▶ Private Equity Welt III
- ▶ Private Equity Welt IV
- ▶ Private Equity Welt V
- ▶ Private Equity Welt VI

Ausgabe- und Rücknahmekommissionen

Ausgabe- und Rücknahmekommissionen werden belastet, damit die mit dem Handel von Wertpapieren oder Immobilien anfallenden Kosten gedeckt sind. Die erhobenen Kommissionen werden der entsprechenden Anlagegruppe wieder vollständig gutgeschrieben.

Kommissionen

in %

	Ausgabe	Rücknahme
Obligationen CHF Inland	0,20	0,20
Obligationen CHF Ausland	0,20	0,20
Obligationen FW hedged	0,10	0
Obligationen Fremdwährungen	0,10	0
Obligationen Euro	0,10	0
Aktien Schweiz	0,30	0,30
Aktien Welt hedged	0,10	0
Aktien Welt	0,25	0,20
Aktien Emerging Markets	0,75	0,75
Immobilien Schweiz	1,00	2,00
Immobilien Europa	0,50	0,50
Immobilien Nordamerika	0,35	0,35
Immobilien Asien Pazifik	0,50	0,50
Private Equity Welt I	–	–
Private Equity Nordamerika	–	–
Private Equity Welt II	–	–
Private Equity Welt III	–	–
Private Equity Welt IV	–	–
Private Equity Welt V	–	–
Private Equity Welt VI	–	–
Hedge Funds	0,50	0,50

