

allreal

holding

| | |
|---------------------------------------------------------|-----------|
| Kennzahlen im Überblick | 3 |
| Liegenschaften auf einen Blick | 4 |
| Corporate Governance | 5 |
| Allreal Aktie | 12 |
| Kennzahlen | 12 |
| Wichtige Informationen | 13 |
| Ergänzende Informationen für Analysten | 15 |
| Risiko-Management in der Allreal Gruppe | 16 |
| Finanzkommentar | 21 |
| Konzernrechnung der Allreal Gruppe | 25 |
| Konzernerfolgsrechnung | 25 |
| Konzernbilanz | 26 |
| Konzerneigenkapitalnachweis | 27 |
| Konzerngeldflussrechnung | 28 |
| Segmentinformationen | 29 |
| Anhang zur Konzernrechnung | 31 |
| Informationen zum Liegenschaftenportfolio | 56 |
| Bericht des unabhängigen Liegenschaftenschätzers | 65 |
| Bericht des Konzernprüfers | 71 |
| Jahresrechnung der Allreal Holding AG | 72 |
| Ergebnisverwendungsvorschlag | 76 |
| Ergänzende Informationen | 78 |
| Wichtige Kennzahlen in Euro | 78 |
| Konzernerfolgsrechnung gemäss EPRA-Format | 79 |
| Halbjahresvergleich | 80 |
| Mehrjahresübersicht | 81 |
| Glossarium wichtiger Begriffe | 82 |
| Struktur, Adressen, Kontakte und Termine | 84 |

Kennzahlen im Überblick

| | | 2002 | 2001 | Veränderung in Prozent |
|--------------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Allreal Gruppe | | | | |
| Gesamtleistung inkl. Neubewertung | CHF Mio. | 160.7 | 141.3 | +13.7 |
| Betriebsergebnis (EBIT) inkl. Neubewertung | CHF Mio. | 104.7 | 82.7 | +26.6 |
| Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt | CHF Mio. | 51.1 | 50.6 | +1.0 |
| <hr/> | | | | |
| Gesamtleistung exkl. Neubewertung | CHF Mio. | 133.9 | 124.7 | +7.4 |
| Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung | CHF Mio. | 77.9 | 66.1 | +17.9 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | CHF Mio. | 39.9 | 38.2 | +4.5 |
| Cashflow | CHF Mio. | 48.7 | 35.5 | +36.9 |
| <hr/> | | | | |
| Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt | % | 8.6 | 9.2 | -0.6 |
| Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt | % | 6.7 | 6.9 | -0.2 |
| Cashflow-Rendite | % | 8.2 | 6.4 | +1.8 |
| Eigenkapitalanteil | % | 35.0 | 44.2 | -9.2 |
| Net Gearing ¹ | % | 144 | 102 | +42.0 |
| <hr/> | | | | |
| Marktwert Anlageliegenschaften | CHF Mio. | 1505.9 | 1025.5 | +46.8 |
| Abgewickeltes Volumen Generalunternehmung | CHF Mio. | 570.0 | 601.3 | -5.2 |
| Personalbestand am 31. Dezember | Anzahl Stellen | 208 | 219 | -5.0 |
| <hr/> | | | | |
| Allreal Holding AG | | | | |
| Jahresgewinn | CHF Mio. | 62.1 | 22.9 | +171.2 |
| Aktienkapital | CHF Mio. | 325.2 | 325.2 | - |
| <hr/> | | | | |
| Allreal Aktie | | | | |
| Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt | CHF | 8.25 | 8.01 | +3.0 |
| Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt | CHF | 6.44 | 6.04 | +6.6 |
| Cashflow je Aktie | CHF | 7.86 | 5.62 | +39.9 |
| Dividende je Aktie | CHF | 4.50 ² | 3.00 | +50.0 |
| Eigenkapital (NAV) je Aktie | CHF | 98.63 | 94.55 | +4.3 |
| Börsenkurs am 31. Dezember | CHF | 78.75 | 82.00 | -4.0 |
| Dividendenrendite | % | 5.7 ² | 3.7 | +2.0 |
| <hr/> | | | | |
| Operative Kennzahlen | | | | |
| Nettorendite Anlageliegenschaften ³ | % | 5.7 | 5.4 | +0.3 |
| Durchschnittszinssatz auf Finanzverbindlichkeiten per 31. Dezember | % | 2.4 | 3.8 | -1.4 |
| Operative Marge Generalunternehmung ⁴ | % | 30.6 | 34.7 | -4.1 |
| <hr/> | | | | |
| Bewertung am 31. Dezember | | | | |
| Börsenkapitalisierung | CHF Mio. | 488.1 | 514.5 | -5.1 |
| Enterprise Value (EV) ⁵ | CHF Mio. | 1368.7 | 1120.9 | +22.1 |
| Durchschnittlicher EV/EBITDA exkl. Neubewertung | | 15.4 | 16.2 | - |

¹ Verbindlichkeiten aus Finanzierung abzüglich liquide Mittel und Wertschriften in Prozent des Eigenkapitals

² Antrag des Verwaltungsrates

³ Liegenschaftenerfolg in Prozent des fortgeführten Marktwertes am 1. Januar

⁴ EBIT exkl. Neubewertung und Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

⁵ Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden

Liegenschaften auf einen Blick

| | Stadt Zürich | | Kanton Zürich | | Übrige Regionen | | Total Liegenschaften | |
|----------------------------------------------------|--------------|-------|---------------|-------|-----------------|-------|-------------------------|-------|
| | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 |
| Geschäftsliegenschaften | | | | | | | | |
| Anlageliegenschaften | | | | | | | | |
| Anzahl | 26 | 15 | 7 | 6 | 7 | 9 | 40 | 30 |
| Nutzfläche '000 m ² | 181 | 76 | 54 | 29 | 31 | 34 | 266 | 139 |
| Leerstandsquote ¹ % | 4.9 | 1.2 | 1.6 | 3.0 | 6.2 | 1.4 | 4.2 | 1.7 |
| Mietertrag CHF Mio. | 37.7 | 16.2 | 9.8 | 6.4 | 7.2 | 9.6 | 54.1 | 32.8 |
| Liegenschaftenerfolg ² CHF Mio. | 35.4 | 13.7 | 9.0 | 6.0 | 5.8 | 7.6 | 50.2 | 27.3 |
| Bruttorendite % | 6.1 | 6.0 | 6.4 | 7.4 | 6.5 | 6.7 | 6.2 | 5.9 |
| Nettorendite % | 6.2 | 5.1 | 6.3 | 6.2 | 5.2 | 5.4 | 5.7 | 5.0 |
| Anschaffungswert CHF Mio. | 678.1 | 391.5 | 198.1 | 110.0 | 136.3 | 146.3 | 1012.5 | 647.8 |
| Marktwert CHF Mio. | 745.6 | 426.0 | 205.6 | 117.7 | 134.1 | 140.6 | 1085.3 | 684.3 |
| Durchschnittlicher Marktwert ³ CHF Mio. | 28.7 | 28.4 | 29.4 | 19.6 | 19.2 | 15.6 | 27.1 | 22.8 |
| Marktwertveränderung ⁴ CHF Mio. | 33.0 | 11.6 | 0.0 | 3.0 | 0.7 | -2.1 | 33.7 | 12.5 |
| Liegenschaften im Bau | | | | | | | | |
| Nutzfläche '000 m ² | 16 | 26 | 7 | 12 | - | - | 23 | 38 |
| Investitionsvolumen CHF Mio. | 200.0 | 115.0 | 45.0 | 45.0 | - | - | 245.0 | 160.0 |
| Buchwert CHF Mio. | 63.3 | 88.5 | 30.6 | 7.1 | - | - | 93.9 | 95.6 |
| Landreserven | | | | | | | | |
| Grundstücksfläche '000 m ² | 2 | - | 16 | 16 | - | - | 18 | 16 |
| Investitionsvolumen CHF Mio. | 35.0 | - | 130.0 | 130.0 | - | - | 165.0 | 130.0 |
| Buchwert CHF Mio. | 9.9 | - | 24.1 | 17.7 | - | - | 34.0 | 17.7 |
| Wohnliegenschaften | | | | | | | | |
| Anzahl | 4 | 3 | 17 | 11 | 2 | 2 | 23 | 16 |
| Nutzfläche '000 m ² | 10 | 5 | 78 | 60 | 13 | 13 | 101 | 78 |
| Leerstandsquote ¹ % | 0.2 | 0.3 | 1.7 | 1.2 | 3.4 | 1.8 | 1.6 | 1.5 |
| Brutto-Mietertrag CHF Mio. | 2.6 | 2.0 | 14.6 | 11.4 | 2.5 | 4.5 | 19.7 | 17.9 |
| Liegenschaftenerfolg ² CHF Mio. | 2.2 | 1.6 | 11.6 | 8.6 | 1.9 | 3.0 | 15.7 | 13.2 |
| Bruttorendite % | 6.9 | 6.6 | 7.5 | 7.2 | 6.7 | 7.5 | 6.9 | 7.3 |
| Nettorendite % | 5.7 | 6.1 | 5.9 | 5.8 | 5.1 | 5.0 | 5.5 | 5.4 |
| Anschaffungswert CHF Mio. | 37.3 | 25.8 | 211.3 | 151.2 | 37.6 | 37.6 | 286.2 | 214.6 |
| Marktwert CHF Mio. | 38.4 | 28.2 | 217.1 | 162.3 | 37.2 | 37.4 | 292.7 | 227.9 |
| Durchschnittlicher Marktwert ³ CHF Mio. | 9.6 | 9.4 | 12.8 | 14.8 | 18.6 | 18.7 | 12.7 | 14.2 |
| Marktwertveränderung ⁴ CHF Mio. | -1.4 | -0.5 | -5.3 | -4.9 | -0.2 | 0.6 | -6.9 | -5.9 |
| Entwicklungsliegenschaften | | | | | | | | |
| Entwicklungsreserven | | | | | | | | |
| Grundstücksfläche '000 m ² | 43 | 45 | 97 | 59 | - | - | 140 | 104 |
| Investitionsvolumen CHF Mio. | 241.0 | 183.0 | 470.0 | 312.0 | - | - | 711.0 | 495.0 |
| Buchwert CHF Mio. | 28.5 | 25.5 | 61.9 | 29.6 | - | - | 90.4 | 55.1 |
| Angefangene Bauten | | | | | | | | |
| Investitionsvolumen CHF Mio. | 104.0 | 127.5 | 23.0 | 119.5 | - | - | 127.0 | 247.0 |
| Buchwert CHF Mio. | 36.6 | 51.7 | 12.7 | 81.8 | - | - | 49.3 | 133.5 |

¹ In Prozent vom Soll-Mietertrag

² Mietertrag abzüglich Liegenschaftenaufwand

³ Pro Liegenschaft

⁴ Aus Neubewertung im Vergleich zum Vorjahr

Corporate Governance

Grundlagen

Dieser Bericht zur Corporate Governance beschreibt die Grundsätze der Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensstufe der Allreal Gruppe.

Die Corporate Governance bei Allreal folgt im Wesentlichen den Leitlinien und Empfehlungen des «Corporate Governance – Swiss Code of Best Practice» vom 25. März 2002. Im Hinblick auf ihre spezifische Struktur und Grösse hat Allreal jedoch gewisse Anpassungen und Vereinfachungen vorgenommen. Die Prinzipien und Regeln zur Corporate Governance sind in den Statuten und im Organisationsreglement niedergelegt.

Allreal legt grossen Wert auf Offenheit und Transparenz, gerade auch im Umgang mit ihren Aktionären. Hierzu gehören insbesondere auch Informationen über die Führung und Kontrolle auf oberster Unternehmensstufe. Die nachstehenden Angaben zur Corporate Governance orientieren sich an der diesbezüglichen Richtlinie der Schweizer Börse SWX.

Unternehmensstruktur

Die Allreal Gruppe verfolgt eine konsequente Zwei-Säulen-Strategie. Entsprechend gliedert sich das Unternehmen in zwei Geschäftsfelder:

- Geschäftsfeld Immobilien: Anlagetätigkeit in Geschäfts- und Wohnliegenschaften, darin eingeschlossen Renditeliegenschaften mit besonderem Entwicklungspotenzial
- Geschäftsfeld Generalunternehmung: Kombination von Generalunternehmer-tätigkeit (Projektmanagement) mit Projektentwicklungsaktivitäten und Dienstleistungen im Immobilienbereich.

Für Transaktionen zwischen den Geschäftsfeldern gelten dieselben Bedingungen wie zwischen unabhängigen Dritten.

Sämtliche zur Allreal Gruppe gehörigen Gesellschaften sind 100%ige Tochtergesellschaften der Allreal Holding AG. Für Details vgl. Anmerkung 1.4 im Anhang zur Konzernrechnung.

Kapitalstruktur und Aktionariat

Per 31. Dezember hatte die Allreal Holding AG folgende Kapitalstruktur:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------|-------|-------|
| Ausgegebenes Kapital | 325.2 | 325.2 |
| Genehmigtes Kapital | 160.0 | 100.0 |
| Bedingtes Kapital | 10.0 | 10.0 |

Für Details vgl. Anmerkung 4.8 im Anhang zur Konzernrechnung. Für von der Gesellschaft ausgegebene Mitarbeiteroptionen vgl. Anmerkung 6.5 im Anhang zur Konzernrechnung.

Das Aktienkapital wurde letztmalig im Zusammenhang mit dem Anfang 2000 erfolgten Going Public der Gruppe um CHF 181.3 Mio. auf CHF 325.2 Mio. erhöht, wie folgt:

- 11.02.2000: Ausgabe von 1 125 448 Namenaktien à nominal CHF 50 (Privatplatzierung)
- 01.03.2000: Ausgabe von 2 500 000 Namenaktien à nominal CHF 50 (Börsenplatzierung).

Im Aktienregister der Allreal Holding AG waren per 31. Dezember die folgenden Aktionäre mit einer die 5%-Quote übersteigenden Beteiligung (direkt und/oder indirekt) eingetragen («bedeutende Aktionäre»):

| | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------------------|-------|-------|
| Pensionskasse der Oerlikon-Contraves AG, Zürich | 16.0% | 16.9% |
| Basellandschaftliche Pensionskasse, Liestal | 13.7% | 13.7% |
| Helvetia Patria, St. Gallen/Basel | 12.4% | 12.4% |
| Bank Vontobel Holding AG, Zürich | 10.5% | 10.7% |

Im Weiteren hielt Allreal per 31. Dezember 2002 306 555 eigene Aktien (4.7%). Es bestehen keine Kreuzbeteiligungen.

Aufgrund der gültigen Gesetzgebung über den Erwerb von Grundstücken in der Schweiz («Lex Koller») benötigt die Allreal Gruppe für den Erwerb von Wohnimmobilien sowie von Bauland u.dgl. den Nachweis der inländischen Beherrschung. Des Weiteren ist Allreal verpflichtet, den Anteil Wohnliegenschaften an den Gesamtaktiven auf maximal ein Drittel zu begrenzen.

Um den Vorschriften der «Lex Koller» Genüge zu tun, besteht zwischen den Aktionären Basellandschaftliche Pensionskasse, Helvetia Patria, Pensionskasse der Oerlikon-Contraves AG, Vontobel Beteiligungen AG sowie mehreren anderen Aktionären ein Aktionärsbindungsvertrag. Unter diesem haben sich die beteiligten Aktionäre verpflichtet, gemeinsam stets mindestens 51% des Aktienkapitals der Gesellschaft zu halten. Die Verpflichtung endet, sobald die gesetzlichen Beschränkungen der Lex Koller entfallen. Der Pool vertritt gesamthaft rund 62% des Aktienkapitals. Er nimmt keinen Einfluss auf die strategische oder operative Führung der Allreal Gruppe.

Mitwirkungsrechte der Aktionäre und Kontrollwechsel

Die Namenaktien der Allreal Holding AG sind Einheitsaktien; es bestehen keine Vorzugs- oder Stimmrechtsaktien. Der Nennwert beträgt CHF 50.

Voraussetzung für die Ausübung der dem Aktionär zustehenden Mitwirkungsrechte ist der Eintrag im Aktienbuch. Der Verwaltungsrat kann die Eintragung ablehnen, soweit die Anzahl der vom Erwerber gehaltenen Namenaktien 5% des Aktienkapitals überschreitet. Es bestehen keine weiteren Stimmrechtsbeschränkungen. Für Nominee-Eintragungen gelten die Regelungen von Art. 685d Abs. 2 OR. Die Eintragungsbeschränkungen können durch einfachen Mehrheitsbeschluss der Generalversammlung aufgehoben werden.

Für die Einberufung der Generalversammlung gelten die normalen gesetzlichen Bestimmungen. Gleiches gilt für die Beschlüsse der Generalversammlung. Aktionäre, die einzeln oder gemeinsam mindestens 20 000 Aktien vertreten, können Traktandierungsbegehren und Anträge bis spätestens 60 Tage vor dem Termin der Generalversammlung schriftlich beim Verwaltungsrat einreichen. Der Stichtag für die Feststellung der zur Ausübung der Aktionärsrechte an der Generalversammlung Berechtigten liegt wenige Tage vor der Generalversammlung. Für die präzisen Daten betreffend Traktandierungsanträge und Stichtag der Eintragung im Aktienregister vgl. den Abschnitt «Informationspolitik» (S. 10).

Allreal hat die gesetzliche Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG ausgeschlossen («opting-out»). Die Bestimmung wurde eingefügt, damit Veränderungen im Pool (siehe oben) möglich sind, ohne dass eine Angebotspflicht ausgelöst wird. Für den Fall eines Mehrheitswechsels an der Gesellschaft gibt es weder für die Mitglieder des Verwaltungsrates noch für diejenigen der Gruppenleitung begünstigende Vereinbarungen.

Dividendenpolitik

Die Dividende der Allreal orientiert sich an der auf direkten Immobilienanlagen nachhaltig erzielbaren Cashrendite. Sie entspricht in etwa einer Vollausschüttung des im Geschäftsfeld Immobilien erwirtschafteten Unternehmensgewinnes exkl. Neubewertungseffekt. Sie entspricht des Weiteren einer Ausschüttungsquote auf dem gesamten Unternehmensgewinn exkl. Neubewertungseffekt von 60% bis 75%.

Verwaltungsrat und Gruppenleitung

Der Verwaltungsrat der Allreal Holding AG besteht gemäss Statuten aus einem oder mehreren Mitgliedern (derzeit: vier). Für die aktuelle Zusammensetzung sowie Angaben zu den einzelnen Verwaltungsratsmitgliedern und ihren Funktionen vgl. S. 16 des Geschäftsberichts. Sämtliche derzeitigen Mitglieder sind nicht exekutiv und unabhängig; keines der Mitglieder steht mit dem Unternehmen in wesentlichen geschäftlichen Beziehungen. Es bestehen keine gegenseitigen Einsitznahmen in Verwaltungsräten.

Die Mitglieder des Verwaltungsrates werden gesamthaft auf drei Jahre gewählt. Wiederwahl ist zulässig. Die aktuelle Wahlperiode endet am Datum der ordentlichen Generalversammlung 2003. Sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrates wurden erstmalig 1999 in den Verwaltungsrat gewählt. Die Alterslimite liegt bei 70 Jahren.

Der Verwaltungsrat ist beschlussfähig, wenn mindestens die Hälfte der Mitglieder anwesend ist. Er fasst seine Beschlüsse mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen; der Vorsitzende hat Stichtscheid. Es bestehen angesichts der einfachen Unternehmensstruktur und im Hinblick auf die Grösse des Gesamtverwaltungsrates (vier Mitglieder) keine Verwaltungsratsausschüsse. Der Verwaltungsrat behält sich allerdings das Recht vor, einzelne Aufgaben ad hoc an einen oder mehrere seiner Mitglieder zu delegieren.

Der Verwaltungsrat kommt in der Regel vier- bis sechsmal jährlich zusammen. Schwerpunkte der vier Sitzungen im Geschäftsjahr 2002 waren:

- die Überprüfung von Unternehmensstrategie und Mittelfristplanung
- die Evaluation von Finanzierungsstrategien in Zusammenhang mit dem erzielten Portfoliowachstum
- eine Konkurrenzanalyse und die Beurteilung der sich daraus für Allreal ergebenden Handlungsalternativen
- die Erarbeitung von Finanzierungs- und Anlagerichtlinien
- die Bestimmung der zukünftigen Dividendenpolitik
- die Behandlung von Investitionsanträgen betreffend Zukäufen von Anlage- und Entwicklungsliegenschaften.

Die Mitglieder der Gruppenleitung nehmen an den Sitzungen des Verwaltungsrates teil. Die Gruppenleitung wird durch den Verwaltungsrat bestimmt. Sie umfasst die Leiter der operativen Bereiche sowie den Finanzchef (derzeit vier Mitglieder). Für Angaben zu den einzelnen Mitgliedern vgl. S. 16 des Geschäftsberichtes. Die Gruppenleitung hält monatliche Sitzungen ab.

Kompetenzen und Führungsinstrumente

Die Grundsätze der obersten Führung inkl. Kompetenzordnung sind im Organisationsreglement vom 18.01.2001 geregelt. Während der Verwaltungsrat die Aufgaben eines Aufsichts- und Lenkungsgremiums übernimmt, obliegt das operative Geschäft der Gruppenleitung.

Dabei stehen dem Verwaltungsrat gemäss Statuten und Organisationsreglement insbesondere folgende Kompetenzen zu:

- Oberleitung der Allreal Gruppe und Oberaufsicht über die mit der Geschäftsleitung betrauten Personen («Compliance»)
- Festlegen der Organisation und Ernennung von Geschäftsleitung und Vertretungsberechtigten, inkl. Salärbestimmung
- Ausgestaltung von Rechnungswesen, Finanzkontrolle und Finanzplanung
- Erstellung von Jahresbericht und Jahresrechnung, Vorbereitung der Generalversammlung und Ausführung ihrer Beschlüsse
- Festlegen der Geschäftspolitik, insbesondere der Investitions- und Finanzpolitik
- Entscheid über grössere Geschäfte, insbesondere Investitionen und Devestitionen.

Alle übrigen Aufgaben sind der Gruppenleitung delegiert. Insbesondere erarbeitet sie auch zur Genehmigung durch den Verwaltungsrat Unternehmensstrategie und Mittelfristplanung, das Jahresbudget und Abschlüsse sowie Investitions- bzw. Devestitionsanträge. Sie führt das operative Geschäft.

Als Aufsichts- und Kontrollinstrumente stehen dem Verwaltungsrat insbesondere zur Verfügung:

- Quartalsabschlüsse (inkl. Budgetvergleich) und vierteljährliche Managementberichte
- halbjährliche Berichte über die Einhaltung der Anlage- und Finanzierungsrichtlinien, basierend auf Instrumenten des Assets & Liabilities Management (ALM)
- detaillierte Berichte der Gruppenleitung über den Geschäftsgang an jeder Verwaltungsratssitzung
- Balanced Score Card betreffend die Allreal Gruppe und ihre Unternehmensbereiche (vierteljährlich)
- Budget und Mittelfristplanung (jährlich).

Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

Die Mitglieder des Verwaltungsrates erhalten ein vom Verwaltungsrat festgelegtes Fixhonorar. Die Mitglieder der Gruppenleitung erhalten neben dem Grundgehalt einen erfolgsabhängigen, in bar ausbezahlten Bonus; die Gesamtentschädigung pro Mitglied wird auf Vorschlag des Vorsitzenden der Gruppenleitung durch den Verwaltungsrat bestimmt.

Für das Geschäftsjahr 2002 wurden folgende Entschädigungen ausbezahlt:

- an die vier Mitglieder des Verwaltungsrates gesamthaft CHF 0.3 Mio. (Verwaltungsratspräsident allein: CHF 0.1 Mio.)
- an die vier Mitglieder der Gruppenleitung gesamthaft CHF 1.7 Mio.

Im Weiteren wurden den Mitgliedern des Verwaltungsrates im Jahre 2001 und der Gruppenleitung im Jahre 2000 als Teil eines umfassenderen Aktienoptionsplans gesamthaft 66 807 Optionen (davon Verwaltungsrat: 13 875 Optionen) zugeteilt. Für Details vgl. Anmerkung 6.5 im Anhang zur Konzernrechnung.

Zwecks Finanzierung der aus der Optionenabgabe resultierenden Steuern und Abgaben gewährt Allreal einzelnen Mitgliedern der Gruppenleitung Darlehen über total CHF 0.2 Mio. Diese sind mit 3% p.a. verzinst und bei Verkauf der Aktien, spätestens aber am 30.09.2004, zurückzuzahlen.

Per 31.12.2002 hielten die Mitglieder des Verwaltungsrates gesamthaft 4 838 Aktien sowie 12 025 Optionen auf Aktien der Allreal Holding AG. Die Mitglieder der Gruppenleitung hielten gesamthaft 11 800 Aktien sowie 29 454 Optionen.

Die Rechtsanwaltskanzlei Meyer Lustenberger, in der Herr Dr. Th. Lustenberger einer von 11 Teilhabern ist, hat Allreal im Geschäftsjahr 2002 Honorare im Betrage von CHF 0.1 Mio. in Rechnung gestellt.

Revisionsstelle und unabhängiger Liegenschaftenschätzer

Die Revisionsstelle wird jährlich gewählt. Ernst & Young AG ist seit Gründung der Gesellschaft als Revisionsstelle und Konzernprüfer tätig. Der leitende Revisor übernahm das Mandat ebenfalls im Jahre 1999. Die Revisionsstelle erstellt zuhanden des Gesamtverwaltungsrates einen Management Letter und orientiert ihn über weitere Ergebnisse ihrer Tätigkeit anlässlich der Sitzung, an der der Verwaltungsrat Konzern- und Jahresrechnung verabschiedet. Das 2002 in Rechnung gestellte Revisionshonorar betrug CHF 0.2 Mio.

Der unabhängige Liegenschaftenschätzer wird durch den Verwaltungsrat bestimmt. Seit Gründung der Gesellschaft wurde die Aufgabe durch Arthur Andersen Real Estate Consulting wahrgenommen. Nachdem die Mitarbeiter von Arthur Andersen Real Estate Consulting im Sommer 2002 zu Ernst & Young übergetreten waren, wurde neu Ernst & Young als Liegenschaftenschätzer bestimmt. Als Honorar für die jährliche Bewertung wurden 2002 CHF 0.1 Mio. in Rechnung gestellt. Für ergänzende Beratungsdienstleistungen im Zusammenhang mit Zukäufen und dgl. wurden weitere CHF 0.2 Mio. berechnet.

Die für die Revision bzw. die Liegenschaftsbewertung von Ernst & Young AG eingesetzten Teams sind in organisatorischer, personeller und funktioneller Hinsicht getrennt und arbeiten unabhängig voneinander. Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sind der Meinung, dass dadurch kein Interessenkonflikt entsteht.

Informationspolitik

Allreal misst einer offenen und direkten Kommunikation nach aussen wie nach innen hohe Bedeutung zu. Sie orientiert ihre Aktionäre zweimal jährlich durch Jahres- bzw. Halbjahresbericht über Geschäftsgang und finanzielle Situation. Medien- und Analystenkonferenzen finden mindestens einmal jährlich statt. Des Weiteren untersteht Allreal der Pflicht zur Ad-hoc-Publizität gemäss Art. 72 Kotierungsreglement.

Ergänzende laufende Informationen wie aktueller Aktienkurs, Geschäftsberichte und Pressemitteilungen sowie detaillierte Angaben zu den Anlageliegenschaften finden sich auf unserer Homepage www.allreal.ch. Für Kontaktadressen vgl. Seite 17.

Eine Übersicht über wichtige Termine findet sich nachstehend:

| | |
|---------------------------|------------------------------|
| Generalversammlung 2003 | 28. März 2003 ^{1,3} |
| Dividendenauszahlung 2003 | 2. April 2003 |
| Semesterabschluss 2003 | 28. August 2003 |
| Jahresabschluss 2003 | 26. Februar 2004 |
| Generalversammlung 2004 | 19. März 2004 ^{2,3} |

¹ 16.00 Uhr, Mehrzweckgebäude ATZ, Binzmühlestr. 81, Zürich Oerlikon

² Aktionäre, die mindestens 20 000 Aktien vertreten, können bis spätestens 19.01.2004 beim Verwaltungsrat schriftlich Traktanden und Anträge einreichen.

³ Stichtag für die Feststellung der zur Ausübung der Aktionärsrechte gemäss Aktienregister Berechtigten ist der 21.03.2003 bzw. der 12.03.2004.

An den Verwaltungsrat der

Allreal Holding AG, Baar

19. Februar 2003

Bericht der Revisionsstelle

Bericht über die Durchsicht der Informationen zur Corporate Governance

Sie haben uns beauftragt, die nach der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der SWX Swiss Exchange geforderten Angaben der Allreal Holding AG für das am 31. Dezember 2002 abgeschlossene Geschäftsjahr einer prüferischen Durchsicht im Sinne einer Review zu unterziehen. Diese Informationen sind im Finanzbericht in einem separaten Kapitel auf den Seiten 5–10 dargestellt. Für die Offenlegung dieser Informationen sind Sie als Verwaltungsrat verantwortlich. Unser Auftrag besteht darin, aufgrund unserer prüferischen Durchsicht einen Bericht abzugeben.

Unsere Durchsicht soll – wenn auch mit weniger Sicherheit als eine Prüfung – eine Aussage darüber ermöglichen, ob die Informationen zur Corporate Governance vollständig sind und keine wesentlichen Fehlaussagen aufweisen. Eine prüferische Durchsicht besteht in erster Linie aus Befragungen von Mitarbeitern, welche mit der Erstellung dieser Informationen befasst sind, der Durchsicht relevanter Dokumente und analytischen Prüfungshandlungen mit Bezug auf die Informationen zur Corporate Governance. Wir haben keine eigentliche Prüfung vorgenommen und geben aus diesem Grund kein Prüfungsurteil ab.

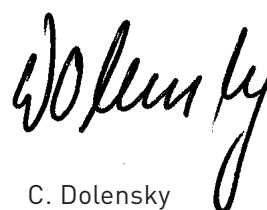
Mit Bezug auf die Angaben zum Kapitel 5 (Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen) der SWX-Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance haben wir zusätzlich den Prozess der entsprechenden Informationsbeschaffung untersucht. Zudem haben wir von den entsprechenden Personen schriftliche Vollständigkeitserklärungen eingeholt.

Gemäss unserer Beurteilung entspricht der Bericht über die Corporate Governance den formalen Anforderungen der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance. Bei unserer Durchsicht sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die veröffentlichten Informationen zur Corporate Governance unvollständig sind oder wesentliche Fehlaussagen aufweisen.

Ernst & Young AG



M. Schneider
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)



C. Dolensky
dipl. Wirtschaftsprüfer

Allreal Aktie

Kennzahlen

| | | 2002 | 2001 | 2000 |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------------|-----------|-----------|
| Ausgegebenes Kapital | CHF Mio. | 325.2 | 325.2 | 325.2 |
| Genehmigtes Kapital | CHF Mio. | 160.0 | 100.0 | 100.0 |
| Bedingtes Kapital | CHF Mio. | 10.0 | 10.0 | 10.0 |
| Ausgegebene Aktien | Anzahl | 6 504 822 | 6 504 822 | 6 504 822 |
| Eigene Aktien | Anzahl | 306 555 | 230 331 | 129 120 |
| Ausstehende = dividendenberechtigte Aktien ¹ am 31. Dezember | Anzahl | 6 198 267 | 6 274 491 | 6 375 702 |
| Ausstehende Aktien ¹ im Jahresdurchschnitt | Anzahl | 6 194 803 | 6 319 809 | 5 898 294 |
| Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt ² | CHF | 8.25 | 8.01 | 9.75 |
| Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt ² | CHF | 6.44 | 6.04 | 5.75 |
| Cashflow je Aktie | CHF | 7.86 | 5.62 | 6.22 |
| Dividende je Aktie | CHF | 4.50 ³ | 3.00 | 0.00 |
| Eigenkapital (NAV) vor latenten Steuern je Aktie ⁴ | CHF | 107.86 | 101.35 | 89.65 |
| Eigenkapital (NAV) nach latenten Steuern je Aktie ⁵ | CHF | 98.63 | 94.55 | 86.60 |
| Börsenkurse Höchst | CHF | 84.50 | 92.00 | 104.00 |
| Börsenkurse Tiefst | CHF | 74.00 | 78.05 | 82.00 |
| Börsenkurs am 31. Dezember | CHF | 78.75 | 82.00 | 87.00 |
| Börsenkapitalisierung am 31. Dezember ⁶ | CHF Mio. | 488.1 | 514.5 | 554.7 |
| Durchschnittliches Handelsvolumen pro Tag | Anzahl Aktien | 2 916 | 2 018 | 3 234 |
| Steuerwert am 31. Dezember | CHF | 78.75 | 80.55 | 86.10 |
| Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt ⁷ | % | 8.6 | 9.2 | 12.6 |
| Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt ⁷ | % | 6.7 | 6.9 | 7.4 |
| Gewinnrendite ⁸ | % | 10.5 | 9.8 | 11.2 |
| Dividendenrendite ⁹ | % | 5.7 ³ | 3.7 | 0.0 |
| Kurs-Gewinn-Verhältnis ¹⁰ | | 12.2 | 13.6 | 15.1 |
| Verhältnis Börsenwert/Buchwert ¹¹ | % | 80.4 | 86.7 | 100.5 |

¹ Anzahl ausgegebene Aktien abzüglich Anzahl eigene Aktien

² Unternehmensergebnis dividiert durch Anzahl durchschnittlich ausstehende Aktien

³ Antrag des Verwaltungsrates

⁴ Konzerneigenkapital plus Rückstellung für latente Steuern minus latente Steuerguthaben, dividiert durch ausstehende Aktien am 31. Dezember

⁵ Konzerneigenkapital dividiert durch ausstehende Aktien am 31. Dezember

⁶ Börsenkurs am 31. Dezember multipliziert mit Anzahl ausstehender Aktien am 31. Dezember

⁷ Unternehmensergebnis in Prozent des Eigenkapitals am 1. Januar (unter Berücksichtigung späterer Kapitalerhöhungen)

⁸ Unternehmensergebnis dividiert durch Börsenkapitalisierung

⁹ Dividende in Prozent des Börsenkurses am 31. Dezember

¹⁰ Börsenkurs am 31. Dezember dividiert durch Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt

¹¹ Börsenkapitalisierung dividiert durch Konzerneigenkapital

Wichtige Informationen

Angaben zur Aktie

| | |
|------------------|------------|
| Art der Aktie | Namenaktie |
| Nennwert | CHF 50 |
| Valorenummer SWX | 883 756 |
| SWX-Symbol | ALLN |
| Reuter Ticker | ALLRZn.S |

Aktionärsstruktur per 31. Dezember 2002

| Anzahl eingetragene Aktien | Aktionäre | | Aktien | |
|----------------------------|--------------|------------|--------------|------------|
| | Anzahl | % | Anzahl | % |
| >325 241 Aktien (>5%) | 4 | 0 | 3 089 | 47 |
| 100 001–325 241 Aktien | 4 | 0 | 1 016 | 16 |
| 10 001–100 000 Aktien | 18 | 2 | 565 | 9 |
| 1001–10 000 Aktien | 126 | 11 | 392 | 6 |
| 1–1000 Aktien | 985 | 87 | 250 | 4 |
| Total eingetragen | 1 137 | 100 | 5 312 | 82 |
| Nicht eingetragen | | | 1 193 | 18 |
| Total Aktien | | | 6 505 | 100 |

11 Prozent der eingetragenen Aktien werden von natürlichen Personen gehalten. Auf ausländische Aktionäre entfallen 1 Prozent.

Von Dritten ausgegebene Optionen auf Allreal Aktien

| Symbol | Valoren-Nr. | Ausübungspreis in CHF | Verfall | Ratio | Kurs 31.12.2002 |
|------------|-------------|-----------------------|------------|-------|-----------------|
| ALLVT call | 139 1664 | 90.00 | 21.03.2003 | 5:1 | 0.03 |
| ALLVI call | 139 1665 | 95.00 | 20.06.2003 | 5:1 | 0.01 |
| ALLEE call | 148 1973 | 77.50 | 18.12.2003 | 10:1 | 0.35 |

Aktienregister

Für Adress- und sonstige Änderungen im Aktienregister ist zuständig:

SEGA Aktienregister AG
Postfach
4601 Olten
Tel. +41-62-205 36 95
Fax +41-62-205 39 66

Berichterstattung durch Finanzanalysten

2002 wurden Researchberichte über die Allreal Aktie von folgenden Banken erstellt:

- Bank Vontobel AG
- Credit Suisse First Boston
- Lombard Odier
- Zürcher Kantonalbank

Investor Relations

Verantwortlich für Investor Relations ist:

Dr. Peter Kratz
Chief Financial Officer
Tel. +41-1-319 14 83
Fax +41-1-319 15 35
E-Mail peter.kratz@allreal.ch

Weitere Informationen

Weitere Informationen finden sich im Kapitel «Corporate Governance», insbesondere in den Abschnitten «Kapitalstruktur und Aktionariat», «Mitwirkungsrechte der Aktionäre und Kontrollwechsel», «Dividendenpolitik» sowie «Informationspolitik».

Ergänzende Informationen für Analysten

| | | 2002 | 2001 | 2000 |
|-------------------------------------------------|----------|---------|---------|---------|
| Börsenkapitalisierung | CHF Mio. | 488.1 | 514.5 | 554.7 |
| Enterprise Value (EV) ¹ | CHF Mio. | 1 368.7 | 1 120.9 | 958.3 |
| Investiertes Kapital ² | CHF Mio. | 1 580.4 | 1 253.8 | 1 037.4 |
| Durchschnittlich investiertes Kapital | CHF Mio. | 1 417.1 | 1 145.6 | n.a. |
| Gesamtkapitalrendite (ROIC) ³ | % | 7.4 | 7.2 | n.a. |
| WACC ⁴ | % | 4.4 | 5.4 | n.a. |
| Economic Value Added (EVA) ⁵ | CHF Mio. | 17.4 | 3.2 | n.a. |
| Zinsdeckungsfaktor ⁶ | | 3.6 | 4.1 | 4.0 |
| Ausschüttungsquote ⁷ | % | 73.4 | 49.0 | 0.0 |
| Gesamtperformance ⁸ | % | -0.3 | -5.7 | -8.4 |
| Absolute Performance ⁹ | % | -4.0 | -5.7 | -8.4 |
| Relative Performance ¹⁰ | % | 22.0 | 20.9 | -21.2 |
| Kurs-Cashflow-Verhältnis ¹¹ | | 10.0 | 14.6 | 14.0 |
| Durchschnittlicher EV/EBITDA exkl. Neubewertung | | 15.4 | 15.0 | 16.1 |
| EV/investiertes Kapital | % | 86.6 | 89.4 | 92.4 |
| Free Float ¹² | % | 43 | 43 | 45 |

¹ Börsenkapitalisierung plus Verbindlichkeiten aus Finanzierung, abzüglich liquide Mittel und Wertschriften

² Gesamte Aktiven abzüglich unverzinsliche kurzfristige Verbindlichkeiten abzüglich latente Steuerguthaben

³ EBIT in Prozent des durchschnittlich investierten Kapitals

⁴ Weighted average cost of capital (mit dem Finanzierungsverhältnis gewichtete Kosten für Fremd- und Eigenkapital)

⁵ EBIT plus Amortisation Goodwill, abzüglich einer angenommenen Steuerbelastung von 25% (Vorjahr: 23%), abzüglich dem mit dem WACC verzinsten durchschnittlich investierten Kapital; beschreibt den über die Kapitalkosten hinaus erwirtschafteten Mehrwert

⁶ EBITDA exkl. Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten und Neubewertung, dividiert durch den Nettofinanzaufwand

⁷ Dividendenausschüttung in Prozent des Unternehmensergebnisses exkl. Neubewertungseffekt

⁸ Dividende plus Kursveränderung in Prozent des Kurses am 1. Januar

⁹ Kursveränderung in Prozent des Kurses am 1. Januar

¹⁰ Kursveränderung in Prozent des Kurses am 1. Januar, gemessen am Swiss Performance Index (SPI)

¹¹ Kurs am 31. Dezember dividiert durch den operativen Cashflow (EBITDA exkl. Neubewertung Anlageliegenschaften, Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen)

¹² Ausgegebene Aktien abzüglich von Aktionären mit >5% Beteiligung gehaltene sowie eigene Aktien, in Prozent der total ausgegebenen Aktien

Risiko-Management in der Allreal Gruppe

Erhöhte Rentabilität als Folge gezielter Risikooptimierung

Allreal setzt sich zum Ziel, auf der Basis eines für Immobilienanlagen typisch tiefen Risikoprofils zum Vorteile ihrer Aktionäre eine überdurchschnittliche Rendite zu erwirtschaften. Die seit dem Börsenstart Anfang 2000 ausgewiesenen Eigenkapitalrenditen sind Beweis für die Richtigkeit der zu diesem Zwecke eingeschlagenen Strategie, liegen sie doch deutlich über der üblicherweise bei Direktanlagen erzielbaren Rendite von rund 5%:

| Eigenkapitalrendite | nachhaltiges Ziel | 2002 | 2001 | 2000 |
|---------------------------|-------------------|------|------|-------|
| exkl. Neubewertungseffekt | 6%–7% p.a. | 6.7% | 6.9% | 7.4% |
| inkl. Neubewertungseffekt | 7%–10% p.a. | 8.6% | 9.2% | 12.6% |

Die Strategie der Allreal besteht darin, den kontinuierlichen Cashflow aus einem stabilen Anlagegeschäft mit den zusätzlichen Erfolgchancen aus der Promotion von Eigenprojekten und aus Generalunternehmertätigkeit, die beide ein höheres Risiko- (und Chancen-) Profil aufweisen, zu verbinden. Höhere Risiken in limitiertem Umfang können eingegangen werden, da Allreal mit einem Eigenkapital von über CHF 600 Mio. auf einem überaus soliden Fundament steht.

Die Risiken im Überblick

Im Anlagegeschäft wie auch in ihren Projektentwicklungstätigkeiten sieht sich Allreal primär mit den Risiken konfrontiert, wie sie sich aus den Zyklen im Immobilienmarkt ergeben (Marktrisiken). Im Anlagegeschäft kommen das Vermietungsrisiko und – da Allreal das Instrument der Fremdfinanzierung bewusst einsetzt – das Zinsrisiko hinzu.

Für das Geschäftsfeld Generalunternehmung bestehen des Weiteren Risiken aus der Promotion von Eigenprojekten sowie Baurisiken.

Als Sekundärrisiken zu betrachten sind aus Sicht Gesamtunternehmung das Refinanzierungs- und Liquiditätsrisiko sowie das Kreditrisiko und das Steuerrisiko. Da Allreal ausschliesslich in der Schweiz tätig ist, besteht kein Währungsrisiko.

Allreal hat sich mit den genannten Risiken eingehend auseinandergesetzt und im Sinne einer umfassenden Risikopolitik festgelegt, wie diesen Risiken zu begegnen ist. Insbesondere bestehen vom Verwaltungsrat genehmigte Finanzierungs- und Anlagerichtlinien.

Marktrisiko und Diversifikation

Allreal hat im Sinne einer natürlichen Risikodiversifikation von Beginn an sowohl in Geschäftsliegenschaften als auch in Wohnliegenschaften investiert. Letztere gelten zu Recht als besonders risikoarm. Der Anteil Wohnliegenschaften im Allreal Portfolio bewegt sich üblicherweise zwischen 20% und 30% (31.12.2002: 21.2%). Veränderungen im Marktumfeld werden genutzt, um den Anteil Wohnliegenschaften marktorientiert anzupassen und so eine laufende Feineinstellung der Risikostruktur vorzunehmen. Konkret erfolgt die Anpassung dergestalt, dass Zukäufe je nach Marktsituation auf Wohn- oder auf Geschäftsliegenschaften konzentriert werden, derweil auf gezielte Verkäufe zur Strukturanpassung eher verzichtet wird.

Gleichermaßen Teil einer aktiv verfolgten Risikopolitik ist der Fokus auf Liegenschaften hoher Qualität im Raum Zürich. Zum einen verfügt Allreal hier aufgrund ihrer jahrzehntelangen Tätigkeit über profunde Marktkenntnisse, die über das Netzwerk ihrer rund 200 Mitarbeiter laufend auf dem aktuellsten Stand gehalten werden. Zum anderen betrachtet Allreal den Wirtschaftsraum Zürich als das dynamischste Marktgebiet innerhalb der Schweiz, mit besonderen Chancen im Wirtschaftsaufschwung, mit der grössten Widerstandskraft in einem Abschwung.

Ergänzend kommt hinzu, dass Allreal für sämtliche Investitionen eine Mindest-Nettorendite von 5.5% verlangt. Damit korreliert ist die jährliche Marktbewertung des Portfolios anhand der Discounted Cashflow (DCF)-Methode. Deren Ergebnisse müssen auf dem Gesamtportfolio wiederum eine durchschnittliche Nettorendite von rund 5.5% ermöglichen. Als Folge werden Aufwertungen nur sehr zurückhaltend vorgenommen. Per 31.12.2002 beträgt – unter Ausschluss der Erstbewertungsgewinne auf eigenerstellten Liegenschaften – die Differenz Marktwert zu Anschaffungswert über das Gesamtportfolio hinweg 4.3%.

Limitiertes Vermietungsrisiko dank aktiver Bewirtschaftung

Allreal begegnet dem Vermietungsrisiko primär durch eine geschickte Investitionspolitik: Im Mittelpunkt stehen eine breite Streuung der Nutzungsarten sowie eine bewusst angestrebte Diversifikation im Mietermix, verbunden mit hoher Flexibilität der Nutzungsmöglichkeiten innerhalb der jeweiligen Liegenschaft. Die wesentlichen Aufgaben der anschliessenden aktiven Bewirtschaftung bestehen darin, den hohen Qualitätsstandard einer Liegenschaft durch gezielte Modernisierungs- und Verbesserungsinvestitionen aufrechtzuerhalten und zu steigern, einen ausgezeichneten Service der beauftragten Verwaltungen sicherzustellen, die Bonität der Mieter zu prüfen und zu überwachen sowie für eine ausgeglichene Struktur der Mieterneuerungsfälligkeiten zu sorgen. Mit Blick auf eine Minimierung des Leerstandsrisikos (2002: 3.8%) bemüht sich Allreal um grosse Kundennähe.

Zinsmanagement von entscheidender Bedeutung

Die Anlagetätigkeit lebt in erheblichem Umfange von der Differenz zwischen Nettorendite und Zinskosten. Diese wird umso bedeutsamer, je höher der Fremdkapitalanteil an den investierten Mitteln liegt. Allreal spielt den Leverage-Effekt bewusst aus; gleichzeitig wird einem risikoorientierten Zinsmanagement höchste Beachtung geschenkt.

Allreal hat sich für die Zinsfälligkeitsstruktur einen Benchmark gesetzt, lässt sich aber die Möglichkeit offen, ausgehend von den jeweiligen Marktverhältnissen erheblich davon abweichen zu können. In definiertem Umfange fallen solche Abweichungen in die Zuständigkeit des Finanzchefs; darüber hinaus entscheidet der Verwaltungsrat. Allreal verfolgte 2002 mit Blick auf die recht steile Zinskurve und in Erwartung von bis auf weiteres eher stabilen Zinsverhältnissen am langen Ende eine ausgeprägt kurzfristige Finanzierungsstrategie:

| Zinsbindung | Benchmark | Ist 31.12. 2002 |
|-------------|-----------|-----------------|
| <1 Jahr | 30% | 70.7% |
| 1-3 Jahre | 25% | 5.0% |
| 3-5 Jahre | 25% | 12.7% |
| >5 Jahre | 20% | 11.6% |

Bei strikter Einhaltung des Benchmarks wäre die durchschnittliche Zinsbelastung am 31.12.2002 bei ca. 2.8% gelegen. Effektiv liegt sie bei 2.4%. Bei einer Fremdfinanzierung per Stichtag von CHF 883.8 Mio. entspricht dieser Unterschied einer Zinseinsparung von CHF 3.5 Mio. p.a.

Allreal hat die Möglichkeit, die Zinsfälligkeitsstruktur jederzeit über Absicherungsinstrumente an sich verändernde Marktsituationen anzupassen. Im Vordergrund steht dabei der Einsatz von Zinsswaps. Am 31.12.2002 hatte Allreal Zinsswaps über total CHF 200 Mio. ausstehend. Absicherungsinstrumente dürfen nur mit Blick auf bestehende Finanzierungsstrukturen und nicht zu Spekulationszwecken eingesetzt werden.

Zum Zwecke des effektiven Zinsmanagements werden Zinsentwicklungen laufend beobachtet. Des Weiteren wird eine gleichmässige Verteilung der Zinserneuerungstermine angestrebt. Die Zinsfälligkeitsstruktur im Vergleich zum Benchmark ist Gegenstand regelmässiger Berichterstattung zuhanden Gruppenleitung und Verwaltungsrat.

Ergänzend wird vierteljährlich eine Risikoanalyse auf der Basis eines vereinfachten Assets & Liabilities Management (ALM)-Modells vorgenommen. Im Mittelpunkt stehen dabei die Analyse der Zinsrisiken, wie sie sich aus unterschiedlicher Zinsbindung von Aktiven bzw. Passiven innerhalb der Gesamtbilanz herleiten, sowie die daraus abgeleitete Duration des Eigenkapitals, verstanden als Sensitivität des Eigenkapitals gegenüber Zinsveränderungen. Per 31.12.2002 betrug die Eigenkapital-Duration 4.1, d.h. eine Zinsveränderung um 1% resultiert in einer Veränderung des Wertes des Eigenkapitals um 4.1% (entsprechend CHF 25.1 Mio.). Ohne die eingegangenen Zinsswaps betrüge die Eigenkapital-Duration 5.5. Die Ergebnisse der ALM-Analyse werden dem Verwaltungsrat ebenfalls regelmässig zur Kenntnis gebracht.

Promotions- und Baurisiken vielfältig abgesichert

Risiken bei der Promotion von Eigenprojekten sind vielfältiger Natur. Als Teilrisiken können insbesondere unterschieden werden:

- Angemessenheit des gezahlten Preises für die zu entwickelnde Liegenschaft
- Höhe der effektiv anfallenden Baukosten
- Realisierung des Verkaufs und Durchsetzung des erwarteten Verkaufspreises.

Aufgrund ihrer umfassenden Erfahrung als etablierte Generalunternehmung ist Allreal in der Lage, Kosten und Verkaufspreise von Promotionsprojekten sehr präzise abzuschätzen. Die tiefen Marktkenntnisse im Raum Zürich tragen dazu bei. Projekte werden nur dann gestartet, wenn ein positives Marktumfeld bereits nach Fertigstellung eine gute Grundvermietung erwarten lässt. Bei Wohnliegenschaften im Stockwerkeigentum ist Voraussetzung, dass schon zu Baubeginn ein erheblicher Anteil reserviert oder verkauft ist. Ergänzend kommt hinzu, dass für sämtliche Promotionsprojekte ehrgeizige Renditeziele gesetzt werden (Internal Rate of Return: 12%–15%). Sie bilden eine genügende Absicherung, sollten effektive Kosten oder Preise für einmal nicht den Schätzwerten entsprechen. Die laufenden Kosten des Baus sowie die Verkaufsfortschritte unterliegen einer ständigen Kontrolle.

Um im Rahmen ihrer eigenen Anlagetätigkeit Risiken weiter zu reduzieren, hat sich Allreal in Projekten engagiert, die für spezifische Nutzer in enger Zusammenarbeit mit diesen erstellt und anschliessend langfristig an diese vermietet werden. Beispielhaft sind der Geschäftssitz der DaimlerChrysler AG in Schlieren (Fertigstellung Frühjahr 2003; Investitionsvolumen 45 Mio.) und der neue Geschäftssitz der IBM (Schweiz) AG in Zürich-Altstetten (Frühjahr 2005; CHF 185 Mio.).

Die der Generalunternehmung inhärenten Baurisiken werden in vernünftigem Umfang über Versicherungen gedeckt. Daneben werden der laufenden Ausbildung der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen sowie einer engen Projektüberwachung grosse Bedeutung beigemessen. Im Mittelpunkt stehen hierbei vierteljährliche Projektreviews sowie laufende Projekt-Audits. Allreal verfügt über ein ISO9001-geprüftes Qualitätsmanagement.

Refinanzierungs- und Liquiditätsrisiko stetig überwacht

Von den Sekundärrisiken stehen das Refinanzierungs- und das Liquiditätsrisiko im Vordergrund. Ihnen wird bereits im Rahmen der Finanzstrategie Rechnung getragen, indem der zulässigen Verschuldung klare Grenzen gesetzt sind:

- Der Eigenkapitalanteil darf nachhaltig nicht unter 35% fallen (per 31.12.2002: 35.0%).
- Das Net Gearing (Verhältnis Nettofinanzschulden zu Eigenkapital) darf nachhaltig 150% nicht übersteigen (per 31.12.2002: 144%).
- Der Zinsdeckungsfaktor (Verhältnis EBITDA zu Nettofinanzaufwand) darf auch bei deutlich höheren Zinsen den Faktor 2.0 nicht unterschreiten (per 31.12.2002: 3.6).

Des Weiteren gilt, dass Anlageliegenschaften im Durchschnitt bis maximal 65% und im Bau befindliche Liegenschaften mit maximal 80% fremdfinanziert sein dürfen. Für unbebautes Land wird eine 100%ige Eigenkapitalunterlegung verlangt.

Allreal betreibt mit den kreditgebenden Banken eine kontinuierliche, offene und transparente Kommunikation. Im Weiteren ist dafür gesorgt, dass die Kreditaufnahme auf eine Mehrzahl von Banken, die jede mit einem grösseren Betrag engagiert ist, verteilt wird. Es bestehen in genügendem Umfange offene Kreditlimiten, um Liquiditätsspitzen im laufenden Geschäft jederzeit abdecken zu können.

Dem Kreditrisiko wird insbesondere durch eine enge Debitorenüberwachung Rechnung getragen. Die historische Ausfallquote von Allreal ist als Folge äusserst gering.

Grössere Steuerrisiken bestehen als Folge der einfachen Unternehmensstrukturen nicht.

Konzernerfolgsrechnung: Auch 2002 ein gutes Resultat

Für Allreal stehen die operativen Ergebnisse unter Ausschluss von Neubewertungseffekten im Vordergrund. Hier hat Allreal auch 2002 gute Fortschritte erzielen können. Hinzu kommt ergänzend ein erfreulich hoher Neubewertungsgewinn. Gesamthaft resultiert ein Unternehmensergebnis von CHF 51.1 Mio., das jedoch wegen diverser Sonderfaktoren 2001 und 2002 das ausgewiesene Vorjahresergebnis nur knapp übertrifft.

Weitere Steigerung der Ertragskraft aus operativer Tätigkeit

Parallel zum Wachstum des Portfolios nahm der Ertrag aus Anlageliegenschaften um 41% auf CHF 73.2 Mio. zu. Hiervon entfallen CHF 73.8 Mio. auf Mieterträge (2001: CHF 50.7 Mio.). Verkäufe von fünf Liegenschaften, die nicht in die Anlagestrategie passten, resultierten bei einem Gesamtverkaufspreis von CHF 55.6 Mio. in einem Verlust von CHF 0.6 Mio.

Der Ertrag aus Generalunternehmung nahm im Vergleich zum Vorjahr um 17% auf CHF 60.7 Mio. ab. Auf vergleichbarer Basis, d.h. unter Ausschluss der 2001 im Sinne eines Einmaleffektes wieder eingebrachten Wertkorrekturen auf Projekten von CHF 8.7 Mio., beträgt der Rückgang allerdings nur 5%. Fast verdoppelt hat sich der Anteil aktivierter Eigenleistungen. Ebenfalls erhöht hat sich strategiekonform der Ertrag aus Projektentwicklung.

Trotz des vergrößerten Portfolios nahm der Liegenschaftenaufwand um 23% auf CHF 8.5 Mio. ab. Im Vergleich zum Vorjahr konnte von grösseren Erneuerungs- und Modernisierungsinvestitionen ein höherer Anteil aktiviert werden. Als Folge verbesserte sich die operative Marge von 73.4% auf 82.3%. Der Personalaufwand blieb bei leicht gesunkenem Mitarbeiterbestand unverändert. Die geringfügige Zunahme des übrigen Betriebsaufwands steht im Zusammenhang mit dem Umzug an den neuen Geschäftssitz.

Nachdem auch Abschreibungen und Amortisationen nur wenig änderten, ergibt sich ein Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung, das mit CHF 77.9 Mio. um 18% über dem Vorjahresergebnis liegt. Unter Ausklammerung der Wiedereinbringung Wertkorrekturen beträgt die Ergebnisverbesserung 36%.

Wiederum infolge des vergrößerten Portfolios und der damit in Verbindung stehenden Erhöhung der Finanzschulden um 44% erhöhte sich der Nettofinanzaufwand um CHF 7.5 Mio. oder 50% auf CHF 22.4 Mio. Sehr kurzfristige Refinanzierungen erlaubten, von dem 2002 stetig sinkenden Zinsniveau zunehmend zu profitieren. Der Durchschnittszinssatz per 31.12.2002 lag bei 2.4% (31.12.2001: 3.8%).

Das Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern (exkl. Neubewertung) von CHF 55.5 Mio. bedeutet gegenüber dem ausgewiesenen Ergebnis 2001 eine Verbesserung um 8%. Auf vergleichbarer Basis (exkl. Wiedereinbringung Wertkorrekturen) beträgt die Steigerung 31%.

Die Steuerlast aus operativer Tätigkeit lag mit 28.1% über dem langfristig zu erwartenden Satz von knapp 25%, primär wegen vergleichsweise höherer Grundstückgewinnsteuern auf diversen Verkäufen von Entwicklungsliegenschaften. Der resultierende operative Unternehmensgewinn von CHF 39.9 Mio. übersteigt das Vorjahresergebnis um 4%. Auf vergleichbarer Basis beträgt die Gewinnsteigerung 26%.

Positiver Neubewertungseffekt dank hoher Erstbewertungsgewinne

Der Neubewertungsgewinn von CHF 26.8 Mio. ist das Ergebnis aus drei Komponenten:

- Die erstmalige Marktbewertung der 2002 fertiggestellten Liegenschaften Andreasstrasse und Eggbühl, beide Zürich, resultierte in einem Aufwertungsgewinn von CHF 28.6 Mio. Die vorläufige Schätzung per 30.06.2002 lag bei nur CHF 20.3 Mio. Die Differenz berücksichtigt einerseits einen per Jahresende höheren Vermietungsstand; andererseits blieben die Baukosten deutlich unter dem Kostenvoranschlag.
- Die Liegenschaftsbewertung per 31.12.2002 berücksichtigt – anders als in den Vorjahren und in Übereinstimmung mit IAS-Standard 40 – keine Transaktionskosten im Verkaufszeitpunkt mehr. Diese Veränderung in den Grundannahmen resultierte in einer Höherbewertung von CHF 10.3 Mio.
- Nach Abzug vorstehender CHF 10.3 Mio. resultierte die Marktbewertung per 31.12.2002 gesamthaft in einer Tieferbewertung von CHF 12.1 Mio., entsprechend 0.9% des Gesamtportfolios. Derweil die Wohnliegenschaften primär wegen Hypothekarzinssenkungen und daraus resultierenden tieferen projizierten Mieterträgen eine Werteinbusse um CHF 6.9 Mio. (2.3% des Wohnliegenschaftenportfolios) erlitten, reduzierte sich der Wert der Geschäftsliegenschaften um CHF 5.2 Mio. (0.5% des Geschäftsliegenschaftenportfolios). Die Bewertungsparameter blieben weitgehendst unverändert.

Während die übrigen Neubewertungsgewinne und -verluste lediglich unrealisierte Bewertungsdifferenzen darstellen, wurden die Erstbewertungsgewinne auf den Liegenschaften Andreasstrasse und Eggbühl im Januar 2003 durch Verkauf realisiert und so in Cash-Ertrag umgewandelt. Wäre der Verkauf bereits bei Fertigstellung erfolgt, wäre der hieraus resultierende Gewinn nicht unter Neubewertungseffekten, sondern als Teil des operativen Ergebnisses ausgewiesen worden. In diesem Falle wäre das operative Ergebnis 2002 massgeblich höher ausgefallen:

| CHF Mio., exkl. Neubewertungseffekt | Pro forma 2002 | Ausgewiesen 2002 | Ausgewiesen 2001 |
|-------------------------------------|-------------------|---------------------|---------------------|
| Gesamtleistung | 162.5 | 133.9 | 124.7 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 107.5 | 77.9 | 66.1 |
| Unternehmensergebnis | 61.3 | 39.9 | 38.2 |

Im Hinblick darauf, dass Allreal zukünftig verstärkt eine Strategie der laufenden Wertrealisierung verfolgen will, wurde die für die Berechnung latenter Steuern auf Aufwertungsgewinnen zugrundegelegte durchschnittliche Haltefrist von 20 auf 10 Jahre reduziert. Folge dieser Anpassung war eine einmalige erfolgswirksame Erhöhung der in früheren Jahren gebildeten Steuerrückstellungen um CHF 8.0 Mio. Total betragen die latenten Steuern aus Neubewertung 2002 CHF 15.6 Mio.

Im Ergebnis bleibt ein positiver Neubewertungseffekt 2002 von CHF 11.2 Mio., leicht tiefer als die CHF 12.4 Mio. des Vorjahrs.

Gesamthaft resultierte für das Geschäftsjahr 2002 ein gegenüber 2001 um CHF 0.5 Mio. gesteigertes Unternehmensergebnis von CHF 51.1 Mio. Die damit verbundene Eigenkapitalrendite beträgt 8.6 Prozent; bezogen auf den Börsenkurs liegt die Rendite sogar bei 10.5 Prozent.

Konzernbilanz: Solide bei erhöhtem Leverage

Gegenüber dem Vorjahr erhöhten sich die Anlageliegenschaften um 47% auf CHF 1 505.9 Mio. Zugänge von CHF 508.8 Mio. standen Devestitionen von CHF 54.8 Mio. gegenüber. Die über die drei Jahre 2000 bis 2002 kumulierte Differenz von Marktwert und Anschaffungswert beträgt für die Geschäftsliegenschaften 7.2% (unter Ausschluss der Anfang 2003 verkauften Liegenschaften Andreasstrasse und Eggbühl 5.0%), für die Wohnliegenschaften 2.3%.

Wegen Fertigstellung und Verkaufs diverser Promotionsprojekte nahmen die Entwicklungsliegenschaften um CHF 48.8 Mio. oder ein Viertel auf CHF 157.6 Mio. ab – dies, obwohl die Landreserven durch gezielte Zukäufe spürbar ausgebaut wurden. Eine deutliche Verbesserung erfuhr das Working Capital.

Das vergrösserte Portfolio resultierte notwendigerweise in höheren Finanzschulden. Das Net Gearing erhöhte sich deshalb von 102% auf 144%. Der Eigenkapitalanteil reduzierte sich von 44.2% auf 35.0%. Dessen ungeachtet bleiben die Finanzstrukturen der Allreal solide. Das zeigt sich nicht zuletzt im unverändert sehr komfortablen Zinsdeckungsfaktor von 3.6. Eine neuerliche Bilanzverbesserung bewirkten im Übrigen die Anfang 2003 erfolgten Verkäufe der Liegenschaften Andreasstrasse und Eggbühl. Sie resultierten in einem Schuldenabbau um gesamthaft CHF 156 Mio. Als Folge erhöhte sich der Eigenkapitalanteil auf 38% und sank das Net Gearing auf 120%.

Per 31.12.2002 entfielen 71% der Zinsfristigkeiten in den unterjährigen Bereich. Allreal profitiert so von ausserordentlich tiefen Zinsen. Allreal geht davon aus, im Hinblick auf langfristig zu erwartende höhere Zinsen im Verlaufe von 2003 eine wiederum ausgeglichene Zinsbindungsstruktur herstellen zu wollen. In diesem Zusammenhang wurden Ende 2002 Swaptions mit potenziell sehr langfristiger Zinsbindung (durchschnittlich 7.5 Jahre) über CHF 300 Mio. eingegangen.

Konzerngeldflussrechnung: Ansprechender Mittelzufluss

Um Verzerrungen des Geldflusses aus Geschäftstätigkeit wegen Kaufs und Verkaufs von Entwicklungsliegenschaften zukünftig zu vermeiden, werden Veränderungen Entwicklungsliegenschaften neu und korrekterweise im Geldfluss aus Investitionstätigkeit gezeigt.

Mit CHF 150.3 Mio. fiel der Geldfluss aus Geschäftstätigkeit ausserordentlich positiv aus. Neben einem deutlich gesteigerten operativen Cashflow von CHF 48.7 Mio. (+37 %) konnte insbesondere auch das Nettoumlaufvermögen signifikant um CHF 101.6 Mio. reduziert werden. Ein weiterer wesentlicher Mittelzufluss entstand aus Devestitionen von Anlage- und Entwicklungsliegenschaften sowie einem Abbau der Finanzanlagen (total CHF 122.2 Mio.). Als Ergebnis gelang es, trotz hohen Investitionen in Anlageliegenschaften von CHF 508.8 Mio. die Neuverschuldung auf CHF 271.7 Mio. und damit auf nur 53 % der Investitionssumme zu beschränken.

Holdingsrechnung: Gutes Ergebnis und attraktive Dividende

Die Allreal Holding AG erwirtschaftete 2002 einen Gewinn von CHF 62.1 Mio. (Vorjahr: CHF 22.9 Mio.), dank einem deutlich höheren Dividendenertrag aus der Allreal Generalunternehmung AG. Gemäss Antrag des Verwaltungsrates schüttet die Holding eine Dividende von CHF 4.50 je Aktie aus. Sie bedeutet eine Erhöhung der Dividende um 50% und entspricht einer Dividendenrendite von 5.7% und einer Ausschüttungsquote von 73%.

Konzernrechnung der Allreal Gruppe

Konzernerfolgsrechnung

| CHF Mio. | Anmerkungen | 2002 | 2001 |
|----------------------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Ertrag aus Anlageliegenschaften | 3.1 | 73.2 | 52.0 |
| Ertrag aus Generalunternehmung | 3.2 | 60.7 | 72.7 |
| Neubewertung Anlageliegenschaften | 3.3 | 26.8 | 16.6 |
| Gesamtleistung | | 160.7 | 141.3 |
| Liegenschaftenaufwand | 3.4 | -8.5 | -11.0 |
| Personalaufwand | 3.5 | -32.1 | -32.2 |
| Übriger Betriebsaufwand | 3.6 | -12.6 | -12.2 |
| EBITDA | | 107.5 | 85.9 |
| Abschreibung Sachanlagen | 4.4 | -1.1 | -1.2 |
| Amortisation Goodwill | 4.3 | -1.7 | -2.0 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | | 104.7 | 82.7 |
| Finanzertrag | 3.7 | 1.3 | 1.5 |
| Finanzaufwand | 3.8 | -23.7 | -16.4 |
| Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern | | 82.3 | 67.8 |
| Ertragssteuern aus Geschäftstätigkeit | 6.1 | -12.3 | -4.6 |
| Latente Steuern aus Neubewertung | 6.1 | -15.6 | -4.2 |
| Übrige latente Steuern | 6.1 | -3.3 | -8.4 |
| Unternehmensergebnis | | 51.1 | 50.6 |
| Gesamtleistung exkl. Neubewertung | | 133.9 | 124.7 |
| EBITDA exkl. Neubewertung | | 80.7 | 69.3 |
| Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung | | 77.9 | 66.1 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | | 39.9 | 38.2 |
| Unternehmensergebnis je Aktie in CHF | | | |
| — inkl. Neubewertungseffekt | 3.9 | 8.25 | 8.01 |
| — exkl. Neubewertungseffekt | 3.9 | 6.44 | 6.04 |
| Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF | | | |
| — inkl. Neubewertungseffekt | 3.9 | 8.19 | 7.92 |
| — exkl. Neubewertungseffekt | 3.9 | 6.39 | 5.99 |

Konzernbilanz

| CHF Mio. | Anmerkungen | 2002 | 2001 |
|--------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|
| Anlageliegenschaften | 4.1 | 1 505.9 | 1 025.5 |
| Entwicklungsliegenschaften | 4.2 | 157.6 | 206.4 |
| Immaterielle Anlagen | 4.3 | 2.6 | 5.1 |
| Sachanlagen | 4.4 | 1.7 | 0.9 |
| Latente Steuerguthaben | 6.1 | 4.7 | 3.3 |
| Finanzanlagen | 4.5 | 0.0 | 18.7 |
| Anlagevermögen | | 1 672.5 | 1 259.9 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 4.6 | 55.7 | 65.5 |
| Übrige Forderungen | 4.7 | 14.2 | 9.8 |
| Wertschriften | | 0.0 | 2.2 |
| Liquide Mittel | | 3.2 | 3.5 |
| Umlaufvermögen | | 73.1 | 81.0 |
| Aktiven | | 1 745.6 | 1 340.9 |
| Aktienkapital | 4.8 | 325.2 | 325.2 |
| Kapitalreserven | 4.9 | 175.8 | 176.1 |
| Eigene Aktien | 4.8 | -24.6 | -20.3 |
| Gewinnreserven | 4.9 | 134.9 | 112.3 |
| Konzerneigenkapital | | 611.3 | 593.3 |
| Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung | 4.10 | 853.8 | 489.4 |
| Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften | | 4.2 | 15.1 |
| Rückstellung für latente Steuern | 6.1 | 66.1 | 45.9 |
| Übrige Rückstellungen | 4.11 | 7.6 | 5.8 |
| Übrige langfristige Verbindlichkeiten | 4.12 | 12.3 | 0.0 |
| Langfristiges Fremdkapital | | 944.0 | 556.2 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 4.13 | 108.0 | 37.0 |
| Kurzfristige Steuerverbindlichkeiten | 6.1 | 14.8 | 9.4 |
| Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten | 4.14 | 37.5 | 22.3 |
| Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung | 4.10 | 30.0 | 122.7 |
| Kurzfristiges Fremdkapital | | 190.3 | 191.4 |
| Fremdkapital | | 1 134.3 | 747.6 |
| Passiven | | 1 745.6 | 1 340.9 |
| Eigenkapital (NAV) je Aktie in CHF | | | |
| — vor latenten Steuern | 4.15 | 108.54 | 101.35 |
| — nach latenten Steuern | 4.15 | 98.63 | 94.55 |
| — exkl. Neubewertungseffekt | 4.15 | 89.38 | 88.83 |

Konzerneigenkapitalnachweis

| CHF Mio. | Aktien- kapital | Kapital- reserven | Eigene Aktien | Bewertung Finanzin- strumente | Neubewer- tungsreserven | Übrige Gewinn- reserven | Total |
|---------------------------------|--------------------|----------------------|------------------|-------------------------------------|----------------------------|-------------------------------|--------------|
| Stand 1. Januar 2001 | 325.2 | 175.3 | -11.7 | -1.6 | 23.6 | 41.4 | 552.2 |
| Bewertung Finanzinstrumente | | | | -0.8 | | | -0.8 |
| Erwerb eigene Aktien | | | -8.6 | | | | -8.6 |
| Unternehmensergebnis | | | | | 12.4 | 38.2 | 50.6 |
| Umklassierung | | 0.8 | | | | -0.8 | 0.0 |
| Rundungsdifferenz | | | | | | -0.1 | -0.1 |
| Stand 31. Dezember 2001 | 325.2 | 176.1 | -20.3 | -2.4 | 36.0 | 78.7 | 593.3 |
| Kosten aus Kapitalerhöhung 2000 | | -0.3 | | | | | -0.3 |
| Dividendenauszahlung | | | | | | -18.6 | -18.6 |
| Bewertung Finanzinstrumente | | | | -9.9 | | | -9.9 |
| Erwerb eigene Aktien | | | -4.3 | | | | -4.3 |
| Unternehmensergebnis | | | | | 11.2 | 39.9 | 51.1 |
| Umklassierung | | | | | 10.1 | -10.1 | 0.0 |
| Stand 31. Dezember 2002 | 325.2 | 175.8 | -24.6 | -12.3 | 57.3 | 89.9 | 611.3 |

Konzerngeldflussrechnung

| CHF Mio. | Anmerkungen | 2002 | 2001 |
|--------------------------------------------------------------|-------------|---------------|---------------|
| Unternehmensergebnis | | 51.1 | 50.6 |
| Neubewertung Anlageliegenschaften | 3.3 | -26.8 | -16.6 |
| Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten | 3.2 | 0.0 | -8.7 |
| Abschreibung Sachanlagen | 4.4 | 1.1 | 1.2 |
| Amortisation Goodwill | 4.3 | 1.7 | 2.0 |
| Veränderung Rückstellungen | | 22.0 | 7.9 |
| Veränderung latente Steuerguthaben | | -1.4 | -3.3 |
| Übrige Positionen | | 1.0 | 2.4 |
| Cashflow | | 48.7 | 35.5 |
| Veränderung Wertschriften | | 2.2 | -0.1 |
| Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | | 9.8 | 128.1 |
| Veränderung übrige Forderungen | | -4.4 | -8.3 |
| Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | | 71.0 | -112.4 |
| Veränderung kurzfristige Steuerverbindlichkeiten | | 5.4 | -0.1 |
| Veränderung übrige kurzfristige Verbindlichkeiten | | 15.2 | 12.8 |
| Nicht cashwirksame Veränderungen Nettoumlaufvermögen | 5.1 | 2.4 | -51.6 |
| Veränderung Nettoumlaufvermögen | | 101.6 | -31.6 |
| Geldfluss aus Geschäftstätigkeit | | 150.3 | 3.9 |
| Investitionen Anlageliegenschaften | 5.2 | -508.8 | -185.3 |
| Devestitionen Anlageliegenschaften | 5.3 | 54.8 | 44.1 |
| Veränderung Entwicklungsliegenschaften | 4.2 | 48.8 | 14.2 |
| Kauf/Verkauf Sachanlagen | 4.4 | -1.9 | -0.3 |
| Veränderung Finanzanlagen | | 18.6 | -3.5 |
| Veränderung Konsolidierungskreis, netto liquide Mittel | 5.4 | 0.0 | -38.2 |
| Geldfluss aus Investitionstätigkeit | | -388.5 | -169.0 |
| Veränderung Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften | | -10.9 | -25.4 |
| Veränderung Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung | | -92.7 | -87.9 |
| Veränderung Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung | | 364.4 | 249.8 |
| Kauf/Verkauf eigene Aktien | | -4.3 | -8.6 |
| Dividendenauszahlung | | -18.6 | 0.0 |
| Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit | | 237.9 | 127.9 |
| Veränderung liquide Mittel | | -0.3 | -37.2 |
| Liquide Mittel am 1. Januar | | 3.5 | 40.7 |
| Liquide Mittel am 31. Dezember | | 3.2 | 3.5 |
| Veränderung liquide Mittel | | -0.3 | -37.2 |
| Ergänzende Informationen | | | |
| Erhaltene Zinszahlungen | | 0.3 | 1.2 |
| Geleistete Zinszahlungen | | 29.1 | 11.3 |
| Geleistete Ertragssteuerzahlungen | | 7.4 | 1.6 |

Segmentinformationen Geschäftsjahr 2002

| CHF Mio. | Immobilien | General- unternehmung | Übriges und Eliminationen | Total |
|-------------------------------------------------------|---------------|--------------------------|------------------------------|---------------|
| Erfolgsrechnung | | | | |
| Ertrag aus Geschäftstätigkeit | 74.5 | 62.8 | -3.4 | 133.9 |
| Neubewertung Anlageliegenschaften | 26.8 | 0.0 | 0.0 | 26.8 |
| Gesamtleistung | 101.3 | 62.8 | -3.4 | 160.7 |
| Betriebsaufwand | -13.1 | -42.5 | 2.4 | -53.2 |
| EBITDA | 88.2 | 20.3 | -1.0 | 107.5 |
| Abschreibungen und Amortisationen | 0.0 | -1.1 | -1.7 | -2.8 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 88.2 | 19.2 | -2.7 | 104.7 |
| Nettofinanzaufwand | -22.2 | -0.3 | 0.1 | -22.4 |
| Ertragssteuern | -16.7 | -13.9 | -0.6 | -31.2 |
| Unternehmensergebnis | 49.3 | 5.0 | -3.2 | 51.1 |
| EBITDA exkl. Neubewertung | 61.4 | 20.3 | -1.0 | 80.7 |
| Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung | 61.4 | 19.2 | -2.7 | 77.9 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 38.1 | 5.0 | -3.2 | 39.9 |
| Operative Marge ¹ | 82.4 | 30.6 | n.m. | 58.2 |
| Operativer Netto-Cashflow ² | 47.7 | 18.4 | 0.0 | 66.1 |
| Bilanz | | | | |
| Anlagevermögen | 1510.5 | 159.4 | 2.6 | 1672.5 |
| Umlaufvermögen | 8.5 | 62.4 | 2.2 | 73.1 |
| Aktiven | 1519.0 | 221.8 | 4.8 | 1745.6 |
| Rückstellungen | -54.5 | -19.2 | 0.0 | -73.7 |
| Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung) | -29.1 | -150.0 | 2.3 | -176.8 |
| Betriebliche Nettoaktiven | 1435.4 | 52.6 | 7.1 | 1495.1 |
| Verbindlichkeiten aus Finanzierung | -853.8 | -30.0 | 0.0 | -883.8 |
| Konzerneigenkapital | 581.6 | 22.6 | 7.1 | 611.3 |
| Geldflussrechnung | | | | |
| Cashflow | 39.9 | 9.9 | -1.1 | 48.7 |
| Geldfluss aus Geschäftstätigkeit | 31.9 | 121.2 | -2.8 | 150.3 |
| Geldfluss aus Investitionstätigkeit | -454.0 | 60.9 | 4.6 | -388.5 |
| Investitionen in Sachanlagen | 0.0 | 1.9 | 0.0 | 1.9 |

¹ EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

² EBITDA abzüglich Neubewertung, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen

Die Allreal Gruppe ist nur innerhalb der Schweiz tätig. Eine Berichterstattung nach Ländern entfällt deshalb.

Segmentinformationen Geschäftsjahr 2001

| CHF Mio. | Immobilien | General- unternehmung | Übriges und Eliminationen | Total |
|-------------------------------------------------------|----------------|--------------------------|------------------------------|----------------|
| Erfolgsrechnung | | | | |
| Ertrag aus Geschäftstätigkeit | 52.3 | 74.1 | -1.7 | 124.7 |
| Neubewertung Anlageliegenschaften | 6.6 | 10.0 | 0.0 | 16.6 |
| Gesamtleistung | 58.9 | 84.1 | -1.7 | 141.3 |
| Betriebsaufwand | -13.8 | -41.7 | 0.1 | -55.4 |
| EBITDA | 45.1 | 42.4 | -1.6 | 85.9 |
| Abschreibungen und Amortisationen | 0.0 | -1.0 | -2.2 | -3.2 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 45.1 | 41.4 | -3.8 | 82.7 |
| Nettofinanzaufwand | -13.9 | -0.8 | -0.2 | -14.9 |
| Ertragssteuern | -5.7 | -11.4 | -0.1 | -17.2 |
| Unternehmensergebnis | 25.5 | 29.2 | -4.1 | 50.6 |
| <hr/> | | | | |
| EBITDA exkl. Neubewertung | 38.5 | 32.4 | -1.6 | 69.3 |
| Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung | 38.5 | 31.4 | -3.8 | 66.1 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 20.6 | 21.7 | -4.1 | 38.2 |
| <hr/> | | | | |
| Operative Marge (in %) ¹ | 73.6 | 34.7 | n.m. | 49.5 |
| Operativer Netto-Cashflow ² | 36.2 | 23.4 | -1.6 | 58.0 |
| <hr/> | | | | |
| Bilanz | | | | |
| Anlagevermögen | 1 027.0 | 223.1 | 9.8 | 1 259.9 |
| Umlaufvermögen | 2.8 | 76.8 | 1.4 | 81.0 |
| Aktiven | 1 029.8 | 299.9 | 11.2 | 1 340.9 |
| Rückstellungen | -34.6 | -17.1 | 0.0 | -51.7 |
| Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung) | -19.0 | -70.4 | 5.6 | -83.8 |
| Betriebliche Nettoaktiven | 976.2 | 212.4 | 16.8 | 1 205.4 |
| Verbindlichkeiten aus Finanzierung | -472.4 | -139.7 | 0.0 | -612.1 |
| Konzerneigenkapital | 503.8 | 72.7 | 16.8 | 593.3 |
| <hr/> | | | | |
| Investitionen in Sachanlagen | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.3 |

¹ EBIT exkl. Neubewertung und Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten, in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

² EBITDA abzüglich Neubewertung, Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen

Die Allreal Gruppe ist nur in der Schweiz tätig. Eine Berichterstattung nach Ländern entfällt deshalb.

Anhang zur Konzernrechnung

1 Grundlagen

1.1 Tätigkeit und Anlagepolitik

Die Allreal Gruppe ist eine Immobilienunternehmung mit Tätigkeit ausschliesslich in der Schweiz mit Schwerpunkt Raum Zürich. Sie befasst sich einerseits mit der Entwicklung und Realisierung von Bauprojekten für den eigenen Bedarf sowie im Auftrag Dritter («Generalunternehmung»), andererseits mit der Entwicklung und Bewirtschaftung ihres Immobilienportfolios («Immobilien»). Im Rahmen ihrer Tätigkeit investiert Allreal in Entwicklungs-, Wohn- und Geschäftsliegenschaften.

Muttergesellschaft ist die Allreal Holding AG mit Sitz in Baar/Schweiz (Zugerstrasse 50). Sie ist an der Schweizer Börse SWX kotiert.

Im Geschäftsjahr 2002 wurden keine Veränderungen an der Anlagepolitik vorgenommen.

1.2 Rechnungslegung

Die Rechnungslegung der Allreal Gruppe erfolgt in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS). Sie entspricht den Rechnungslegungsvorschriften des Kotierungsreglementes und des Zusatzreglementes für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX sowie dem Aktienrecht. Es sind alle bis zum Zeitpunkt des jeweiligen Konzernabschlusses in Kraft getretenen Standards des IFRSC und Interpretationen des Standing Interpretations Committee (SIC) berücksichtigt.

Grundlage der Konzernrechnung bilden die Abschlüsse der Einzelgesellschaften per 31. Dezember. Die Bilanz – und entsprechend die Geldflussrechnung – wurde umgegliedert, indem Entwicklungsliegenschaften wegen der damit verbundenen überjährigen Investition neu im Anlagevermögen gezeigt werden. Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften werden in der Bilanz nicht mehr im kurzfristigen, sondern im langfristigen Fremdkapital gezeigt. Ferner erfolgte in der Geldflussrechnung eine Umgliederung solcher Anzahlungen von Geschäftstätigkeit zu Finanzierungstätigkeit. Die Vorjahre wurden angepasst.

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Allreal Holding AG am 19. Februar 2003 genehmigt.

1.3 Konsolidierungsmethode

Gesellschaften, an denen die Allreal Gruppe mehr als 50% der Stimmrechte hält, werden durch Vollkonsolidierung in den Abschluss einbezogen. Konzerninterne Transaktionen und Beziehungen sind eliminiert.

Im Berichtsjahr neu erworbene Gesellschaften werden vom Tag des Erwerbs in den Abschluss einbezogen.

1.4 Konsolidierungskreis

| Gesellschaft | Sitz | Aktienkapital | Beteiligung | |
|---------------------------------|--------|----------------|-------------|---------|
| | | | 2002 | 2001 |
| Allreal Holding AG | Baar | CHF 325.2 Mio. | - | - |
| Allreal Finanz AG | Baar | CHF 100.5 Mio. | 100 % | 100 % |
| Allreal Generalunternehmung AG | Zürich | CHF 10.0 Mio. | 100 % | 100 % |
| Allreal Home AG | Zürich | CHF 26.5 Mio. | 100 % | 100 % |
| Allreal Office AG | Zürich | CHF 100.0 Mio. | 100 %* | 100 %* |
| Allreal Vulkan AG | Zürich | CHF 40.0 Mio. | 100 % | - |
| Allreal West AG | Zürich | CHF 1.0 Mio. | 100 % | - |
| Juventus AG | Zürich | CHF 0.1 Mio. | - | 100 %** |
| Grundstückgesellschaft Juventus | Zürich | CHF 0.8 Mio. | - | 100 %** |
| Immobilien-gesellschaft ATZ | Zürich | CHF 0.6 Mio. | - | 100 %** |

* Davon indirekt über Allreal Generalunternehmung AG 17.8%

** Indirekt über Allreal Office AG

Allreal Home AG, Allreal Office AG, Allreal Vulkan AG und Allreal West AG sind im Geschäftsfeld Immobilien zusammengefasst. Allreal Generalunternehmung AG entspricht weitgehend dem Geschäftsfeld Generalunternehmung. Allreal Finanz AG dient der konzerninternen Finanzierung.

Per 01.01.2002 absorbierte Allreal Office AG die Ende 2001 gekauften Gesellschaften Juventus AG, Grundstückgesellschaft Juventus und Immobilien-gesellschaft ATZ. Allreal Vulkan AG wurde Anfang 2002 gegründet; sie ist Eigentümerin und Bauherrin für den neuen IBM (Schweiz)-Geschäftssitz an der Vulkanstrasse, Zürich. Allreal West AG wurde im August 2002 gegründet; sie erwarb das Escher Wyss-Areal, Zürich.

1.5 Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Purchase-Methode, wobei der Goodwill der Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem tatsächlichen Wert (Fair Value) der übernommenen Nettoaktiven zum Zeitpunkt des Erwerbs entspricht. Der Goodwill wird über die wirtschaftliche Nutzungsdauer zulasten der Erfolgsrechnung abgeschrieben.

2 Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

2.1 Allgemeines

Die Erstellung der Konzernrechnung verlangt Einschätzungen und Annahmen. Sie betreffen die ausgewiesenen Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverpflichtungen im Zeitpunkt der Bilanzierung sowie Erträge und Aufwendungen während der Berichtsperiode. Wenn zu einem späteren Zeitpunkt derartige Einschätzungen und Annahmen, die im Zeitpunkt der Bilanzierung nach bestem Wissen getroffen wurden, von den tatsächlichen Gegebenheiten abweichen, werden die ursprünglichen Einschätzungen und Annahmen in jenem Berichtsjahr angepasst, in dem sich die Gegebenheiten geändert haben.

2.2 Ertrag aus Anlageliegenschaften

Der Ertrag aus Immobilien umfasst Nettomietenerträge (exkl. Mieterkosten und Baurechtszinsen) sowie Gewinne und Verluste aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften. Der Gewinn/Verlust aus Verkauf entspricht der Differenz zwischen dem erzielten Nettoerlös und dem bilanzierten Marktwert.

2.3 Ertrag aus Generalunternehmung

Der Ertrag aus Generalunternehmung enthält vor allem Honorarerträge und Gewinne, inkl. Gewinne aus Liegenschaftenverkauf und Promotionsprojekten. Gewinne aus Verkauf werden zum Zeitpunkt der Eigentumsübertragung, Honorare und Vergabeerfolge bei Erbringung der Leistung erfasst. Eigenleistungen werden zu Herstellkosten bewertet.

Honorare und vorsichtig geschätzte Gewinne aus angefangenen Bauten Dritter werden nach Massgabe des Baufortschritts (auf Basis erbrachter Arbeitsstunden bzw. erhaltener Baurechnungen) und gemäss der «percentage of completion (POC)»-Methode abgegrenzt. Bei eigenen Bauten, die nach Fertigstellung in den eigenen Anlagebestand übergehen, werden bis zum Zeitpunkt der Übertragung nur die effektiv entstandenen Kosten (inkl. Eigenleistungen und aufgelaufene Bauzinsen, exkl. Gewinnanteile) abgegrenzt. Bei verlustbringenden Projekten wird der geschätzte Endverlust sofort zurückgestellt.

2.4 Neubewertung Anlageliegenschaften

Die Neubewertung der Geschäfts- und Wohnliegenschaften reflektiert die in Übereinstimmung mit IAS 40 ermittelten Veränderungen des Marktwertes dieser Liegenschaften. Grundlage bildet das jährliche Bewertungsgutachten des unabhängigen Liegenschaftenschätzers. 2002 erfolgte die Bewertung erstmals ohne Berücksichtigung von im Zeitpunkt des Verkaufs anfallenden Transaktionskosten.

Eine erstmalige Bewertung eigenerstellter Liegenschaften auf der Basis von Marktwerten erfolgt nach deren Fertigstellung und Übernahme in den Eigenbestand. Eine Neubewertung von Landreserven erfolgt, wenn Entwicklungsliegenschaften der Generalunternehmung in das Geschäftsfeld Immobilien umgliedert werden.

2.5 Anlageliegenschaften

Bestehende Wohn- und Geschäftsliegenschaften dienen langfristigen Anlagezwecken und werden in Übereinstimmung mit IAS 40 zum Marktwert bilanziert. Dieser wird unter Verwendung des Discounted Cashflow (DCF)-Verfahrens von externen, unabhängigen Liegenschaftenschätzern jährlich ermittelt. Veränderungen des Marktwertes werden unter Berücksichtigung latenter Steuern der Erfolgsrechnung gutgeschrieben bzw. belastet (vgl. 2.4 Neubewertung Anlageliegenschaften).

Liegenschaften im Bau sowie Landreserven werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten (inkl. Bauzinsen) oder zu tieferen Marktwerten bewertet. Vorbehalten bleibt eine Neubewertung von Landreserven wegen Umgliederung (vgl. 2.4 Neubewertung Anlageliegenschaften).

Anlageliegenschaften werden nicht abgeschrieben. Bauzinsen aus der Bau-phase werden aktiviert. Ebenfalls aktiviert werden spätere wertvermehrende Investitionen u.dgl., sofern der resultierende Marktwert über dem fortgeführten Anschaffungswert liegt.

2.6 Entwicklungsliegenschaften

Entwicklungsreserven, im Bau befindliche Objekte sowie fertig erstellte, aber noch nicht verkaufte Liegenschaften sind zu Anschaffungs- bzw. Herstellkosten (inkl. Bauzinsen) oder zu tieferen Marktwerten bewertet. Erhaltene Anzahlungen werden als Anzahlungen im langfristigen Fremdkapital ausgewiesen. Drittkosten (nicht aber Eigenleistungen) im Zusammenhang mit Projekten, die noch nicht begonnen, mit deren Realisierung aber gerechnet wird, werden aktiviert.

2.7 Immaterielle Anlagen

Die immateriellen Anlagen betreffen Goodwill, entstanden als Differenz zwischen dem Kaufpreis für eine Beteiligung und den zugrunde liegenden, zum Fair Value bewerteten Nettoaktiven. Der Goodwill wird kapitalisiert und linear über 5 Jahre abgeschrieben.

2.8 Sachanlagen

Aktiviertes Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich betriebswirtschaftlich notwendigen Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen erfolgen linear über die geschätzte Nutzungsdauer (3–5 Jahre).

2.9 Finanzanlagen

Die Finanzanlagen werden zu Marktwerten bzw. zu fortgeführten Anschaffungskosten («amortized cost») bilanziert.

2.10 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Forderungen aus Bautätigkeit für Dritte werden nach dem Nettoprinzip bilanziert, d.h. erhaltene Anzahlungen der Bauherren und Verbindlichkeiten aus der Bautätigkeit werden direkt mit den Forderungen verrechnet («Auftragssaldi»). Positive Nettopositionen werden unter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, negative Nettopositionen unter Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ausgewiesen. In Abzug gebracht werden erforderliche Einzelwertberichtigungen auf spezifischen Projekten sowie ein Delkredere in Höhe von 1% der ausstehenden Debitoren.

2.11 Übrige Forderungen

Übrige Forderungen werden zum Nominalwert abzüglich betriebswirtschaftlich notwendige Wertberichtigungen ausgewiesen.

2.12 Liquide Mittel

Die liquiden Mittel beinhalten Kassabestände, Postcheck- und Bankguthaben sowie kurzfristige Festgeldanlagen. Der Ausweis erfolgt zum Nominalwert.

2.13 Wertschriften

Wertschriften werden zum jeweiligen Marktwert ausgewiesen. Marktwertveränderungen werden über die Erfolgsrechnung erfasst. Die im Eigenbestand gehaltenen Aktien der Allreal Holding AG werden direkt mit dem Eigenkapital verrechnet. Gewinne und Verluste aus dem Verkauf eigener Aktien sowie erhaltene Prämien aus Stillhalter-Vereinbarungen werden ebenfalls erfolgsneutral über das Eigenkapital verbucht.

2.14 Rückstellungen

Rückstellungen wie auch Wertberichtigungen werden in dem Masse vorgenommen, als entsprechende Verpflichtungen, Minderwerte oder drohende Verluste im Zeitpunkt der Erstellung der Jahresrechnung bekannt sind.

2.15 Ertragssteuern

Die in der Erfolgsrechnung aufgeführten Ertragssteuern umfassen die Gewinnsteuer des Geschäftsjahres, allfällige Grundstückgewinnsteuern auf erfolgten Liegenschaftenverkäufen sowie die latenten Steuern auf Neubewertungen und übrigen zeitlichen Differenzen.

Die laufenden Ertragssteuern werden nach Berücksichtigung vorhandener steuerlicher Vorjahresverluste und unter Zugrundelegung der jeweils gültigen Steuerordnung anhand der von den einzelnen Konzerngesellschaften ausgewiesenen Ergebnisse ermittelt.

Latente Steuern werden aufgrund der «comprehensive balance sheet liability»-Methode ermittelt und zu durchschnittlichen Steuersätzen berechnet. Rückstellungen für latente Steuern berücksichtigen die ertragssteuerlichen Auswirkungen von Abweichungen zwischen der Bewertung für die Zwecke der Konzernrechnung und der jeweils gültigen steuerlichen Bewertung einzelner Aktiven oder Passiven. Latente Steuerguthaben (aus steuerlichen Verlustvorträgen und Tieferbewertung von Anlageliegenschaften) werden soweit aktiviert, als ihre Verrechenbarkeit mit zukünftigen steuerbaren Erträgen gesichert erscheint.

2.16 Management finanzieller Risiken

Das Management finanzieller Risiken in der Allreal Gruppe befasst sich vor allem mit der Kapitalstruktur sowie mit Zinsänderungsrisiken. Grundlage bilden die vom Verwaltungsrat beschlossenen Finanzierungs- und Anlagerichtlinien. Unterstützung bieten gezielt eingesetzte Instrumentarien des Assets & Liabilities Management (ALM). Ziel ist eine Risikooptimierung unter Berücksichtigung bestehender Ertragssituationen und Chancenpotenziale. Allreal geht keine Fremdwährungsrisiken ein.

Bezüglich Kapitalstruktur orientiert sich die Allreal Gruppe an einem langfristig zulässigen Net Gearing (Verhältnis Nettofinanzschulden zu Eigenkapital) von max. 150%. Damit einher geht ein langfristig nicht zu unterschreitender Eigenkapitalanteil von 35%. Für den Zinsdeckungsfaktor (EBITDA exkl. Neubewertung Anlageliegenschaften als Vielfaches des Nettofinanzaufwands) darf der Wert von 2.0 nicht unterschritten werden.

Die Finanzschulden der Gruppe basieren auf einer Mischung von variabel und festverzinslichen Krediten. Dabei strebt Allreal in der Regel eine ausgeglichene Verteilung der Zinsbindungen an. Zwecks Sicherstellung einer optimalen Zinsbindungsstruktur verwendet Allreal unterschiedliche Absicherungsinstrumente, u. a. Zinssatzswaps, -optionen und -futures. Sie dürfen nur zur Unterstützung des laufenden operativen Geschäfts und nicht zu spekulativen Zwecken eingesetzt werden.

Allreal ist diverse Zinssatzswaps mit erstklassigen Bankinstituten eingegangen. Dabei nimmt sie Kredite zu variablen Zinssätzen auf und swapt diese gegen festverzinsliche Zinssätze. Ergebnis ist eine Absicherung zukünftiger Zinszahlungen.

Für weitere Details vgl. das Kapitel «Risikomanagement in der Allreal Gruppe» (S. 16 ff.).

2.17 Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente wie z. B. Zinssatzswaps werden zu Anschaffungswerten bilanziert und anschliessend zu Marktwerten bewertet. Dabei gelten die von Allreal eingegangenen Zinsswaps als sog. Cashflow Hedges. In der Folge werden Marktwertveränderungen (berechnet anhand des Gegenwartwertes zukünftiger Cashflows) über das Eigenkapital und nicht über die Erfolgsrechnung verbucht. Die so im Eigenkapital verbuchten Beträge fliessen erst dann in die Erfolgsrechnung ein, wenn die abgesicherten Cashflows die Erfolgsrechnung effektiv beeinflussen.

2.18 Optionspläne

Es besteht ein Optionsplan für die Mitglieder des Verwaltungsrates und für führende Mitarbeiter. Die Optionen werden zulasten des Bestandes eigener Aktien ausgegeben. Die Ausübung der Optionen wird über die Erfolgsrechnung (Personalaufwand bzw. übriger Betriebsaufwand) erfasst.

2.19 Personalvorsorge

Die Gesellschaften der Allreal Gruppe waren bis 31.12.2001 externen, rechtlich unabhängigen Personalvorsorgestiftungen angeschlossen («Multi Employer Plan»). Eine Berechnung der Personalvorsorge-Verbindlichkeiten gemäss den Regeln von IAS-Standard 19 war deshalb nicht erforderlich. Die auf den 01.01.2002 gegründete Pensionskasse Allreal, bei der neu sämtliche Mitarbeiter der Allreal Gruppe versichert sind, übernahm die aus der Teilliquidation der Vorgänger-Pensionskasse zugewiesenen Mittel.

Die Finanzierung dieser Vorsorgeeinrichtung erfolgt durch Beiträge der Versicherten und des Arbeitgebers, und zwar nach dem Beitragsprimat. Aufgrund seiner Charakteristiken wird der Vorsorgeplan nach IAS 19 jedoch als Leistungsprimat («Defined Benefit») qualifiziert, und der Aufwand der Personalvorsorgeleistungen wird nach der «Projected Unit Credit Method» ermittelt. Dabei werden die Gesamtkosten für die Personalvorsorge auf die ordentlichen Dienstjahre bis zur Pensionierung der Versicherten verteilt und jährlich der Erfolgsrechnung belastet. Dem Aufwand für das Geschäftsjahr 2002 liegt eine aktuarische Berechnung durch einen unabhängigen Versicherungsmathematiker zugrunde.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden über die durchschnittliche Restdauer bis zur Erreichung des Pensionsalters der Versicherten als Ertrag bzw. Aufwand nur dann gebucht, wenn die aufgelaufenen und nicht erfassten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste den Barwert der Vorsorgeverpflichtung oder der Vorsorgeaktiven um 10% übersteigen. Die erstmalige tatsächliche Anwendung des IAS-Standard 19 per 01.01.2002 ergab einen versicherungsmathematischen Fehlbetrag von CHF 5.6 Mio.

3 Erläuterungen zur Konzernerfolgsrechnung

3.1 Ertrag aus Anlageliegenschaften

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------------------------|-------------|-------------|
| Mietertrag aus Geschäftsliegenschaften | 54.1 | 32.8 |
| Mietertrag aus Wohnliegenschaften | 19.7 | 17.9 |
| Mietertrag total | 73.8 | 50.7 |
| Gewinne aus Verkauf | 0.3 | 1.6 |
| Verluste aus Verkauf | -0.9 | -0.3 |
| Ertrag aus Anlageliegenschaften | 73.2 | 52.0 |

Der Mietertrag ermittelt sich wie folgt:

| | | |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|
| Soll-Mietertrag (nach Abzug Baurechtszinsen) | 76.9 | 51.3 |
| Leerstandsausfall | -2.9 | -0.8 |
| Inkassoverluste | -0.2 | 0.2 |
| Mietertrag | 73.8 | 50.7 |

Im Übrigen setzt sich der Mietertrag wie folgt zusammen:

| | | |
|-----------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| auf 2001/2002 durchgehend gehaltenen Anlageliegenschaften | 43.2 | 42.6 |
| auf Zukäufen 2001 | 5.9 | 1.9 |
| auf Zukäufen 2002 | 20.4 | 0.0 |
| auf Eigenentwicklungen 2002 | 3.9 | 0.0 |
| auf 2001 verkauften Liegenschaften | 0.0 | 2.4 |
| auf 2002 verkauften Liegenschaften | 0.4 | 3.8 |
| Mietertrag | 73.8 | 50.7 |

3.2 Ertrag aus Generalunternehmung

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Dritthonorare und Gewinne aus Bautätigkeit | 43.2 | 52.7 |
| Aktivierete Eigenleistungen | 8.6 | 4.5 |
| Erträge aus Projektentwicklung | 8.0 | 4.9 |
| Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten | 0.0 | 8.7 |
| Diverse Erträge | 0.9 | 1.9 |
| Ertrag aus Generalunternehmung | 60.7 | 72.7 |

Die Erträge aus Projektentwicklung 2001 betreffen ausschliesslich Gewinne aus Landverkäufen. Ab 2002 werden in dieser Position neu auch die bisher unter Honoraren und Gewinnen aus Bautätigkeit erfassten Verkaufs- und Vermittlungshonorare ausgewiesen.

Die Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten 2001 betrifft in früheren Jahren vorgenommene Abschreibungen auf einzelnen Projekten.

Die diversen Erträge betreffen primär Mieterträge aus fertiggestellten und erst teilweise verkauften Liegenschaften.

Dem Ertrag aus Generalunternehmung unterliegt ein abgewickeltes Projektvolumen (inkl. Bauten auf eigene Rechnung, Honorare und Vergabeerfolge auf Drittbauten) wie folgt:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|
| Drittbauten | 431.0 | 430.3 |
| Eigenprojekte | 139.0 | 171.0 |
| Abgewickeltes Projektvolumen | 570.0 | 601.3 |

3.3 Neubewertung Anlageliegenschaften

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Höherbewertung Geschäfts- und Wohnliegenschaften | 12.8 | 24.1 |
| Tieferbewertung Geschäfts- und Wohnliegenschaften | -14.6 | -17.5 |
| Erstbewertung Eigenentwicklungen | 28.6 | 0.0 |
| Neubewertung Landreserven | 0.0 | 10.0 |
| Neubewertung Anlageliegenschaften | 26.8 | 16.6 |

Die der Neubewertung zugrundeliegende Liegenschaftenbewertung durch den unabhängigen Liegenschaftenschätzer verzichtet für die Bewertung 2002 in Übereinstimmung mit IAS-Standard 40, Ziffer 30, erstmals auf den Abzug von Transaktionskosten im Zeitpunkt des Verkaufs. In den Vorjahren wurden hierfür 2% in Abzug gebracht. Folge dieser Anpassung ist eine Höherbewertung um CHF 10.3 Mio. Unter Berücksichtigung der damit verbundenen latenten Steuern von CHF 3.6 Mio. resultiert für die Konzernrechnung ein Nettogewinn von CHF 6.7 Mio.

Ohne den Effekt aus der Anpassung resultiert die Neubewertung der Geschäftsliegenschaften in einer Tieferbewertung von CHF 2.5 Mio., diejenige der Wohnliegenschaften in einer Tieferbewertung von CHF 9.6 Mio. Während die 2002 getätigten Zukäufe um CHF 2.6 Mio. aufgewertet wurden, erfuhren die bereits per 31.12.2001 im Portfolio befindlichen Liegenschaften eine Tieferbewertung von CHF 14.7 Mio.

Die Erstbewertung Eigenentwicklungen betrifft die 2002 fertiggestellten Geschäftsliegenschaften Andreasstrasse 13-17 und Eggbühlstrasse 15, beide Zürich. Beide Liegenschaften wurden Anfang 2003 verkauft und so die Aufwertungsgewinne cashmässig realisiert.

Die Neubewertung Landreserven 2001 betrifft zwei unbebaute Grundstücke, die im Hinblick auf zukünftige Nutzungsabsichten von Entwicklungsliegenschaften der Generalunternehmung zu Landreserven im Geschäftsfeld Immobilien umgliedert wurden.

Für weitere Details zu den vorgenommenen Neubewertungen vgl. Erläuterung 4.1.

3.4 Liegenschaftenaufwand

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------------------------------------------|------------|-------------|
| Verwaltungs- und Betriebsaufwand Geschäftsliegenschaften | 2.4 | 1.9 |
| Verwaltungs- und Betriebsaufwand Wohnliegenschaften | 2.0 | 2.4 |
| Unterhalts- und Reparaturaufwand Geschäftsliegenschaften | 2.1 | 4.1 |
| Unterhalts- und Betriebsaufwand Wohnliegenschaften | 2.0 | 2.6 |
| Liegenschaftenaufwand | 8.5 | 11.0 |

Der Liegenschaftenaufwand betrifft ausschliesslich die Geschäfts- und Wohnliegenschaften im Geschäftsfeld Immobilien.

Der Verwaltungs- und Betriebsaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------------------------|------------|------------|
| Verwaltungshonorare und -kosten | 2.2 | 2.1 |
| Versicherungen und Steuern | 0.4 | 0.4 |
| Hauswartung | 0.6 | 0.6 |
| Übriger Aufwand | 1.2 | 1.2 |
| Verwaltungs- und Betriebsaufwand | 4.4 | 4.3 |

3.5 Personalaufwand

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Löhne und Gehälter | 26.3 | 26.8 |
| Sozialleistungen | 2.4 | 2.6 |
| Personalsvorsorge | 2.3 | 2.1 |
| Übriger Personalaufwand | 1.1 | 0.7 |
| Personalaufwand | 32.1 | 32.2 |
| Personalbestand per 31. Dezember (in Stellen) | 208 | 219 |
| Durchschnittlicher Personalbestand (in Stellen) | 215 | 232 |

Der Personalaufwand betrifft ausschliesslich die Generalunternehmung. Anderen Unternehmensbereichen zur Verfügung gestellte Personaldienstleistungen werden diesen mittels Management Fees in Rechnung gestellt (vgl. Erläuterung 6.6).

3.6 Übriger Betriebsaufwand

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Informatikaufwand | 2.2 | 2.1 |
| Mietaufwand | 0.6 | 1.9 |
| Beratungsaufwand | 1.4 | 1.4 |
| Verwaltungsaufwand | 3.8 | 3.6 |
| Kapital- und Gründungssteuern | 2.2 | 1.1 |
| Übriger allgemeiner Betriebsaufwand | 2.4 | 2.1 |
| Übriger Betriebsaufwand | 12.6 | 12.2 |

Der übrige Betriebsaufwand betrifft schwergewichtig die Generalunternehmung. Die Reduktion des Mietaufwands ist Folge des Umzuges an den im Eigenbesitz befindlichen Geschäftssitz Eggbühl.

3.7 Finanzertrag

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------|------------|------------|
| Zinsertrag | 0.4 | 1.2 |
| Übriger Finanzertrag | 0.9 | 0.3 |
| Finanzertrag | 1.3 | 1.5 |

Der übrige Finanzertrag 2002 betrifft aus Derivatgeschäften erzielte Prämien.

3.8 Finanzaufwand

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------|-------------|-------------|
| Zinsaufwand | 20.9 | 15.9 |
| Übriger Finanzaufwand | 2.8 | 0.5 |
| Finanzaufwand | 23.7 | 16.4 |

Der Zinsaufwand 2002 versteht sich nach Abzug von CHF 3.2 Mio. (2001: CHF 3.3 Mio.) Bauzinsen, welche aktiviert wurden. Der durchschnittliche Zinssatz hierauf betrug 2.3% (2001: 3.1%).

Basierend auf den per 31.12.2002 ausstehenden Finanzverbindlichkeiten mit unterjähriger Zinsbindung hätte eine 1%ige Zinserhöhung im kurzfristigen Bereich eine Verteuerung der annualisierten Zinskosten von CHF 6.2 Mio. zur Folge.

Der übrige Finanzaufwand 2002 betrifft Kosten im Zusammenhang mit der Ablösung bzw. Verbilligung eingegangener Zinsswaps.

3.9 Unternehmensergebnis je Aktie

| | 2002 | 2001 |
|----------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Anzahl ausstehende Aktien am 01.01. ('000 Stück) | 6 274 | 6 376 |
| Veränderung Bestand eigene Aktien ('000 Stück) | -76 | -102 |
| Anzahl ausstehende Aktien am 31.12. ('000 Stück) | 6 198 | 6 274 |
| Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien (in '000 Stück) | 6 195 | 6 320 |
| Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.) | 51.1 | 50.6 |
| Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF) | 8.25 | 8.01 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.) | 39.9 | 38.2 |
| Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF) | 6.44 | 6.04 |

Der Verwässerungseffekt aus der möglichen Ausübung von an Verwaltungsrat und führende Mitarbeiter abgegebenen Aktienoptionen berücksichtigt die gegenläufigen Effekte aus einer Erhöhung der Anzahl ausstehender Aktien (31.12.2002: 60 201 Aktien; 31.12.2001: 92 139 Aktien) einerseits und aus der möglichen Zinseinsparung aufgrund des erhaltenen Zeichnungspreises andererseits, wie folgt:

| | | |
|---------------------------------------------------|------|------|
| Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie | | |
| — inkl. Neubewertungseffekt (CHF) | 8.19 | 7.92 |
| — exkl. Neubewertungseffekt (CHF) | 6.39 | 5.99 |

4 Erläuterungen zur Konzernbilanz

4.1 Anlageliegenschaften

| CHF Mio. | Geschäfts- liegenschaften | | Wohn- liegenschaften | | Liegenschaften im Bau/Landreserven | | Total Anlage- liegenschaften | |
|-----------------------------------------------|------------------------------|-------|-------------------------|-------|---------------------------------------|-------|---------------------------------|--------|
| | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 |
| Anschaffungskosten | | | | | | | | |
| Stand 1. Januar | 647.9 | 482.1 | 214.6 | 252.6 | 103.3 | 0.0 | 965.8 | 734.7 |
| Veränderung Konsolidierungskreis | 0.0 | 48.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 48.0 |
| Zukäufe | 307.2 | 119.3 | 65.3 | 8.1 | 40.2 | 5.6 | 412.7 | 133.0 |
| Aus eigener Bautätigkeit | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 82.4 | 49.9 | 82.4 | 49.9 |
| Investitionen | 5.8 | 2.4 | 7.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 13.7 | 2.4 |
| Abgänge | -56.8 | -3.9 | -1.6 | -46.1 | 0.0 | 0.0 | -58.4 | -50.0 |
| Umklassierungen | 108.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -108.0 | 38.2 | 0.4 | 38.2 |
| Wertanpassungen | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 9.6 | 0.0 | 9.6 |
| Stand 31. Dezember | 1012.5 | 647.9 | 286.2 | 214.6 | 117.9 | 103.3 | 1416.6 | 965.8 |
| Neubewertung | | | | | | | | |
| Stand 1. Januar | 36.4 | 23.7 | 13.3 | 12.2 | 10.0 | 0.0 | 59.7 | 35.9 |
| Höherbewertungen | 40.5 | 20.8 | 0.9 | 3.3 | 0.0 | 10.0 | 41.4 | 34.1 |
| Tieferbewertungen | -6.8 | -8.3 | -7.8 | -9.2 | 0.0 | 0.0 | -14.6 | -17.5 |
| Abgänge | 2.7 | 0.2 | 0.1 | 7.0 | 0.0 | 0.0 | 28 | 7.2 |
| Stand 31. Dezember | 72.8 | 36.4 | 6.5 | 13.3 | 0.0 | 10.0 | 89.3 | 59.7 |
| Bilanzwert = Marktwert 31. Dezember | | | | | | | | |
| | 1085.3 | 684.3 | 292.7 | 227.9 | 127.9 | 113.3 | 1505.9 | 1025.5 |
| davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar | 758.7 | 548.6 | 293.3 | 131.9 | 82.5 | 82.5 | 1154.4 | 680.5 |
| davon effektiv beansprucht | 712.6 | 391.1 | 216.6 | 103.4 | 62.1 | 62.1 | 989.3 | 494.5 |
| Brandversicherungswert | | | | | | | | |
| | 888.9 | 590.5 | 316.3 | 217.8 | 0.0 | 0.0 | 1205.2 | 808.3 |

Die Umklassierungen 2002 betreffen die Liegenschaften Andreasstrasse und Eggbühl, die von Liegenschaften im Bau zu Geschäftsliegenschaften umklassiert wurden (total CHF 118.2 Mio.), sowie die Liegenschaft Militärstrasse/Jägergasse, Zürich, die von Geschäftsliegenschaften zu Landreserven umklassiert wurde.

Die Umklassierungen 2001 betreffen per 31.12.2000 als Entwicklungsliegenschaften ausgewiesene unbebaute Grundstücke und angefangene Bauten. Sie wurden per 31.12.2001 neu als Landreserven bzw. als Liegenschaften im Bau ausgewiesen. Die Umklassierung resultierte in einer Aufwertung um CHF 10.0 Mio.

Die Wertanpassungen 2001 betreffen die Liegenschaften Andreasstrasse (erfolgsneutrale Bruttodarstellung unter Berücksichtigung bisher direkt vom Liegenschaftswert abzogener latenter Steuern; CHF 4.4 Mio.) und Eggbühlstrasse (erfolgswirksame Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten; CHF 5.2 Mio.).

Bezogen auf die einzelnen Regionen und Liegenschaftentypen verteilen sich Anschaffungskosten und Marktwerte wie folgt:

| CHF Mio. | Anschaffungskosten | | Marktwert | | Marktwert- veränderung ¹ | |
|--------------------------------|--------------------|--------------|---------------|--------------|----------------------------------------|-------------|
| | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 |
| Stadt Zürich | 678.1 | 391.5 | 745.6 | 426.0 | 33.0 | 11.6 |
| Kanton Zürich | 198.1 | 110.0 | 205.6 | 117.7 | 0.0 | 3.0 |
| übrige Regionen | 136.3 | 146.3 | 134.1 | 140.6 | 0.7 | -2.1 |
| Geschäftsliegenschaften | 1012.5 | 647.8 | 1085.3 | 664.3 | 33.7 | 12.6 |
| Stadt Zürich | 37.3 | 25.8 | 38.4 | 28.2 | -1.4 | -0.5 |
| Kanton Zürich | 211.3 | 151.2 | 217.1 | 162.3 | -5.3 | -4.9 |
| übrige Regionen | 37.6 | 37.6 | 37.2 | 37.4 | -0.2 | -0.6 |
| Wohnliegenschaften | 286.2 | 214.6 | 292.7 | 227.9 | -6.9 | -6.0 |
| Liegenschaften im Bau | 93.9 | 95.6 | 93.9 | 95.6 | 0.0 | 0.0 |
| Landreserven | 24.0 | 7.7 | 34.0 | 17.7 | 0.0 | 10.0 |

¹ Aus Neubewertung im Vergleich zum Vorjahr

Unter den Anschaffungskosten werden sämtliche mit dem Erwerb entstandenen Kosten (Kaufpreis, Notariats- und Handänderungskosten, Provisionen), die effektiven Gestehungskosten der Zugänge aus eigener Bautätigkeit (inkl. Eigenleistungen und Bauzinsen) sowie wertvermehrnde Investitionen und Gesamterneuerungen u. dgl. erfasst. Die Werte der Landreserven sind inklusive aufgelaufener Projektkosten.

Die Neubewertung beruht auf jährlich per 31. Dezember durchgeführten Marktwertgutachten durch einen anerkannten, unabhängigen Immobilienexperten (Ernst & Young AG, Real Estate Corporate Finance) nach der «Discounted Cashflow»-Methode. Massgeblich für die Veränderungen in den Jahren 2001 und 2002 waren vor allem geänderte Erwartungen über zukünftig erzielbare Mieten, erforderliche Investitionen und Renovierungen sowie allgemeine Markteinschätzungen. 2002 kam eine Höherbewertung von CHF 10.3 Mio. wegen nicht mehr berücksichtigter Transaktionskosten im Zeitpunkt des Verkaufs hinzu (vgl. Erläuterung 3.3).

Die Neubewertungen 2002 und 2001 beruhen auf folgenden wesentlichen Annahmen:

| | |
|---------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| Indexierung Mieteinnahmen Geschäftsliegenschaften | 1.00a% (2001: 0.75%) p.a. |
| Indexierung Mieteinnahmen Wohnliegenschaften | 0.50% p.a. |
| Indexierung Betriebskosten | 1.00% p.a. |
| Indexierung Gebäudekosten | 1.50% p.a. |
| Diskontsatz | 5.25%–6.25% (durchschnittlich gewichtet 2002: 5.53%) |
| Kapitalisierungssatz Restwert | 5.25%–6.25% (durchschnittlich gewichtet 2002: 5.68%) |

Für Details zu den Anlageliegenschaften vgl. S. 56 ff. Der detaillierte Bewertungsbericht 2002 des Liegenschaftenschätzers findet sich auf den Seiten 51 ff.

4.2 Entwicklungsliegenschaften

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------------------------------|--------------|--------------|
| Entwicklungsreserven | 90.4 | 55.1 |
| Angefangene Bauten | 49.3 | 133.5 |
| Fertiggestellte Liegenschaften | 17.9 | 16.1 |
| Geleistete Anzahlungen | 0.0 | 1.7 |
| Entwicklungsliegenschaften | 157.6 | 206.4 |
| davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar | 45.0 | 204.5 |
| davon effektiv beansprucht | 30.0 | 118.0 |

Die fertiggestellten Liegenschaften betreffen Bauten, die erst teilweise verkauft wurden. Für Details zu den Entwicklungsliegenschaften vgl. S. 62.

Geleistete Anzahlungen werden neu unter übrige Forderungen ausgewiesen.

4.3 Immaterielle Anlagen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Goodwill | 17.7 | 17.7 |
| Kaufpreisminderung | -5.9 | -5.0 |
| ./.. kumulierte Amortisationen | -9.2 | -7.5 |
| Immaterielle Anlagen | 2.6 | 5.1 |

Die Kaufpreisminderungen stehen im Zusammenhang mit Gewährleistungsansprüchen.

4.4 Sachanlagen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------------------------------|------|------|
| Anschaffungskosten | | |
| Stand 1. Januar | 2.7 | 3.2 |
| Zugänge | 1.9 | 0.3 |
| Abgänge | 0.0 | -0.8 |
| Stand 31. Dezember | 4.6 | 2.7 |
| Kumulierte Abschreibungen | | |
| Stand 1. Januar | 1.8 | 1.4 |
| Zugänge | 1.1 | 1.2 |
| Abgänge | 0.0 | -0.8 |
| Stand 31. Dezember | 2.9 | 1.8 |
| Buchwert 31. Dezember | | |
| davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar | 0.0 | 0.0 |
| Brandversicherungswert | 5.0 | 8.7 |

Bei den aktivierten Sachanlagen handelt es sich um Informatik-Ausrüstungen sowie Büromöbiliar der Generalunternehmung.

4.5 Finanzanlagen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------|------------|-------------|
| Darlehen | 0.0 | 18.6 |
| Beteiligungen | 0.0 | 0.1 |
| Finanzanlagen | 0.0 | 18.7 |

2002 wurden Darlehen von CHF 13.0 Mio. getilgt, indem Allreal als Sicherheit dienende Grundstücke zum Zwecke der Überbauung erwarb.

Die unter den Finanzanlagen aufgeführte Beteiligung wurde 2002 vollumfänglich abgeschrieben.

4.6 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Debitoren Generalunternehmung | 36.4 | 65.0 |
| Auftragssaldi Generalunternehmung | 18.2 | 8.0 |
| ./.. Wertberichtigungen | -2.9 | -9.1 |
| Geschäftsfeld Immobilien | 4.0 | 1.6 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 55.7 | 65.5 |

Die Wertberichtigungen beziehen sich im Wesentlichen auf laufende und abgeschlossene Aufträge. Daneben besteht ein Delkredere auf Debitoren von CHF 0.4 Mio. (2001: CHF 0.7 Mio.).

Die bilanzierten Werte verstehen sich nach Abzug geleisteter Anzahlungen und offener Verbindlichkeiten pro Projekt, in Übereinstimmung mit den unter 2.10 beschriebenen Bewertungsgrundsätzen:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Forderungen brutto | 1 098.5 | 1 418.6 |
| ./.. Wertberichtigungen | -2.9 | -9.1 |
| ./.. Verbindlichkeiten und Anzahlungen | -1 039.9 | -1 344.0 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 55.7 | 65.5 |

4.7 Übrige Forderungen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|--------------------------------|-------------|------------|
| Kurzfristige Finanzforderungen | 6.3 | 3.5 |
| Geleistete Anzahlungen | 2.0 | 0.0 |
| Diverse andere Forderungen | 5.9 | 6.3 |
| Übrige Forderungen | 14.2 | 9.8 |

4.8 Aktienkapital

Das Aktienkapital per 31.12.2002/31.12.2001 von CHF 325.2 Mio. besteht aus total 6 504 822 Namenaktien zu je CHF 50 Nennwert. Per 31.12.2001 hielt die Allreal Gruppe 306 555 eigene Aktien (31.12.2001: 230 331 Aktien). Der durchschnittliche Erwerbspreis pro Aktie beträgt CHF 81.25 (31.12.2001: CHF 88.25). Der Gesamterwerbspreis wird vom Eigenkapital in Abzug gebracht (vgl. Konzerneigenkapitalnachweis Seite 27).

Allreal hinterlegte im Jahre 2002 200 000 eigene Aktien in Zusammenhang mit auf Allreal Aktien ausgegebenen Call-Optionen. Die Optionen berechnen bis 18.12.2003 zum Erwerb von Allreal Aktien zum Preis von CHF 77.50. Die hierfür erhaltenen Prämien von CHF 0.7 Mio. wurden erfolgsneutral im Eigenkapital verbucht.

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, das Aktienkapital – ggf. unter Ausschluss des Bezugsrechtes – bis 21.03.2004 (1) für die Übernahme von Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, (2) zur Finanzierung oder Refinanzierung des Erwerbes von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder von neuen Investitionsvorhaben oder (3) für die Zwecke einer internationalen Platzierung um max. CHF 160.0 Mio. durch Ausgabe von max. 3.2 Mio. Namenaktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Von diesem Recht wurde bis 19.02.2003 nicht Gebrauch gemacht.

Die Allreal Holding AG verfügt des Weiteren unbefristet über ein bedingtes Kapital von CH 10.0 Mio. (200 000 Namenaktien à nominal CHF 50) zwecks Ausgabe von Optionsrechten an die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Das bedingte Kapital ist nicht beansprucht; der bestehende Optionsplan wird über die eigenen Aktien abgewickelt.

4.9 Reserven

Die Kapitalreserven entsprechen dem Agio (nach Abzug der entsprechenden Kosten) aus in Vorjahren vorgenommenen Kapitalerhöhungen. Die Reduktion 2002 um CH 0.3 Mio. ist Folge einer Mehrwertsteuernachforderung im Zusammenhang mit Kosten aus der Kapitalerhöhung 2000.

Die Umklassierung von übrigen Gewinnreserven zu Neubewertungsreserven steht in Zusammenhang mit 2001 und 2002 getätigten Verkäufen von Anlageliegenschaften. In früheren Jahren im Rahmen der IAS 40-Neubewertung vorgenommene Höher- bzw. Tieferbewertungen werden bei Verkäufen wiedereingebracht, mit dem Resultat einer entsprechenden Verschiebung zwischen den Reservepositionen. Von der Umklassierung entfallen CHF 7.8 Mio. auf 2001 und CHF 2.3 Mio. auf 2002.

Die Neubewertungsreserven von CHF 57.3 Mio. können nicht ausgeschüttet werden.

4.10 Verbindlichkeiten aus Finanzierung

Fristigkeit der Finanzierung (Kapitalbindung)

| CHF Mio. | <1 Jahr | 1–3 Jahre | 3–5 Jahre | >5 Jahre | Total |
|-----------------------|-------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Per 31.12.2001 | 122.7 | 0.0 | 0.0 | 489.4 | 612.1 |
| Per 31.12.2002 | 30.0 | 0.0 | 0.0 | 853.8 | 883.8 |
| davon mit Tilgung | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 191.2 | 191.2 |
| Tilgung p.a. | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 8.1 | 8.1 |

Fast alle Finanzschulden der Allreal Gruppe sind grundpfandgesicherte Bankkredite (vgl. auch Erläuterung 6.3). Sie bestehen in Form von festen Vorschüssen, Hypotheken und Baukrediten. Dabei wird für die Feststellung der Fristigkeit bei hypothekarisch gesicherten Krediten auf Anlageliegenschaften in der Regel davon ausgegangen, dass diese de facto langfristigen Charakter haben (>5 Jahre).

Gestützt auf den Wortlaut der Kreditverträge fallen CHF 12.8 Mio. in den Bereich >5 Jahre, CHF 59.0 Mio. in den Bereich 3–5 Jahre, CHF 42.5 Mio in den Bereich 1–3 Jahre sowie CHF 769.5 Mio in den unterjährigen Bereich.

Fristigkeit der Zinssätze (Zinsbindung)

| CHF Mio. | <1 Jahr | 1–3 Jahre | 3–5 Jahre | >5 Jahre | Total |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Per 31.12.2002 | | | | | |
| Verbindlichkeiten aus Finanzierung | 824.5 | 44.5 | 12.0 | 2.8 | 883.8 |
| Effekt aus Zinsswaps | -200.0 | 0.0 | 100.0 | 100.0 | 0.0 |
| Total | 624.5 | 44.5 | 112.0 | 102.8 | 883.8 |
| Total in % | 70.7 | 5.0 | 12.7 | 11.6 | 100.0 |
| Per 31.12.2001 | | | | | |
| Verbindlichkeiten aus Finanzierung | 482.2 | 109.9 | 20.0 | 0.0 | 612.1 |
| Effekt aus Zinsswaps | -300.0 | 0.0 | 100.0 | 200.0 | 0.0 |
| Total | 182.2 | 109.9 | 120.0 | 200.0 | 612.1 |
| Total in % | 29.7 | 18.0 | 19.6 | 32.7 | 100.0 |

Die durchschnittliche Zinsbindung per 31.12.2002 beträgt 6 Monate exkl. Zinsswaps, 18 Monate inkl. Zinsswaps (31.12.2001: 6 bzw. 30 Monate).

Der durchschnittliche Zinssatz per 31.12.2002 beträgt 2.0% exkl. Zinsswaps, 2.4% inkl. Zinsswaps (per 31.12.2001: 3.4% bzw. 3.8%).

4.11 Übrige Rückstellungen

Die übrigen Rückstellungen reflektieren primär bestehende Risiken aus laufenden und abgeschlossenen Aufträgen der Generalunternehmung wie folgt:

| CHF Mio. | Baurisiken | | Baugarantien | | Übriges | | Total | |
|---------------------------|------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 |
| Stand 1. Januar | 4.2 | 19.0 | 0.8 | 0.3 | 0.8 | 0.0 | 5.8 | 19.3 |
| Zuweisung | 0.0 | 5.9 | 3.2 | 2.3 | 0.0 | 0.8 | 3.2 | 9.0 |
| Beanspruchung | -1.0 | -13.1 | 0.0 | -1.8 | -0.4 | 0.0 | -1.4 | -14.9 |
| Umklassierung | 0.0 | -7.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -7.6 |
| Stand 31. Dezember | 3.2 | 4.2 | 4.0 | 0.8 | 0.4 | 0.8 | 7.6 | 5.8 |

4.12 Übrige langfristige Verbindlichkeiten

Ab 2002 werden Effekte aus Bewertung Finanzinstrumente (CHF 12.3 Mio.) wegen des langfristigen Charakters unter übrigen langfristigen Verbindlichkeiten und nicht mehr unter übrigen kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

4.13 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------------------------------|--------------|-------------|
| Kreditoren Generalunternehmung | 56.0 | n.v. |
| Auftragssaldi Generalunternehmung | 52.0 | 37.0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 108.0 | 37.0 |

Die bilanzierten Werte verstehen sich als Verbindlichkeiten nach Abzug entsprechender Gegenforderungen pro Projekt, in Übereinstimmung mit den unter 2.10 beschriebenen Bewertungsgrundsätzen:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------------------------------|--------------|-------------|
| Verbindlichkeiten brutto | 1147.9 | 1381.0 |
| ./. Vorauszahlungen | -1039.9 | -1344.0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | 108.0 | 37.0 |

4.14 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|
| Diverse Verbindlichkeiten | 28.1 | 6.4 |
| Bewertung Finanzinstrumente | 0.0 | 2.4 |
| Abgrenzung Ferienguthaben | 2.2 | 1.9 |
| Übrige passive Rechnungsabgrenzungen | 7.2 | 11.6 |
| Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten | 37.5 | 22.3 |

Die diversen Verbindlichkeiten beinhalten eine per 31.03.2003 fällige Kaufpreisrate aus Erwerb Entwicklungsliegenschaften von CHF 16.1 Mio.

Die übrigen passiven Rechnungsabgrenzungen betreffen insbesondere periodengerecht abgegrenzte Zinsaufwendungen.

4.15 Eigenkapital (NAV) je Aktie

| | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Ausstehende Aktien (in '000 Stück) | 6 198 | 6 274 |
| Konzerneigenkapital (CHF Mio.) | 611.3 | 593.3 |
| Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern (CHF) | 98.63 | 94.55 |
| Konzerneigenkapital plus Rückstellung für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.) | 672.7 | 635.9 |
| Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern (CHF) | 108.54 | 101.35 |
| Konzerneigenkapital abzüglich Gewinnreserven aus Neubewertung (CHF Mio.) | 554.0 | 557.3 |
| Eigenkapital je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF) | 89.38 | 88.83 |

5 Erläuterungen zur Konzerngeldflussrechnung

5.1 Nicht cashwirksame Veränderungen Nettoumlaufvermögen

Bei den nicht cashwirksamen Veränderungen handelt es sich insbesondere um Effekte aus der Umklassifizierung von Entwicklungsliegenschaften zu Anlageliegenschaften sowie 2001 aus der Umbuchung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf Finanzanlagen.

5.2 Investitionen Anlageliegenschaften

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Zukäufe | 412.7 | 133.0 |
| Eigenerstellte Bauten | 82.4 | 49.9 |
| Investitionen u. dgl. | 13.7 | 2.4 |
| Investitionen Anlageliegenschaften | 508.8 | 185.3 |
| Zugang aus Konsolidierung | 0.0 | 48.0 |
| Total Investitionen Anlageliegenschaften | 508.8 | 233.3 |

Für Details vgl. S. 63 («Neuzugänge Geschäfts- und Wohnliegenschaften»).

Die eigenerstellten Bauten betreffen die zwei im Jahre 2002 fertiggestellten Geschäftsliegenschaften Andreasstrasse und Eggbühlstrasse (beide Zürich) sowie die im Bau befindlichen Anlageliegenschaften Brandstrasse, Schlieren, und Vulkanstrasse, Zürich.

5.3 Devestitionen Anlageliegenschaften

Für Details vgl. S. 64 («Abgänge Geschäfts- und Wohnliegenschaften»).

5.4 Veränderung Konsolidierungskreis

Die Veränderung Konsolidierungskreis 2001 betrifft den Erwerb der Gesellschaften Juventus AG, Grundstücksgesellschaft Juventus und Immobiliengesellschaft ATZ.

6 Ergänzende Erläuterungen

6.1 Ertragssteuern

Laufende Ertragssteuern

Bei der Berechnung der laufenden Ertragssteuern gelangen die effektiv gültigen Steuersätze zur Anwendung.

Latente Ertragssteuern

Für die Zwecke der Ermittlung der latenten Steuern gelangt im Geschäftsfeld Generalunternehmung generell und im Geschäftsfeld Immobilien mit Bezug auf zeitliche Differenzen sowie für die Ermittlung latenter Steuerguthaben aus Tieferbewertungen von Anlageliegenschaften ein Steuersatz von einheitlich 25% (vor Steuern) zur Anwendung.

Auch bezüglich latenter Steuern aus Höherbewertung von Anlageliegenschaften wird ungeachtet der Besonderheiten kantonaler Besteuerungssysteme und -regelungen (insbesondere Grundstücksgewinnsteuern) ein Pauschalsatz zugrundegelegt. Im Hinblick auf den langfristigen Anlagehorizont wurde dieser in den Vorjahren auf 25% festgesetzt, entsprechend einer durchschnittlichen Haltefrist von 20 Jahren. 2002 erfolgte eine Anpassung auf 38%, entsprechend einer durchschnittlichen Haltefrist von 10 Jahren. Damit bleiben insbesondere Zuschläge zur Grundstücksgewinnsteuer, wie sie bei kurzer Besitzesdauer zur Anwendung gelangen, ausser Acht. Vorbehalten bleiben Liegenschaften, für die wegen einer 10 Jahre übersteigenden Besitzesdauer tiefere Steuersätze gelten.

Die Anpassung erfolgt im Hinblick auf die von Allreal zukünftig verstärkt verfolgte Strategie einer laufenden Wertrealisierung.

Latente Steuern aus Neubewertung

Die latenten Steuern aus Neubewertung setzen sich wie folgt zusammen:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------------------------------|-------------|------------|
| Aus Neubewertung laufendes Jahr | 4.0 | 4.2 |
| Aus Anpassung Steuersatz | 8.0 | - |
| Aus Anpassung Transaktionskosten | 3.6 | - |
| Total latente Steuern aus Neubewertung | 15.6 | 4.2 |

Für Informationen bzgl. der latenten Steuern aus Anpassung Transaktionskosten vgl. Anmerkung 3.3, aus Anpassung Steuersatz vgl. vorstehenden Abschnitt.

Latente Steuerverpflichtungen und -guthaben

Latente Steuerverpflichtungen als Grundlage für die im langfristigen Fremdkapital ausgewiesene Rückstellung für latente Steuern bestehen wie folgt:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------------------------------|-------------|-------------|
| Höherbewertung von Anlagelienschaften | 35.6 | 18.1 |
| Übrige Wertdifferenzen auf Anlagelienschaften | 9.7 | 6.4 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | 5.1 | 10.4 |
| Veränderung Konsolidierungskreis | 11.3 | 11.0 |
| Sonstige Bilanzpositionen | 4.4 | 0.0 |
| Rückstellung für latente Steuern | 66.1 | 45.9 |

Die latenten Steuerverpflichtungen in Zusammenhang mit der Höherbewertung von Anlagelienschaften 2002 basieren auf einer durchschnittlichen Haltedauer von 10 Jahren ab Kaufdatum. Bei Anwendung des Grundstückgewinnsteuersatzes, der bei theoretischem Verkauf aller Liegenschaften per 31.12.2002 geschuldet wäre, würden sich die latenten Steuerverpflichtungen um ca. CHF 10.0 Mio. erhöhen.

Latente Steuerguthaben bestehen auf folgenden Positionen:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Tieferbewertung von Anlagelienschaften | 3.9 | 1.6 |
| Steuerverlustvorträge | 0.8 | 1.7 |
| Latente Steuerguthaben | 4.7 | 3.3 |

IAS 12 setzt für die Aktivierung latenter Steuerguthaben aus Verlustvorträgen oder aus negativer Marktwertanpassung die sachliche und die zeitliche Verrechenbarkeit voraus. Bezüglich der Tieferbewertung von Anlagelienschaften ist aufgrund des langfristigen Anlagehorizonts eine neuerliche Höherbewertung in zukünftigen Jahren wahrscheinlich; des Weiteren besteht die Möglichkeit, Verluste aus Liegenschaftenverkauf mit anderen laufenden Gewinnen zu verrechnen.

Überleitungsrechnung

Die folgende Aufstellung zeigt die Überleitung zwischen den zu den für die Gruppe massgebenden theoretischen Steuersätzen berechneten Ertragssteuern und den effektiven Steuern:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|--------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Ertragssteuern zum Steuersatz von durchschnittlich 25% (23%) | 20.6 | 15.6 |
| Nicht abzugsfähige Aufwendungen | 0.4 | 0.5 |
| Anpassung Steuersatz für Neubewertung | 8.0 | 0.0 |
| Übrige Einflüsse aus Neubewertung | 0.9 | 0.4 |
| Andere Einflüsse | 1.3 | 0.7 |
| Effektive Steuerbelastung | 31.2 | 17.2 |

6.2 Kaufverpflichtungen, Eventualverbindlichkeiten und Rechtsstreitigkeiten

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|----------------------------------|------|------|
| Kaufverpflichtungen | 35.2 | 19.2 |
| Garantien und Bürgschaften | 0.3 | 2.8 |
| Andere Eventualverbindlichkeiten | 12.0 | 0.0 |

Die Kaufverpflichtungen betreffen den für 2003 geplanten Erwerb von drei Landparzellen für die Zwecke der Projektentwicklung.

Die Garantien und Bürgschaften stehen in Zusammenhang mit Aktivitäten der Generalunternehmung für Dritte.

Die anderen Eventualverbindlichkeiten betreffen die Verpflichtung, auf Verlangen der Gegenpartei (Put Option) gestaffelt bis 31.07.2007 maximal 160 000 Allreal Aktien zu erwerben. Der Erwerbspreis entspricht 90% des Börsenkurses am Ausübungstag, mindestens jedoch CHF 75 je Aktie. Die ausgewiesene Eventualverbindlichkeit entspricht dem Mindestpreis.

Per 31. Dezember 2002 bestanden keine pendenten Rechtsfälle, die geeignet sind, die finanzielle Position der Allreal Gruppe massgeblich zu beeinflussen. Im Übrigen bestehen für anhängige bzw. angedrohte Rechtsstreitigkeiten aus normaler Geschäftstätigkeit im erforderlichen Umfange zugewiesene Rückstellungen (vgl. Erläuterung 4.11).

6.3 Verpfändete Aktiven zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|
| Anlageliegenschaften | 1505.9 | 1025.5 |
| Entwicklungsliegenschaften | 157.6 | 206.4 |
| Total betroffene Aktiven | 1663.5 | 1231.9 |
| davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar | 1199.4 | 950.0 |
| davon effektiv beansprucht | 1019.3 | 603.5 |

6.4 Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente bestehen in Form von Zinsswaps und Zinsswaptions. Wertveränderungen werden, da es sich um Cashflow Hedges handelt, im Eigenkapital ausgewiesen, wie folgt:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------|--------------|-------------|
| Stand 1. Januar | -3.3 | -1.6 |
| Verluste aus Marktbewertung | -13.1 | -1.7 |
| Stand 31. Dezember | -16.4 | -3.3 |
| Abzüglich latente Steuern | 4.1 | 0.9 |
| Stand 31. Dezember netto | -12.3 | -2.4 |

Per 31.12.2002 bestanden Zinsswaps von total CHF 200.0 Mio., wie folgt (in CHF Mio.):

| Laufzeit | Zinssatz | Kontraktwert | Negativer Wiederbeschaffungswert |
|------------------------|----------|--------------|----------------------------------|
| 03/2006 | 2.9% | 50.0 | -3.3 |
| 08/2006 | 3.3% | 50.0 | -3.6 |
| 08/2008 | 3.45% | 100.0 | -9.0 |
| Total Zinsswaps | | 200.0 | -15.9 |

Daneben bestanden Zins-Swaptions über gesamthaft CHF 300.0 Mio. mit einem negativen Wiederbeschaffungswert von total -2.9 Mio.

6.5 Transaktionen mit nahestehenden Personen, Optionsplan

Die Verwaltungsratshonorare für das Geschäftsjahr 2002 betragen gesamthaft CHF 0.3 Mio. (2001: CHF 0.3 Mio.), die Entschädigungen an die Mitglieder der Gruppenleitung gesamthaft CHF 1.7 Mio. Gegenüber Mitgliedern des Verwaltungsrates bestehen keine Forderungen, Verbindlichkeiten oder Garantien. Führenden Mitarbeitern wurden zu marktüblichen Bedingungen Darlehen in Höhe von total CHF 0.3 Mio. gewährt.

In den Jahren 2000 und 2001 wurden den Mitgliedern des Verwaltungsrates und führenden Mitarbeitern Optionen zum Erwerb von Allreal Aktien zum Preis von CHF 69 pro Aktie eingeräumt. Auf je einem Drittel der abgegebenen Optionen lasten Sperrfristen von einem, zwei bzw. drei Jahren ab Abgabetermin (29.09.2000). Die Laufzeit sämtlicher Optionen beträgt vier Jahre. Per 31. Dezember waren die folgenden Optionen ausstehend:

| | 2002 | 2001 |
|------------------------------------------|---------------|---------------|
| Ausstehende Optionen 1. Januar | 92 139 | 87 474 |
| Zugeteilte Optionen | 0 | 13 875 |
| Ausgeübte Optionen | -31 938 | 0 |
| Verfallene Optionen | 0 | -9 210 |
| Ausstehende Optionen 31. Dezember | 60 201 | 92 139 |

6.6 Gruppeninterne Beziehungen

Die Transaktionen zwischen den einzelnen Gruppengesellschaften erfolgen zu «at arm's length»-Bedingungen. Dies gilt insbesondere auch für bauliche Leistungen der Generalunternehmung an das Geschäftsfeld Immobilien. Ferner erbringt die Generalunternehmung Managementleistungen zugunsten der übrigen Unternehmensbereiche. Hierfür erhielt sie 2002 vom Geschäftsfeld Immobilien CHF 1.9 Mio. (2001: CHF 1.5 Mio.) sowie von der Allreal Holding AG CHF 0.2 Mio. (CHF 0.2 Mio.).

6.7 Personalvorsorge

Die Gesellschaften der Allreal Gruppe waren bis 31.12.2001 externen, rechtlich unabhängigen Personalvorsorgestiftungen (Multi Employer Lösung) angeschlossen. Seit 01.01.2002 sind sämtliche Allreal Mitarbeiter bei der neu gegründeten Pensionskasse Allreal versichert. Die dieser aus Teilliquidation der Vorgänger-Pensionskasse zugewiesenen Mittel (CHF 43.3 Mio.) wurden übernommen.

Die Pensionskasse Allreal ist eine nach dem schweizerischen Recht aufgebaute, rechtlich selbstständige Vorsorgeeinrichtung. Sie beruht auf dem Beitragsprimat. Allreal haftet nicht für Verpflichtungen der Pensionskasse; ihre Verpflichtungen beschränken sich auf die jährlichen Beitragszahlungen. Eine allfällige Unterdeckung der Pensionskasse muss über erhöhte Versicherungsbeiträge bzw. durch Leistungskürzungen ausgeglichen werden. Gleichermaßen hat Allreal keinen Anspruch auf erwirtschaftete Überschüsse.

Gemäss den nach schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und unter Zugrundelegung versicherungsmathematischer Modelle angestellten Berechnungen weist die Pensionskasse folgende Positionen auf:

| CHF Mio. | 31.12.2002 | 01.01.2002 |
|-----------------------------------------|------------|------------|
| Total Vermögen | 42.5 | 43.3 |
| Vorsorgeverpflichtung (Deckungskapital) | 40.6 | 39.6 |
| Überschuss | 1.9 | 3.7 |

Gemäss dem für die IFRS-Rechnungslegung massgeblichen IAS-Standard 19 und unter Zugrundelegung der hierbei gültigen «Projected Unit Credit Method» ergibt sich demgegenüber folgendes für den Konzernabschluss der Allreal Gruppe gültige Bild:

| CHF Mio. | 31.12.2002 | 01.01.2002 |
|--------------------------------------------------------------|-------------|------------|
| Barwert der Vorsorgeverpflichtungen | 55.1 | 49.0 |
| Vermögen der Pensionskasse zu Marktwerten | -49.7 | -43.4 |
| Nettovorsorgeverbindlichkeiten/Technischer Fehlbetrag | 5.4 | 5.6 |
| Nicht berücksichtigte versicherungsmathematische Abweichung | 7.2 | 0.0 |
| Nettovorsorgeverbindlichkeiten/Technischer Fehlbetrag | 12.6 | 5.6 |

Dabei erfolgte die Berechnung der Vorsorgeverpflichtungen auf der Basis folgender Annahmen:

| | 31.12.2002 | 01.01.2002 |
|-----------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Technischer Zinssatz (Diskontierungssatz) | 4.00 % | 4.00 % |
| Lohnentwicklung | 3.00 % | 3.00 % |
| Rentenentwicklung | 1.00 % | 1.00 % |
| Erwartete Rendite des Vermögens | 5.25 % | 5.25 % |
| Altersabhängige, durchschnittliche Fluktuationsrate | 16.0 % p.a. | 15.0 % p.a. |

Nachweis der Entwicklung der Nettovorsorgeverbindlichkeiten

| CHF Mio. | 2002 |
|-------------------------------------------------------|------------|
| Nettovorsorgeverbindlichkeiten am 1. Januar | 5.6 |
| Total Vorsorgeaufwand | 1.8 |
| Beiträge des Arbeitgebers | -2.0 |
| Nettovorsorgeverbindlichkeiten am 31. Dezember | 5.4 |

Berechnung des Vorsorgeaufwandes

| CHF Mio. | 2002 |
|--------------------------------------------------------------------|-------------|
| Kosten der erworbenen Vorsorgeansprüche | 4.1 |
| Verzinsung der erworbenen Vorsorgeansprüche | 2.0 |
| Total Kosten | 6.1 |
| Beiträge der Versicherten | -2.0 |
| Erwarteter Vermögensertrag | -2.4 |
| Nettovorsorgeaufwand zulasten des Arbeitgebers | 1.7 |
| Beiträge des Arbeitgebers (im Personalaufwand verbucht) | -2.0 |
| Zusätzlicher Vorsorgeaufwand (zulasten der Konzernrechnung) | -0.3 |

Neben der Pensionskasse Allreal besteht für einen Teil der Allreal Mitarbeiter eine mit einer Versicherungsgesellschaft abgeschlossene Kaderversicherung. Auch hier bestehen die Verpflichtungen der Allreal Gruppe ausschliesslich in der Erbringung der jährlichen Beitragsleistungen.

Gesamthaft betragen die verbuchten Personalvorsorgeaufwendungen 2002 CHF 2.3 Mio. (2001: CHF 2.1 Mio.).

Die Pensionskasse Allreal hält Allreal Aktien im Werte von CHF 0.5 Mio.

6.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Per 01.01.2003 bzw. 01.02.2003 verkaufte Allreal die Geschäftsliegenschaften Andreasstr. 13-17 und Eggbühl, beide Zürich. Der Verkaufserlös nach Transaktionskosten betrug rund CHF 156 Mio. Als Folge realisierte Allreal nicht nur den für 2002 ausgewiesenen Aufwertungsgewinn aus Erstbewertung von CHF 28.6 Mio., sondern erzielte darüber hinaus einen weiteren Verkaufsgewinn von mindestens CHF 2.5 Mio. Im Vergleich zu den Anschaffungskosten beträgt der Gesamtgewinn mindestens CHF 31 Mio. (vor Steuern).

Informationen zum Liegenschaftenportfolio

Geschäftsliegenschaften 31.12.2002

| Ort | Adresse | Eigen- tums- verhält- nis ¹ | Erwerbs- jahr | Baujahr | Renova- tionen ² | Grund- stücks- fläche in m ² | Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster |
|----------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------|------------|--------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| Stadt Zürich | | | | | | | |
| Zürich | Andreasstr. 13-17 | AE | 1999 | 2002 | | 8 079 | nein |
| Zürich | Badenerstr. 141 | BR | 2002 | 1968 | 2002TR | 713 | ja |
| Zürich | Birmensdorferstr. 108/Weststr. 75 | AE | 2000 | 1983 | | 1 254 | nein |
| Zürich | Bleicherweg 66/Freigutstr. 6 | AE | 1984 | 1896 | 1987GR | 698 | nein |
| Zürich | Brandschenkestr. 38/40 | BR | 2001 | 1992 | | 1 402 | nein |
| Zürich | Dianastr. 5 | AE | 2000 | 1966 | | 790 | nein |
| Zürich | Dreikönigstr. 37 | AE | 2000 | 1990 | | 1 264 | nein |
| Zürich | Dufourstr. 101 | AE | 1999 | 1969 | | 710 | nein |
| Zürich | Eggbühlstr. 15-17 ⁷ | AE | 1989 | 2002 | | 3 019 | nein |
| Zürich | Grüngasse 27-31/Badenerstr. 119-133 | AE | 2002 | 1925 | 1987TR | 7 870 | ja |
| Zürich | Hardstr. 319 (Escher-Wyss-Areal) | AE | 2002 | 1945-1997 | | 60 729 | ja |
| Zürich | Hardturmstr. 100-106 | BR | 2002 | 1911 | | 2 674 | ja |
| Zürich | Hofwiesenstr. 370/Nansenstr. 12/16 | StWE | 1999 | 1972 | | 1 757 | nein |
| Zürich | Hohlstr. 600 | AE | 2001 | 1986 | | 2 894 | nein |
| Zürich | Kalchbühlstr. 22/24 | AE | 2000 | 1976 | | 3 101 | nein |
| Zürich | Lagerstr. 41+45 | AE | 2001 | 1954 | | 1 000 | nein |
| Zürich | Langgrütstr. 172 | BR | 2002 | 1964 | 2000TR | 1 243 | ja |
| Zürich | Langstr. 94/Dienerstr. 33 | BR | 2002 | 1952 | 1996TR | 772 | nein |
| Zürich | Neugasse 50+52 | BR | 2002 | 1930 | | 744 | nein |
| Zürich | Oetenbachgasse 26 | AE | 2000 | 1900 | 1970TR | 372 | nein |
| Zürich | Renggerstr. 3 | AE | 1999 | 1966 | 2001TR | 1 389 | nein |
| Zürich | Sihlhallenstr. 28-30 | BR | 2002 | 1985 | | 737 | nein |
| Zürich | Tellstr. 31 | AE | 1999 | 1956 | 1992/1995TR | 433 | ja |
| Zürich | Thurgauerstr. 39 | AE | 1999 | 1970 | 1989/2000GR | 3 640 | nein |
| Zürich | Weststr. 117-119 | BR | 2002 | 1956 | 2002TR | 922 | ja |
| Zürich | Zollstr./Josefstr. 23-29/Klingenstr. 4 | BR | 1993 | 1997 | | 4 201 | nein |
| Total Stadt Zürich | | | | | | 112 407 | |
| Kanton Zürich | | | | | | | |
| Dielsdorf | Kronenstr. 10 | AE | 1999 | 1979 | 1995TR | 1 936 | nein |
| Glattbrugg | Talackerstr. 11, Glattor | AE | 1997 | 1969 | 1995TR | 4 086 | nein |
| Kloten | Schaffhauserstrasse 115/121 | AE | 2001 | 1992 | | 4 000 | nein |
| Schlieren | Zürcherstr. 104 | AE | 2002 | 1988 | | 4 724 | nein |
| Urdorf | In der Luberzen 29 | AE | 2000 | 1993 | | 4 667 | nein |
| Winterthur | Schützenstr. 2/Zürcherstr. 12+14 | AE | 2002 | 1928/53/86 | | 18 386 | nein |
| Zumikon | Farlifangstr. 1 | AE | 2000 | 1986 | 2000/2001GR | 2 717 | nein |
| Total Kanton Zürich | | | | | | 40 516 | |

¹ AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

² GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

³ in Prozent vom Soll-Mietertrag 2002

⁴ gemäss Bewertung per 31.12.2002

⁵ H = Halten; I = Investieren; V = Verkaufen

⁶ Anfang 2003 verkauft

⁷ Eigegenutzt

| Nutzfläche in m ² | Anteil Büros in % | Anteil Läden in % | Anteil Woh- nungen in % | Übrige Nutzungen in % | Soll- Mietertag in CHF Mio. | Leer- stand in % ³ | Anzahl Mieter | Anteil Haupt- mieter in % | Mietfähigkeit Hauptmieter (Laufzeit) | Diskontie- rungs- bzw. Kapitali- sierungs- satz in % ⁴ | Strate- gie ⁵ |
|---------------------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|-------------------------------------|------------------|------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| 19 940 | 90.1 | 0.0 | 0.0 | 9.9 | 6.3 | 31.0 | 7 | 33 | 2007 | 5.50 | V ⁶ |
| 2 409 | 79.0 | 0.0 | 0.0 | 21.0 | 0.8 | 0.0 | 5 | 39 | 2006 | 5.50 | H |
| 5 095 | 74.9 | 2.8 | 5.7 | 16.6 | 1.8 | 0.0 | 6 | 48 | 2005 | 5.50 | H |
| 2 063 | 52.6 | 0.0 | 27.0 | 20.3 | 0.8 | 1.8 | 5 | 26 | 2009 | 5.25 | V |
| 6 333 | 37.9 | 0.0 | 22.6 | 39.5 | 2.1 | 0.0 | 1 | 100 | 2011 | 5.25 | H |
| 2 750 | 78.7 | 0.0 | 14.5 | 6.8 | 2.0 | 0.0 | 5 | 75 | 2004 | 5.25 | H |
| 3 748 | 79.3 | 0.0 | 8.1 | 12.6 | 2.5 | 0.0 | 1 | 100 | 2009 | 5.25 | H |
| 3 639 | 86.3 | 0.0 | 0.0 | 13.7 | 1.5 | 0.9 | 8 | 20 | 2003 | 5.38 | H |
| 8 118 | 77.6 | 4.9 | 0.0 | 17.5 | 2.7 | 47.0 | 1 | 100 | 2017 | 5.50 | V ⁶ |
| 14 082 | 16.5 | 7.6 | 32.8 | 43.1 | 3.3 | 4.0 | 34 | 34 | 2006 | 5.25/6.25 | I |
| 47 978 | 34.7 | 0.0 | 0.0 | 65.3 | 6.8 | 0.0 | 15 | 67 | 2006 | 6.00-12.00 | I |
| 4 460 | 7.5 | 18.4 | 65.7 | 8.4 | 0.8 | 0.0 | 1 | 100 | 2006 | 5.50/6.25 | H |
| 1 250 | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.4 | 0.0 | 1 | 100 | 2007 | 5.38 | H |
| 10 190 | 91.0 | 0.0 | 0.0 | 9.0 | 3.5 | 0.0 | 1 | 100 | 2004 | 5.50 | H |
| 6 244 | 45.8 | 0.0 | 6.0 | 48.2 | 1.4 | 0.0 | 1 | 100 | 2009 | 5.38 | H |
| 5 279 | 75.4 | 0.0 | 0.0 | 24.6 | 3.0 | 0.0 | 1 | 100 | 2004 | 5.50 | I |
| 1 545 | 69.4 | 0.0 | 0.0 | 30.6 | 0.3 | 0.0 | 9 | 30 | 2006 | 5.50/6.00 | H |
| 2 652 | 61.2 | 14.3 | 0.0 | 24.5 | 0.5 | 0.0 | 10 | 27 | 2006 | 5.50/6.50 | H |
| 2 480 | 0.0 | 0.0 | 69.4 | 30.6 | 0.9 | 0.0 | 1 | 100 | 2006 | 5.50 | H |
| 1 591 | 42.4 | 25.6 | 17.0 | 15.1 | 0.9 | 0.5 | 6 | 38 | 2004 | 5.25 | V |
| 1 729 | 77.1 | 0.0 | 0.0 | 22.9 | 0.5 | 0.0 | 7 | 32 | 2005 | 5.50 | H |
| 2 755 | 16.7 | 14.2 | 66.8 | 2.3 | 0.9 | 0.0 | 4 | 12 | - | 5.50/6.00 | H |
| 1 352 | 62.9 | 5.2 | 6.7 | 25.3 | 0.3 | 0.2 | 6 | 27 | - | 5.50 | V |
| 10 189 | 68.4 | 9.5 | 1.3 | 20.8 | 2.4 | 3.3 | 8 | 23 | - | 5.50 | H |
| 2 784 | 77.4 | 0.0 | 0.0 | 22.6 | 0.3 | 0.0 | 4 | 16 | - | 5.50/6.25 | H |
| 10 703 | 56.9 | 3.3 | 29.8 | 9.9 | 2.5 | 1.5 | 5 | 20 | 2007 | 5.38 | H |
| 181 358 | 54.9 | 2.8 | 10.0 | 32.3 | 49.2 | 4.9 | | | | | |
| 1 705 | 26.0 | 56.0 | 3.6 | 14.4 | 0.4 | 0.3 | 4 | 70 | 2009 | 5.50 | H |
| 7 417 | 9.0 | 74.7 | 0.0 | 16.3 | 1.8 | 1.6 | 62 | 5 | 2007 | 5.50 | H |
| 3 794 | 97.5 | 0.0 | 0.0 | 2.5 | 1.8 | 1.3 | 6 | 70 | 2010 | 5.50 | H |
| 2 705 | 35.5 | 43.1 | 0.0 | 21.4 | 1.2 | 0.0 | 1 | 100 | 2012 | 5.50/5.75 | H |
| 10 891 | 75.9 | 0.0 | 0.0 | 24.1 | 2.6 | 0.0 | 1 | 100 | 2006 | 5.50 | H |
| 24 010 | 84.0 | 0.0 | 0.0 | 16.0 | 5.3 | 1.0 | 20 | 85 | 2007 | 5.50 | H |
| 3 557 | 51.4 | 0.0 | 0.0 | 48.6 | 0.8 | 0.0 | 1 | 100 | 2006 | 5.50 | H |
| 54 079 | 66.6 | 14.2 | 0.1 | 19.1 | 13.9 | 1.6 | | | | | |

Geschäftsliegenschaften Immobilien 31.12.2002

| Ort | Adresse | Eigen- tums- verhält- nis ¹ | Erwerbs- jahr | Baujahr | Renova- tionen ² | Grund- stücks- fläche in m ² | Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster |
|--------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------|-------------------|--------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| Übrige Regionen | | | | | | | |
| Aarau | Bahnhofstr. 29 | AE | 1999 | 1971 | | 898 | nein |
| Baar | Baarermatte | AE | 2002 | 1981 | | 17960 | nein |
| Baar | Oberdorfstr. 9-13 | AE | 2000 | 1989 | | 5216 | nein |
| Basel | Clarastr. 56 | AE | 1999 | 1980 | | 185 | ja |
| Basel | Missionsstr. 60-62a | AE | 1999 | 1972 | 2002 GR | 1811 | ja |
| Basel | Steinenvorstadt 36 | AE | 1999 | 1982 | 2002 TR | 718 | nein |
| Muttenz | St. Jakobs-Str. 110 | AE | 1999 | 1987 | | 2367 | nein |
| Total Übrige Regionen | | | | | | 29 155 | |
| Total Geschäftsliegenschaften | | | | | | 182 078 | |
| Liegenschaften im Bau | | | | | | | |
| Schlieren | Brandstr. 30 | AE | 2001 | 2003 | | 7 089 | nein |
| Zürich | Andreasstr. 13-17 (Mieterausbauten) | AE | 1999 | 2003 | | - | - |
| Zürich | Vulkanstrasse | AE | 2002 | 2005 | | 16 322 | ja |
| Total Liegenschaften im Bau | | | | | | 23 411 | |
| Landreserven | | | | | | | |
| Opfikon | Lightcube | AE | 1987 | 2005 ⁶ | | 5 241 | nein |
| Rümlang | Airport Business Park, Trakt A | AE | 1987 | 2006 ⁶ | | 11 000 | nein |
| Zürich | Militärstr. 42/Jänergasse 7 | AE | 2001 | 2007 | | 6 284 | nein |
| Total Landreserven | | | | | | 22 525 | |

¹ AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

² GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

³ in Prozent vom Soll-Mietertrag 2002

⁴ gemäss Bewertung per 31.12.2002

⁵ H = Halten; I = Investieren; V = Verkaufen

⁶ erwartetes Datum der Fertigstellung

| Nutzfläche in m ² | Anteil Büros in % | Anteil Läden in % | Anteil Woh- nungen in % | Übrige Nutzungen in % | Soll- Mieterttrag in CHF Mio. | Leer- stand in % ³ | Anzahl Mieter | Anteil Haupt- mieter in % | Mietfähigkeit Hauptmieter (Laufzeit) | Diskontie- rungs- bzw. Kapitali- sierungs- satz in % ⁴ | Strate- gie ⁵ |
|---------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|------------------|------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| 2 920 | 41.6 | 41.7 | 0.0 | 16.7 | 0.9 | 0.3 | 13 | 23 | 2003 | 5.50 | H |
| 9 878 | 75.4 | 0.0 | 0.0 | 24.6 | 2.7 | 3.4 | 12 | 36 | 2006 | 5.50 | H |
| 6 703 | 63.0 | 12.4 | 11.1 | 13.5 | 2.1 | 4.8 | 19 | 29 | 2004 | 5.50 | H |
| 1 289 | 58.6 | 33.8 | 7.6 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 6 | 28 | 2007 | 5.50 | V |
| 3 985 | 81.8 | 0.0 | 8.0 | 10.2 | 1.1 | 32.0 | 1 | 100 | 2017 | 5.50 | H |
| 4 292 | 37.5 | 27.8 | 30.3 | 4.4 | 1.4 | 7.4 | 4 | 25 | 2007 | 5.38 | H |
| 2 043 | 98.0 | 0.0 | 0.0 | 2.0 | 0.5 | 21.8 | 5 | 24 | 2003 | 5.75 | H |
| 31110 | 658 | 12.0 | 68 | 54 | 9.0 | 6.2 | | | | | |
| 266547 | 58.6 | 6.1 | 7.8 | 27.5 | 72.1 | 4.2 | | | | | |
| 12 040 | | | | | Buchwert CHF Mio.: | | 30.6 | | Investitionsvolumen CHF Mio.: | 45.0 | |
| - | | | | | | | 10.9 | | | 15.0 | |
| 37 700 | | | | | | | 52.4 | | | 185.0 | |
| 49 740 | | | | | | | 93.9 | | | 245.0 | |
| | Projektstand: Baubewilligung | | | | Buchwert CHF Mio.: | | 13.8 | | Investitionsvolumen CHF Mio.: | 50.0 | |
| | Baubewilligung | | | | | | 10.3 | | | 80.0 | |
| | in Planung | | | | | | 9.9 | | | 35.0 | |
| | | | | | | | 34.0 | | | 165.0 | |

Wohnliegenschaften 31.12.2002

| Ort | Adresse | Eigen- tums- verhält- nis ¹ | Erwerbs- jahr | Baujahr | Renova- tionen ² | Grund- stücks- fläche in m ² | Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster | Woh- nungs- fläche in m ² |
|---------------------------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------|---------|--------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Stadt Zürich | | | | | | | | |
| Zürich | Bächlerstr. 54-58 | BR | 2002 | 1954 | | 2 327 | nein | 1 412 |
| Zürich | Bäulistr. 15-21 | StWE | 2002 | 1982 | | 5 143 | nein | 1 977 |
| Zürich | Josefstr. 137 | AE | 1999 | 1984 | | 903 | ja | 2 747 |
| Zürich | Weststr. 74 | AE | 1996 | 1995 | | 1 482 | nein | 1 810 |
| Total Stadt Zürich | | | | | | 9 855 | | 7 946 |
| Kanton Zürich | | | | | | | | |
| Au ZH | Seeguetstr. 2+4/9-15 | BR | 2002 | 1962 | 2002 TR | 6 181 | nein | 3 748 |
| Au ZH | Seeguetstr. 8 | BR | 2002 | 1961 | | 1 979 | nein | 1 435 |
| Bülach | Hohfuristr. 7-11/ Unterweg 55-59/Im Stumpen 2 | AE | 1999 | 1979 | | 8 412 | nein | 3 850 |
| Effretikon | Brandriet 2+4, Florastr. 4+6, Rütli 3+5 | BR | 2002 | 1970 | | 5 337 | ja | 2 808 |
| Glattbrugg | Hohenstieglenstr. 1-23 | AE | 1999 | 1990 | | 29 639 | nein | 14 654 |
| Glattbrugg | Plattenstr. 12 | AE | 1999 | 1963 | 2002 TR | 1 568 | nein | 984 |
| Glattbrugg | Schaffhauserstr. 141 | AE | 1999 | 1969 | 1985/1991 TR | 1 430 | ja | 933 |
| Glattbrugg | Schaffhauserstr. 38 | AE | 1999 | 1964 | 1994 GR | 1 687 | ja | 384 |
| Kloten | Schaffhauserstr. 117/119 | AE | 2001 | 1992 | | 3 643 | nein | 2 090 |
| Niederhasli | Heiselstr. 81-91 | AE | 1992 | 1996 | | 20 672 | nein | 6 096 |
| Opfikon | Rietgraben 40-48/Wallisellerstr. 131-145 | AE | 1999 | 1962 | 1982/1989 TR | 17 632 | nein | 7 860 |
| Richterswil | Bodenstr. 13-21 | BR | 2002 | 1974 | | 6 142 | nein | 4 693 |
| Schlieren | Limmataustr. 2-8/ Limmatstr. 9-11/Engstringermatt | AE | 1999 | 1984 | | 8 907 | ja | 5 100 |
| Schlieren | Schulstr. 71-77/Flöhrebenstr. 6 | StWE | 2002 | 1988 | | 2 543 | nein | 3 332 |
| Schlieren | Zürcherstr. 52 | AE | 2002 | 1972 | | 2 214 | nein | 1 515 |
| Schlieren | Zürcherstr. 64 | AE | 1999 | 1972 | | 1 395 | ja | 1 783 |
| Volketswil | Sunnebuelstr. 1-17/ Ifangstr. 12-20/Neufund 1/3 | AE | 1999 | 1968 | 2002/2003 GR | 20 110 | nein | 12 236 |
| Total Kanton Zürich | | | | | | 139 491 | | 73 501 |
| Übrige Regionen | | | | | | | | |
| Allschwil | Kurzelängeweg 26-38+32a | AE | 1999 | 1989 | | 6 260 | nein | 4 015 |
| Basel | Hammerstr. 160/164/ Bläsiring 150-160/Efringerstr. 25 | AE | 1999 | 1979 | | 5 394 | ja | 7 569 |
| Total Übrige Regionen | | | | | | 11 654 | | 11 584 |
| Total Wohnliegenschaften | | | | | | 161 000 | | 93 031 |

¹ AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

² GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

³ in Prozent vom Soll-Mietertrag

⁴ gemäss Bewertung per 31.12.2002

⁵ H = Halten; I = Investieren; V = Verkaufen

| 1-1½-Zimmer-Wohnungen | 2-2½-Zimmer-Wohnungen | 3-3½-Zimmer-Wohnungen | 4-4½-Zimmer-Wohnungen | ≥5-Zimmer-Wohnungen | Total Wohnungen | Übrige Nutzung in m² | Soll-Mietertrag in CHF Mio. | Leerstand in %³ | Diskontierungs- bzw. Kapitalisierungssatz in %⁴ | Strategie⁵ |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------|----------------------|-----------------------------|-----------------|-------------------------------------------------|------------|
| 6 | 4 | 10 | 2 | 2 | 24 | 10 | 0.2 | 0.0 | 5.50 | H |
| 2 | 9 | 15 | 0 | 0 | 26 | 45 | 0.6 | 0.0 | 5.50/5.75 | H |
| 4 | 36 | 0 | 0 | 0 | 40 | 212 | 0.7 | 0.4 | 5.50 | H |
| 3 | 7 | 7 | 7 | 0 | 24 | 1 454 | 1.0 | 0.0 | 5.50 | H |
| 15 | 56 | 32 | 9 | 2 | 114 | 1721 | 2.5 | 0.2 | | |
| 0 | 12 | 24 | 20 | 0 | 56 | 269 | 0.7 | 0.0 | 5.75/6.25 | H |
| 0 | 12 | 7 | 5 | 0 | 24 | 0 | 0.3 | 0.0 | 5.75/6.25 | H |
| 0 | 9 | 16 | 6 | 18 | 49 | 112 | 0.9 | 1.8 | 5.50 | H |
| 9 | 36 | 9 | 0 | 0 | 54 | 0 | 0.6 | 0.0 | 5.75/6.25 | H |
| 18 | 30 | 71 | 41 | 0 | 160 | 659 | 3.3 | 0.1 | 5.50 | H |
| 7 | 3 | 3 | 3 | 0 | 16 | 100 | 0.2 | 0.1 | 5.50 | H |
| 33 | 0 | 1 | 0 | 0 | 34 | 469 | 0.4 | 3.8 | 5.50 | H |
| 25 | 0 | 0 | 1 | 0 | 26 | 28 | 0.1 | 7.9 | 5.50 | H |
| 0 | 4 | 0 | 10 | 4 | 18 | 200 | 0.6 | 0.6 | 5.50 | H |
| 0 | 9 | 15 | 47 | 0 | 71 | 158 | 1.6 | 2.6 | 5.50 | H |
| 0 | 31 | 62 | 12 | 12 | 117 | 171 | 1.5 | 0.1 | 5.50 | V |
| 1 | 9 | 26 | 18 | 5 | 59 | 217 | 0.8 | 0.0 | 5.75/6.00 | H |
| 0 | 18 | 24 | 12 | 0 | 54 | 286 | 1.0 | 0.3 | 5.50 | H |
| 0 | 0 | 24 | 16 | 0 | 40 | 354 | 0.4 | 4 | 5.50/5.75 | H |
| 0 | 5 | 11 | 6 | 0 | 22 | 671 | 0.3 | 0.0 | 5.50 | H |
| 7 | 5 | 12 | 5 | 0 | 29 | 268 | 0.5 | 3.0 | 5.50 | H |
| 0 | 0 | 48 | 60 | 40 | 148 | 110 | 1.7 | 5.9 | 5.50 | I |
| 100 | 183 | 353 | 262 | 79 | 977 | 4072 | 14.9 | 1.7 | | |
| 0 | 7 | 20 | 20 | 0 | 47 | 490 | 1.0 | 0.5 | 5.50 | H |
| 11 | 7 | 48 | 11 | 7 | 84 | 1 324 | 1.6 | 5.5 | 5.50 | V |
| 11 | 14 | 68 | 31 | 7 | 131 | 1 814 | 2.6 | 3.4 | | |
| 126 | 253 | 453 | 302 | 88 | 1222 | 7 607 | 20.0 | 1.6 | | |

Entwicklungsliegenschaften 31.12.2002

| Ort | Liegenschaft | Typus ¹ bzw. Beschrieb | Erwerb | Grund- stücks- fläche in m ² | Altlasten- verdachts- flächen- kataster | Buchwert CHF Mio. | Geschätztes Investitions- volumen CHF Mio. ² | Projekt- bzw. Verkaufs- stand | Erwartete Fertig- stellung |
|---------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------------|---------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------------|
| Entwicklungsreserven | | | | | | | | | |
| Bülach | Wisental | 162 StWE (Phase 1: 54 StWE) | 2002 | 22 808 | nein | 14.6 | 76.0 | Baubewilli- gung; 20/54 reserviert | 2005 |
| Opfikon | Oberhauserriet | WL | 1987 | 10 828 | nein | 5.8 | 40.0 | Studien- auftrag | offen |
| Regensdorf | Rainbow Park | GL | 1990 | 18 700 | nein | 9.3 | 85.0 | Baube- willigung | offen |
| Rümlang | Airport Business Park Trakt B/C | GL | 1987 | 20 976 | nein | 8.7 | 160.0 | In Planung | offen |
| Uitikon- Waldegg | Wängimatt | 21 StWE | 2002 | 7 459 | ja | 5.4 | 19.0 | Baubewilli- gung; 15/21 reserviert | 2004 |
| Wallisellen | Richti-Areal | GL | 2002 | 16 429 | ja | 18.1 | 90.0 | Baube- willigung | offen |
| Zürich | Langmatt | 55 WL/StWE | 2002 | 5 071 ³ | nein | 6.1 ³ | 82.0 | Quartier- planung | 2006 |
| Zürich | Mühlackerstrasse | WL/GL | 1998 | 31 056 | ja | 14.7 | 120.0 | In Planung | offen |
| Zürich | Neunbrunnenstr. 45-55 | GL | 1993 | 4 538 | ja | 6.0 | 27.0 | Vermietete Altliegenschaft | offen |
| Zürich | Riedhof-/ Singlistrasse | 16 StWE | 1989/99 | 2 314 | nein | 1.7 | 12.0 | Quartier- planung | 2005 |
| Total Entwicklungsreserven | | | | 140 140 | | 90.4 | 711.0 | | |
| Angefangene Bauten | | | | | | | | | |
| Niederhasli | Wiesenfeld | 33 EFH | 1992 | 9 040 | nein | 12.7 | 23.0 | 18/33 verkauft | 2003 |
| Zürich | Arnikahof | WL | 2001 | 11 553 | nein | 12.4 | 51.0 | - | 2004 |
| Zürich | Frohbühl | 116 StWE | 2001 | 13 154 | nein | 24.2 | 53.0 | 76/116 verkauft | 2003 |
| Total angefangene Bauten | | | | 42 428 | | 49.3 | 127.0 | | |
| Fertiggestellte Liegenschaften | | | | | | | | | |
| Fällanden | Zilbach | 60 StWE | 2000 | 8 681 | nein | 8.0 | | 41/60 verkauft | 2002 |
| Gland | Ch. de la Perroude | 46 StWE | 1993 | 4 644 | nein | 4.4 | | 33/46 verkauft | 1995 |
| Oberrieden | Säntisstrasse | 38 StWE | 1999 | 9 856 | nein | 4.0 | | 35/38 verkauft | 2002 |
| Diverse | | WL/StWE | - | - | - | 1.5 | | - | - |
| Total fertiggestellte Liegenschaften | | | | | | 17.9 | | | |

¹ EFH = Einfamilienhaus, GL = Geschäftsliegenschaft, StWE = Stockwerkeigentum, WL = Wohnliegenschaft

² Gebäude- und Landkosten

³ Grundstücke erst teilweise gekauft

Weitere Informationen zum Liegenschaftensportfolio (Stand 31.12.2002)

Grösste Mieter Geschäftsliegenschaften

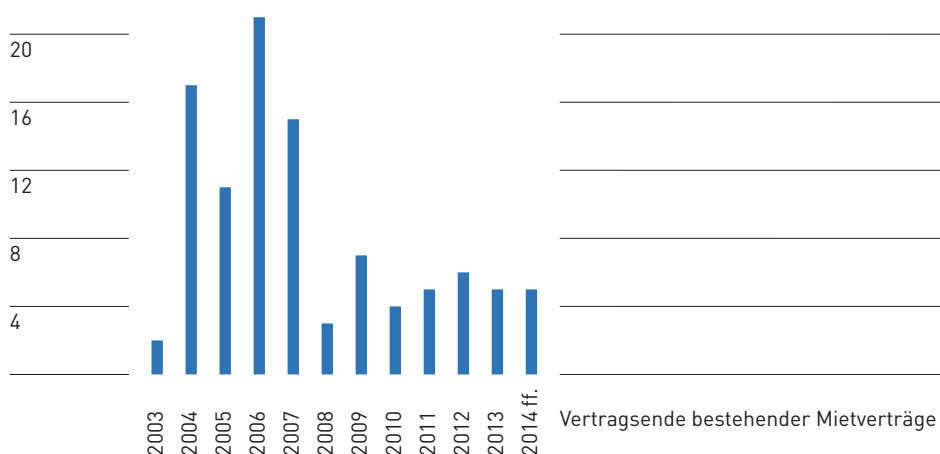
Die fünf grössten Mieter sind Bank Vontobel AG, IBM (Schweiz) AG, MAN Turbomaschinen AG, Bank Julius Bär & Co. AG sowie Hewlett-Packard (Schweiz) AG. Vom Gesamtmietertag aus Geschäftsliegenschaften entfallen auf:

| | 2002 | 2001 |
|----------------------------|------|------|
| — den grössten Mieter | 9% | 11% |
| — die drei grössten Mieter | 22% | 25% |
| — die fünf grössten Mieter | 31% | 36% |

Die durchschnittliche Laufzeit der mit den grössten drei Mietern abgeschlossenen Mietverträge beträgt 4 Jahre.

Fälligkeitsprofil der befristeten Mietverträge Geschäftsliegenschaften

in Prozent des Mietertrages



Nicht befristete Mietverträge betreffen 6.8% des totalen Mietertrages.

Neuzugänge Geschäfts- und Wohnliegenschaften

| CHF Mio. | Anschaffungswert | Marktwert | Soll-Mietertrag p.a. |
|------------------------------------|------------------|--------------|----------------------|
| Zukäufe Geschäftsliegenschaften | 307.2 | 312.9 | 25.6 |
| Zukäufe Wohnliegenschaften | 65.3 | 62.1 | 5.3 |
| Fertiggestellte Eigenentwicklungen | 119.0 | 147.6 | 10.0 |
| Total Neuzugänge | 491.5 | 522.6 | 39.9 |

Gesamthaft wurden 2002 12 Geschäfts- und acht Wohnliegenschaften zugekauft sowie zwei Geschäftsliegenschaften fertiggestellt. Für die im Baurecht erworbenen Liegenschaften hat Allreal die Option, die entsprechenden Grundstücke 2007/08 für gesamthaft CHF 45.6 Mio. ebenfalls zu erwerben.

Abgänge Geschäfts- und Wohnliegenschaften

| Ort | Adresse | Typus ¹ | Erwerbsjahr | Nutzungsübergang |
|-------------|---------------------------------------------------|--------------------|-------------|------------------|
| Frenkendorf | Parkstrasse 3 | GL | 1999 | 02.05.2002 |
| St. Gallen | Spisergasse 13-19/ Löwengasse 4/ Brühlgasse 29 | GL | 2000 | 01.01.2002 |
| St. Moritz | Via Maistra 16 | GL | 1999 | 01.01.2002 |
| Wädenswil | Seestrasse 104 | GL | 1999 | 01.10.2002 |
| Zürich | Goldbrunnenstr. 150 | WL | 1999 | 01.10.2002 |

¹ GL = Geschäftsliegenschaft, WL = Wohnliegenschaft

Veränderungen Liegenschaften im Bau

Im 1. Halbjahr 2002 erwarb Allreal die für den Bau des neuen Geschäftssitzes der IBM (Schweiz) AG an der Vulkanstrasse, Zürich, erforderlichen Grundstücke und begann mit den Bauarbeiten.

Die Liegenschaften Andreasstrasse 13-17 und Eggbühlstrasse 15, beide Zürich, wurden im 1. Semester 2002 fertiggestellt und von Geschäftsliegenschaften im Bau zu Geschäftsliegenschaften umgruppiert. Diverse Mieterausbauten werden erst 2003 fertiggestellt werden.

Die Altliegenschaft Militärstr. 42/Jänergasse 7 wird bis 2007 neu überbaut werden und wurde deshalb von Geschäftsliegenschaften zu Landreserven umklassiert.

Veränderungen Entwicklungsliegenschaften

2002 wurden folgende Entwicklungsliegenschaften gesamthaft verkauft:

| Ort | Liegenschaft | Typus ¹ |
|----------|--------------------|--------------------|
| Küsnacht | Zeltengut | WL/StWE |
| Zürich | Eichrain | WL |
| Zürich | Neunbrunnenstrasse | WL |

Bei folgenden Grundstücken wurde 2002 mit der Überbauung begonnen:

| Ort | Liegenschaft | Typus ¹ |
|-------------|--------------|--------------------|
| Niederhasli | Wiesenfeld | WL/EFH |
| Zürich | Arnikahof | WL |

Folgende unbebaute Grundstücke wurden 2002 erworben und werden in den nächsten Jahren überbaut und nach Fertigstellung an neue Eigentümer übertragen werden:

| Ort | Liegenschaft | Typus ¹ |
|-----------------|--------------|--------------------|
| Bülach | Wisental | WL/StWE |
| Wallisellen | Richti-Areal | GL |
| Zürich | Langmatt | WL/StWE |
| Uitikon-Waldegg | Wängimatt | WL/StWE |

¹ EFH = Einfamilienhaus; GL = Geschäftsliegenschaft; StWE = Stockwerkeigentum; WL = Wohnliegenschaft

Bericht des unabhängigen Liegenschaftenschätzers

An die Geschäftsleitung der

Allreal Holding AG, Baar

Zürich, 10. Februar 2003

Bewertung des Allreal Immobilienportfolios per 31.12.2002

Auftrag

Wie beauftragt, haben wir für die Zwecke Ihrer Rechnungslegung die im Kapitel «Informationen zum Liegenschaftensportfolio» Ihres Finanzberichtes (Seiten 56 bis 61) aufgeführten 40 Geschäftsliegenschaften und 23 Wohnliegenschaften mit Stichtag 31. Dezember 2002 basierend auf der Discounted Cashflow-Methode bewertet.

Die Objekte sind uns bekannt. Wir haben im erforderlichen Umfang Besichtigungen durchgeführt. Wir haben derart weitere von uns für notwendig erachtete Informationen gewonnen.

Grundlagen der Bewertung

Wir bestätigen, dass wir die Bewertungen als externe Bewerter entsprechend den Richtlinien und Ausführungsbestimmungen der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) durchgeführt haben.

Unsere nach der Discounted Cashflow (DCF)-Methode vorgenommenen Bewertungen entsprechen mit Stichtag 31.12.2002 dem Marktwert (Market Value), wie er von der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) definiert wird. In Übereinstimmung mit IVSC (International Valuation Standards Committee) und TEGOVA (The European Group of Valuers' Associations) gilt als Marktwert der geschätzte Betrag, für den ein Immobilienvermögen am Tag der Bewertung zwischen einem verkaufsbereiten Veräusserer und einem kaufbereiten Erwerber, nach angemessenem Vermarktungszeitraum, in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr ausgetauscht werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

Die obige Definition deckt sich mit derjenigen des Fair Value Model, wie sie sich in IAS 40 unter den Paragraphen 27–49 findet. Mehrwertsteuern, Handänderungs- und Grundstückgewinnsteuern und weitere Provisionen wurden nicht berücksichtigt. Wir berücksichtigen keinerlei Verbindlichkeiten des Eigentümers hinsichtlich Steuern und Finanzierungskosten. Im Gegensatz zur Bewertung per 31.12.2001 wurden per 31.12.2002 zu erwartende Verkaufskosten (2% des Marktwertes) in Übereinstimmung mit den IAS-Vorschriften nicht mehr in Abzug gebracht.

Die Marktwertermittlung von Objekten, die vollständig oder teilweise leer stehen, erfolgt unter der Annahme, dass die Neuvermietung eine gewisse Zeit in Anspruch nimmt. Mietausfälle, mietfreie Zeiten und andere Anreize für neue Mieter, die den zum Bewertungsstichtag marktüblichen Formen entsprechen, sind in der Bewertung berücksichtigt.

Die Diskontsätze sind so gewählt, dass sie die Anfangsrendite und die laufenden Renditen erzeugen, die dem Marktniveau entsprechen.

Bewertung per 31.12.2002

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen schätzen wir den Marktwert per 31.12.2002 der bewerteten Anlageliegenschaften wie folgt ein:

| | | |
|-------------------------|------------|---------------------|
| Geschäftsliegenschaften | CHF | 1 085.3 Mio. |
| Wohnliegenschaften | CHF | 292.7 Mio. |
| Total | CHF | 1 378.0 Mio. |

Vertraulichkeit

Abschliessend, unserer üblichen Geschäftspolitik entsprechend, weisen wir darauf hin, dass die vorliegende Bewertung lediglich für den oben genannten Zweck bestimmt ist.

Ernst & Young AG
Real Estate Corporate Finance



Jan P. Eckert
Partner
Dipl. Wirtschaftsprüfer
Immobilienökonom ebs



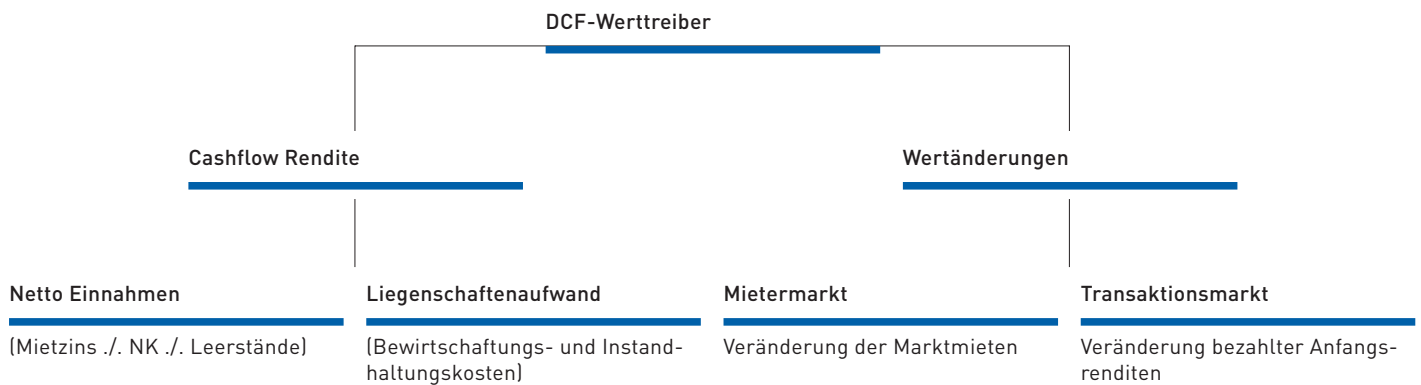
Claudio Rudolf
Director
Chartered Surveyor MRICS
Dipl. Arch. ETH/SIA
Dipl. Betriebswissenschaftler NDS ETH
Corporate Real Estate Manager ebs

Beilagen: Beschreibung und Erläuterungen zur DCF-Bewertung

Beschreibung und Erläuterungen zur DCF-Bewertung

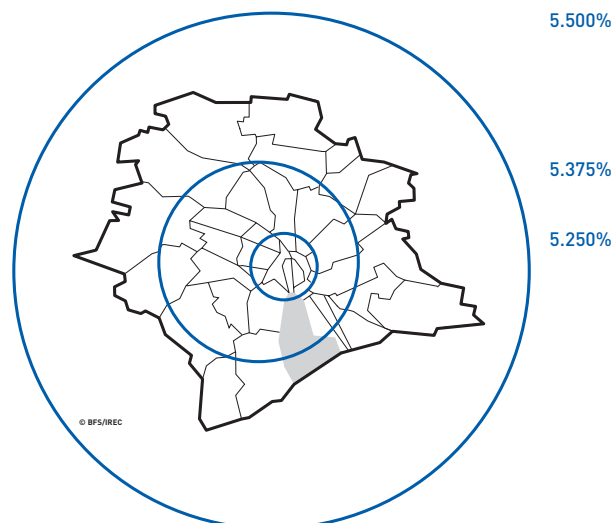
Die nachfolgend dargestellte Bewertungsmethodik, Werttreiber und Annahmen gelten für den überwiegenden Teil der Allreal Anlageliegenschaften. Vorbehalten bleiben einzelne Bewertungen, bei welchen andere als die nachstehend aufgeführten Angaben in die Bewertung eingebracht werden.

Werttreiber bei Immobilienanlagen



Diskontierungs-/Kapitalisierungssätze

Der Diskontsatz für die Diskontierung der zukünftigen Cashflows basiert auf dem Zinssatz für eine risikolose 10-jährige Bundesanleihe, erhöht um den Zuschlag für ein immobilienpezifisches Risiko. Der Spread zwischen einer Bundesanleihe und einer Immobilieninvestition liegt in der Schweiz zurzeit zwischen 250 und 400 Bp und wird von Ernst & Young Real Estate regelmässig anhand getätigter Immobilientransaktionen verifiziert. Die Liquidität der lokalen Immobilienmärkte korreliert mit der Zentralität der Standorte. Der Diskontsatz wird deshalb nach der Zentrenstruktur des Bundesamtes für Statistik variiert. Für die Stadt und Agglomeration Zürich ergibt dies beispielhaft:



Abweichungen von dieser Einteilung sind mit den speziellen Gegebenheiten der Mikrolage begründet.

Der Diskontsatz wird in den Berechnungen dem Kapitalisierungssatz des Exitwertes gleichgesetzt. Dies beruht auf der Annahme, dass sämtliche liegenschaftsspezifische Risiken (Mietzinshöhe, Mieterbonität, Zustand der Liegenschaft etc.) bereits in den Cashflows reflektiert sind. Damit werden Doppelzählungen von gleichen Risiken in den Cashflows und im Diskontsatz vermieden.

Aufgrund der gewählten Methodik werden Diskont- und Kapitalisierungssatz nur sehr vorsichtig und mit einer gewissen Trägheit verändert. Sie bewegen sich für die Bewertung per 31.12.2002 wie in der Vorjahresbewertung zwischen 5.25% und 6.25%. Während der Diskontsatz zwischen 5.25% und 5.75% (gewichteter Durchschnitt: 5.53%) liegt, bewegt sich der Kapitalisierungssatz des Exitwertes zwischen 5.25% und 6.25% (gewichteter Durchschnitt: 5.68%). Die Differenz reflektiert ein höheres Instandsetzungsrisiko bei im Jahre 2002 getätigten Neuakquisitionen.

Der Diskontsatz ist nicht zu vergleichen mit dem Kapitalisierungssatz einer statischen Ertragswertbewertung und ist im Weiteren für eine unabhängige Marktwertbewertung auf Liegenschaftsebene nicht vergleichbar mit dem Weighted Average Cost of Capital (WACC), welcher unternehmensspezifische Kapitalkosten widerspiegelt und von Unternehmen zu Unternehmen stark abweichen kann.

Mietzinseinnahmen

Basis der Bewertungen sind die effektiven Mietzinseinnahmen 2002. Diese Mietzinseinnahmen sind jeweils für die mietvertragliche Laufzeit indexiert. Für Verträge mit befristeter Laufzeit werden nach deren Ablauf aus heutiger Sicht geschätzte Marktmieten eingesetzt. Die Marktmieten basieren auf den Mietpreisdatabanken und dem Immobilien Research von Ernst & Young Real Estate. Bei mieterseitigen Verlängerungsoptionen kommt der tiefere Mietzins zwischen Markt- und Vertragsmiete zur Anwendung. Bei Mietverträgen mit unbefristeter Dauer (gilt generell für Wohnliegenschaften) werden keine Marktmieten eingesetzt.

Indexierung

Die Indexierung von zukünftigen Mietzinseinnahmen ist einer der wesentlichen Elemente des Inflationsschutzes von Immobilien und muss daher in einer dynamischen Betrachtung berücksichtigt werden. Die Höhe der Indexierung hängt im Wesentlichen von der Gestaltung der Mietverträge ab. Per September wurden aufgrund der Research-Resultate von der Ernst & Young AG im Zusammenhang mit der makroökonomischen Entwicklung die Erwartungen bezüglich der Entwicklung des Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) definiert. Für die langfristige Entwicklung wird mit einem jährlichen Wachstum von 1% gerechnet.

Die Wachstumserwartung des LIK wird auf sämtliche durch die Ernst & Young AG bewerteten Immobilien angewendet. Aufgrund unserer Erfahrungen sind die langfristigen Prognosen mit einer hohen Unsicherheit behaftet. Die Entwicklung der Prognosen der vergangenen 15 Monate zeigt jedoch einen markanten Abwärtstrend. Gemäss unserer Einschätzung der makroökonomischen Situation im europäischen Wirtschaftsraum und der damit verbundenen langfristigen konjunkturellen Situation gehen wir für unsere DCF-Bewertungen per 31.12.2002 von einer gleitenden durchschnittlichen Inflation von 1% aus. Befristete Mietverträge sind in der Regel an den Landesindex für Konsumentenpreise (LIK), Wohn-Mietverträge an das Niveau respektive die Veränderung des Hypothekarzinsatzes gekoppelt.

Die für Allreal Anlageliegenschaften verwendeten nachstehenden Indexierungen der Mieteinnahmen widerspiegeln nicht notwendigerweise die unmittelbare Veränderung von LIK oder Hypothekarzinsen, sondern entsprechen, in Verbindung mit dem Diskontsatz, dem Realwertschutz der Anlagekategorie Immobilien. Es gelten die folgenden Parameter:

| | per 31.12. 2002 | per 31.12. 2001 |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Mieteinnahmen Geschäftsliegenschaften | 1.00 % p.a. | 0.75 % p.a. |
| Mieteinnahmen Wohnliegenschaften | 0.50 % p.a. | 0.50 % p.a. |
| Betriebskosten | 1.00 % p.a. | 1.00 % p.a. |
| Gebäudekosten | 1.50 % p.a. | 1.50 % p.a. |

Im Zuge der Vereinheitlichung der von Ernst & Young angesetzten makroökonomischen Parameter wurde die durchschnittliche Indexierung der Mieteinnahmen Geschäftsliegenschaften für den 10-jährigen Bewertungshorizont von 0.75% auf 1.00% p.a. angehoben. Allerdings wird für die Bewertung 2002 darüber hinaus angenommen, dass die Geschäftsmieten 2003 konstant bleiben; die 1%ige Indexierung beginnt somit erst 2004.

Leerstand

Struktureller Leerstand resultiert aufgrund der jeweiligen Nachfrage- und Angebotssituation in einem Mikromarkt. Hierfür wurden 0.5% bei Wohnliegenschaften und 1.0% bei Geschäftsliegenschaften angesetzt.

Spezifischer Leerstand, verursacht durch Mieterfluktuation in einer spezifischen Liegenschaft, wird anhand von historischen Daten analysiert und aufgrund von Absorptionsszenarien in den zukünftigen Cashflows abgebildet.

Bewirtschaftungskosten

Die zugrunde gelegten Bewirtschaftungskosten basieren grundsätzlich auf den jeweiligen Liegenschaftenabrechnungen. Sie entsprechen den Eigentümerkosten. Anhand der Analyse der historischen Zahlen und Ernst & Young Real Estate-internen Benchmarks werden die zukünftigen Bewirtschaftungskosten modelliert.

Gebäudekosten

Neben den Mietzinseinnahmen kommt den zukünftigen Instandsetzungskosten eine äusserst wichtige Bedeutung zu. In den DCF-Bewertungen von Ernst & Young Real Estate werden die Instandsetzungskosten gemäss den 10-Jahres-Budgets der Allreal übernommen und plausibilisiert. In diesen Kosten werden ausschliesslich Kosten zur Substanzerhaltung eingerechnet, welche das der Bewertung zugrunde liegende Vertrags- und Marktzinsniveau langfristig sichern. Im Exitjahr werden zusätzlich zur individuellen Beurteilung kalkulatorische Instandsetzungskosten von mindestens 4% der Bruttomieteinnahmen (Fonds) verwendet.

Im Einklang mit IAS 40 werden keine Projektentwicklungen respektive keine damit verbundenen zusätzlichen Mietzinseinnahmen berücksichtigt.

An die Generalversammlung der

Allreal Holding AG, Baar

Zürich, 20. Februar 2003

Bericht des Konzernprüfers

Als Konzernprüfer haben wir die Konzernrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Eigenkapitalnachweis, Geldflussrechnung und Anhang, Seiten 25 bis 70) der Allreal Holding AG für das am 31. Dezember 2002 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Konzernrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes sowie nach den International Standards on Auditing, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Konzernrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Konzernrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Konzernrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

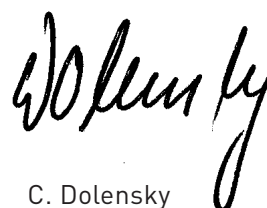
Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die Konzernrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG



M. Schneider
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)



C. Dolensky
dipl. Wirtschaftsprüfer

Jahresrechnung der Allreal Holding AG

Erfolgsrechnung

| CHF Mio. | Anhang | 2002 | 2001 |
|--------------------------|--------|-------------|-------------|
| Ertrag aus Beteiligungen | 2 | 54.0 | 22.1 |
| Finanzertrag | 3 | 10.0 | 3.9 |
| Übriger Ertrag | | 0.9 | 0.9 |
| Ertrag | | 64.9 | 26.9 |
| Finanzaufwand | 4 | -0.3 | -1.6 |
| Übriger Aufwand | 5 | -1.9 | -2.1 |
| Steueraufwand | | -0.6 | -0.3 |
| Aufwand | | -2.8 | -4.0 |
| Jahresgewinn | | 62.1 | 22.9 |

Bilanz

| | | | |
|--------------------------------|----|--------------|--------------|
| Beteiligungen | 6 | 503.0 | 463.0 |
| Konzerndarlehen | | 37.6 | 36.4 |
| Übriges Anlagevermögen | | 0.3 | 4.6 |
| Anlagevermögen | | 540.9 | 504.0 |
| Kurzfristige Forderungen | | 2.6 | 0.0 |
| Wertschriften | 7 | 23.9 | 18.9 |
| Liquide Mittel | | 0.2 | 0.9 |
| Umlaufvermögen | | 26.7 | 19.8 |
| Aktiven | | 567.6 | 523.8 |
| Aktienkapital | 8 | 325.2 | 325.2 |
| Gesetzliche Reserven | 9 | 150.2 | 155.7 |
| Reserve für eigene Aktien | 10 | 25.6 | 20.4 |
| Bilanzgewinn (-verlust) | | 65.6 | 22.2 |
| Eigenkapital | | 566.6 | 523.5 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | | 1.0 | 0.3 |
| Fremdkapital | | 1.0 | 0.3 |
| Passiven | | 567.6 | 523.8 |

Anhang zur Jahresrechnung

1 Grundlagen

Die Allreal Holding AG wurde 1999 gegründet. Als Holdinggesellschaft übt sie keine operative Tätigkeit aus. Ihre Aufgabe ist die Führung der Allreal Gruppe.

Die Jahresrechnung der Allreal Holding AG ist in Übereinstimmung mit den Vorschriften des schweizerischen Aktienrechts erstellt. Sie ergänzt die nach internationalen Rechnungslegungsgrundsätzen (IFRS) aufgestellte Konzernrechnung (Seiten 25 bis 70). Während die Konzernrechnung über die wirtschaftliche Situation der Gruppe als Ganzes orientiert, beziehen sich die Informationen in der Jahresrechnung der Allreal Holding AG (Seiten 72 bis 76) auf die Konzernmuttergesellschaft allein.

2 Ertrag aus Beteiligungen

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Allreal Generalunternehmung AG | 50.0 | 17.0 |
| Allreal Home AG | 0.0 | 1.1 |
| Allreal Finanz AG | 4.0 | 4.0 |
| Ertrag aus Beteiligungen | 54.0 | 22.1 |

3 Finanzertrag

Vom Finanzertrag 2002 entfallen CHF 7.4 Mio. auf Garantieentschädigungen für zugunsten von Konzerngesellschaften ausgestellte Garantien (vgl. Anmerkung 12) sowie CHF 0.7 Mio. auf Gewinne in Zusammenhang mit eigenen Aktien.

4 Finanzaufwand

Vom Finanzaufwand 2001 entfallen CHF 0.9 Mio. auf unrealisierte Verluste auf eigenen Aktien.

5 Übriger Aufwand

Der übrige Aufwand betrifft neben den für eine Holdinggesellschaft typischen Verwaltungsaufwendungen für Verwaltungsrat, Jahresbericht und Generalversammlung etc. insbesondere auch PR- und Marketing-Aufwendungen. Die an die Allreal Generalunternehmung AG bezahlte Management Fee betrug CHF 0.2 Mio. (2001: CHF 0.2 Mio.).

6 Beteiligungen

| Gesellschaft | Sitz | Aktien- kapital CHF Mio. | Be- teiligung 2002 | Be- teiligung 2001 |
|--------------------------------|--------|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Allreal Finanz AG | Baar | 100.5 | 100.0% | 100.0% |
| Allreal Generalunternehmung AG | Zürich | 10.0 | 100.0% | 100.0% |
| Allreal Home AG | Zürich | 26.5 | 100.0% | 100.0% |
| Allreal Office AG | Zürich | 100.0 | 82.2% ¹ | 82.2% ¹ |
| Allreal Vulkan AG | Zürich | 40.0 | 100.0% | – |
| Allreal West AG | Zürich | 1.0 | 100.0% | – |

¹ Weitere 17.8% werden von der Allreal Generalunternehmung AG gehalten.

Die Erhöhung der Position Beteiligungen ist Folge der Neugründung von Allreal Vulkan AG und Allreal West AG.

7 Wertschriften

Bei den Wertschriften handelt es sich ausschliesslich um eigene Aktien.

8 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Allreal Holding AG besteht aus 6 504 822 Namenaktien zu nominal CHF 50. Das mit Kapitalerhöhungen einbezahlte Agio wird unter den gesetzlichen Reserven ausgewiesen.

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, das Aktienkapital – ggf. unter Ausschluss des Bezugsrechts – bis 21.03.2004 (1) für die Übernahme von Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, (2) zur Finanzierung oder Refinanzierung des Erwerbes von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder von neuen Investitionsvorhaben oder (3) für die Zwecke einer internationalen Platzierung um max. CHF 160.0 Mio. durch Ausgabe von max. 3.2 Mio. Namenaktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Von diesem Recht wurde bis 19.02.2003 nicht Gebrauch gemacht.

Der Verwaltungsrat ist des Weiteren – ohne zeitliche Befristung – berechtigt, das Aktienkapital unter Ausschluss des Bezugsrechtes der Aktionäre für die Zwecke der Abgabe von Optionsrechten an Mitarbeiter und Mitglieder des Verwaltungsrates um max. CHF 10.0 Mio. durch Ausgabe von max. 200 000 Aktien zu erhöhen (bedingtes Kapital). Das bedingte Kapital ist nicht beansprucht.

9 Gesetzliche Reserven

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| Agio aus Kapitalerhöhung | 175.8 | 176.1 |
| Übertrag an Reserve für eigene Aktien | -25.6 | -20.4 |
| Gesetzliche Reserven | 150.2 | 155.7 |

Die aus Agio-Einzahlungen resultierenden gesetzlichen Reserven sind für Dividendenausschüttungen nicht verfügbar. Lediglich der Bilanzgewinn ist für die von der Generalversammlung zu beschliessende Gewinnverwendung massgeblich. Die Reduktion des Agio ist Folge einer Mehrwertsteuer-Nachbelastung.

10 Eigene Aktien

| | Anzahl Aktien | 2002 Wert CHF Mio. | Anzahl Aktien | 2001 Wert CHF Mio. |
|----------------------------------------|------------------|--------------------------|------------------|--------------------------|
| Stand bzw. Marktwert per 01.01. | 230 331 | 18.9 | 129 120 | 11.1 |
| Zugang | 289 275 | 23.3 | 111 966 | 9.6 |
| Abgang | -213 551 | -18.1 | -10 755 | -0.9 |
| Wertveränderung | | -0.2 | | -0.9 |
| Stand bzw. Marktwert per 31.12. | 306 555 | 23.9 | 230 331 | 18.9 |
| Stand der Reserve für eigene Aktien | | 23.9 | | 20.4 |

11 Bedeutende Aktionäre

Im Aktienregister der Allreal Holding AG sind per 31. Dezember die folgenden Aktionäre mit einer die 5%-Quote übersteigenden Beteiligung (direkt und/oder indirekt) eingetragen:

| | 2002 | 2001 |
|-------------------------------------------------|------|-------|
| Pensionskasse der Oerlikon-Contraves AG, Zürich | 16.0 | 16.9% |
| Basellandschaftliche Pensionskasse, Liestal | 13.7 | 13.7% |
| Helvetia Patria, St. Gallen/Basel | 12.4 | 12.4% |
| Bank Vontobel Holding AG, Zürich | 10.5 | 10.7% |

12 Eventualverpflichtungen

Per 31.12.2002 bestanden Eventualverpflichtungen zugunsten von Konzerngesellschaften von CHF 534.5 Mio. (2001: CHF 637.0 Mio.). Im Zusammenhang mit der Mehrwertsteuer-Gruppenbesteuerung haftet die Gesellschaft solidarisch zusammen mit den übrigen Allreal Gruppengesellschaften.

13 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Keine.

Ergebnisverwendungsvorschlag

Der Verwaltungsrat unterbreitet der Generalversammlung folgenden Ergebnisverwendungsvorschlag:

| CHF Mio. | 2002 | 2001 |
|------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Vortrag aus Vorjahr | 3.5 | -0.7 |
| Jahresgewinn | 62.1 | 22.9 |
| Bilanzgewinn | 65.6 | 22.2 |
| (zur Verfügung der Generalversammlung) | | |
| Dividendenausschüttung CHF 4.50 (CHF 3.00) pro Aktie | -29.3 | -18.7 |
| Vortrag auf neue Rechnung | 36.3 | 3.5 |

Die eigenen Aktien der Gesellschaft (31.12.2002: 306 555 Titel) sind nicht dividendenberechtigt.

Die von der Generalversammlung bestimmte Dividende für das Geschäftsjahr 2002 wird den Aktionären unter Abzug von 35% Verrechnungssteuer spesenfrei ab 2. April 2003 durch die Bank Vontobel AG an den von ihnen angegebenen Zahlungsort ausbezahlt.

Baar, 19. Februar 2003

Für den Verwaltungsrat:
Jack Schmuckli, Präsident

An die Generalversammlung der

Allreal Holding AG, Baar

Zürich, 20. Februar 2003

Bericht der Revisionsstelle

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang/Seiten 72 bis 76) der Allreal Holding AG für das am 31. Dezember 2002 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes, 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 Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

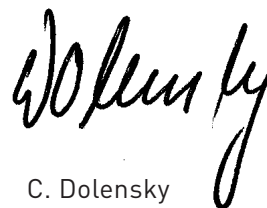
Gemäss unserer Beurteilung entspricht die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG



M. Schneider
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)



C. Dolensky
dipl. Wirtschaftsprüfer

Ergänzende Informationen

Wichtige Kennzahlen in Euro

| Euro Mio. | 2002 | 2001 | 2000 |
|---------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| Konzernerfolgsrechnung | | | |
| Gesamtleistung | 109.3 | 93.6 | 93.4 |
| EBITDA | 73.1 | 56.9 | 61.3 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 71.2 | 54.8 | 58.3 |
| Unternehmensergebnis | 34.8 | 33.5 | 36.9 |
| Gesamtleistung exkl. Neubewertung | 91.1 | 82.6 | 70.4 |
| Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung | 53.0 | 43.8 | 35.3 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 27.1 | 25.3 | 21.7 |
| Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt | 5.61 | 5.30 | 6.25 |
| Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt | 4.38 | 4.00 | 3.69 |
| Konzernbilanz | | | |
| Anlagevermögen | 1031.4 | 692.9 | 503.7 |
| Übrige Aktiven | 164.2 | 213.1 | 310.2 |
| Bilanzsumme | 1195.6 | 906.0 | 813.9 |
| Eigenkapital | 418.7 | 400.9 | 360.9 |
| Finanzverbindlichkeiten | 605.3 | 413.6 | 291.8 |
| Übriges Fremdkapital | 171.6 | 91.5 | 161.2 |
| Eigenkapital (NAV) je Aktie | 67.55 | 63.89 | 56.60 |
| Konzerngeldflussrechnung | | | |
| Cashflow | 33.1 | 23.5 | 23.5 |
| Geldfluss aus Geschäftstätigkeit | 102.2 | 2.6 | 17.4 |
| Geldfluss aus Investitionstätigkeit | -264.2 | -111.9 | -177.1 |
| Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit | 161.8 | 84.7 | 169.1 |
| Unternehmensbewertung | | | |
| Börsenkapitalisierung | 334.3 | 347.6 | 362.5 |
| Enterprise Value | 937.5 | 757.4 | 626.3 |
| Wechselkurse | | | |
| Durchschnittskurs Erfolgsrechnung/Geldflussrechnung | 1.47 | 1.51 | 1.56 |
| Jahresendkurs Bilanz/Bewertung | 1.46 | 1.48 | 1.53 |

Konzernerfolgsrechnung gemäss EPRA-Format

| | Euro Mio. | | CHF Mio. | |
|---------------------------------------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2002 | 2001 | 2002 | 2001 |
| Mietertrag | 50.2 | 33.6 | 73.8 | 50.7 |
| Gewinne aus Verkauf Anlageliegenschaften | 0.2 | 1.1 | 0.3 | 1.6 |
| Verluste aus Verkauf Anlageliegenschaften | -0.6 | -0.2 | -0.9 | -0.3 |
| Höherbewertungen Anlageliegenschaften | 28.2 | 22.7 | 41.4 | 34.3 |
| Tieferbewertungen Anlageliegenschaften | -9.9 | -11.7 | -14.6 | -17.7 |
| Ertrag aus Generalunternehmung | 41.3 | 48.1 | 60.7 | 72.7 |
| Gesamtleistung | 109.3 | 93.6 | 160.7 | 141.3 |
| Liegenschaftenaufwand | -5.8 | -7.3 | -8.5 | -11.0 |
| Personalaufwand | -21.8 | -21.3 | -32.1 | -32.2 |
| Übriger Betriebsaufwand | -8.6 | -8.1 | -12.6 | -12.2 |
| Abschreibungen | -0.7 | -0.7 | -1.1 | -1.0 |
| Amortisationen | -1.2 | -1.4 | -1.7 | -2.2 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 71.2 | 54.8 | 104.7 | 82.7 |
| Nettofinanzaufwand | -15.2 | -9.9 | -22.4 | -14.9 |
| Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern | 56.0 | 44.9 | 82.3 | 67.8 |
| Laufende Ertragssteuern | -8.4 | -3.0 | -12.3 | -4.6 |
| Latente Ertragssteuern aus Neubewertung | -10.7 | -2.8 | -15.6 | -4.2 |
| Übrige latente Ertragssteuern | -2.1 | -5.6 | -3.3 | -8.4 |
| Unternehmensergebnis | 34.8 | 33.5 | 51.1 | 50.6 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 27.1 | 25.3 | 39.9 | 38.2 |
| Unternehmensergebnis je Aktie | | | | |
| — inkl. Neubewertungseffekt | 5.61 | 5.30 | 8.25 | 8.01 |
| — exkl. Neubewertungseffekt | 4.38 | 4.00 | 6.44 | 6.04 |
| Wechselkurs Euro 1.00 = CHF | 1.47 | 1.51 | | |

EPRA (European Public Real Estate Association) ist eine Vereinigung der börsenkotierten Immobiliengesellschaften in Europa. Unter anderem hat EPRA zum Ziel, die finanzielle Berichterstattung ihrer Mitglieder vergleichbarer zu machen und so das Verständnis für das Segment der Immobiliengesellschaften in der Investorengemeinde zu fördern. Die Allreal Konzernrechnung entspricht den EPRA-Anforderungen.

Halbjahresvergleich

| CHF Mio. | 1. Semester 2002 | 2. Semester 2002 | Gesamtjahr 2002 |
|------------------------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| Ertrag aus Anlagelienschaften | 31.8 | 41.4 | 73.2 |
| Ertrag aus Generalunternehmung | 29.6 | 31.1 | 60.7 |
| Neubewertung Anlagelienschaften | 17.4 | 9.4 | 26.8 |
| Gesamtleistung | 78.8 | 81.9 | 160.7 |
| Liegenschaftenaufwand | -4.3 | -4.2 | -8.5 |
| Personalaufwand | -16.3 | -15.8 | -32.1 |
| Übriger Betriebsaufwand | -6.3 | -6.3 | -12.6 |
| EBITDA | 51.9 | 55.6 | 107.5 |
| Abschreibungen und Amortisationen | -1.4 | -1.4 | -2.8 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 50.5 | 54.2 | 104.7 |
| Nettofinanzaufwand | -10.3 | -12.1 | -22.4 |
| Ertragssteuern | -9.1 | -22.1 | -31.2 |
| Unternehmensergebnis | 31.1 | 20.0 | 51.1 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 18.6 | 21.3 | 39.9 |

Unternehmensergebnis je Aktie in CHF

| | | | |
|-----------------------------|------|------|------|
| — inkl. Neubewertungseffekt | 5.01 | 3.24 | 8.25 |
| — exkl. Neubewertungseffekt | 3.00 | 3.44 | 6.44 |

| CHF Mio. | 1. Semester 2001 | 2. Semester 2001 | Gesamtjahr 2001 |
|------------------------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| Ertrag aus Anlagelienschaften | 25.8 | 26.2 | 52.0 |
| Ertrag aus Generalunternehmung | 29.3 | 43.4 | 72.7 |
| Neubewertung Anlagelienschaften | 10.0 | 6.6 | 16.6 |
| Gesamtleistung | 65.1 | 76.2 | 141.3 |
| Liegenschaftenaufwand | -5.3 | -5.7 | -11.0 |
| Personalaufwand | -16.6 | -15.6 | -32.2 |
| Übriger Betriebsaufwand | -5.2 | -7.0 | -12.2 |
| EBITDA | 38.0 | 47.9 | 85.9 |
| Abschreibungen und Amortisationen | -2.5 | -0.7 | -3.2 |
| Betriebsergebnis (EBIT) | 35.5 | 47.2 | 82.7 |
| Nettofinanzaufwand | -7.4 | -7.5 | -14.9 |
| Ertragssteuern | -5.7 | -11.5 | -17.2 |
| Unternehmensergebnis | 22.4 | 28.2 | 50.6 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 14.9 | 23.3 | 38.2 |

Unternehmensergebnis je Aktie in CHF

| | | | |
|-----------------------------|------|------|------|
| — inkl. Neubewertungseffekt | 3.53 | 4.48 | 8.01 |
| — exkl. Neubewertungseffekt | 2.35 | 3.69 | 6.04 |

Mehrjahresübersicht

| Allreal Gruppe (in CHF Mio.) | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 ¹ |
|------------------------------------------------------------|-------------------|-------------|-------------|-------------------------|
| Ertrag aus Anlagelienschaften | 73.2 | 52.0 | 46.5 | 14.0 |
| Ertrag aus Generalunternehmung | 60.7 | 72.7 | 63.3 | 24.0 |
| Gesamtleistung exkl. Neubewertung | 133.9 | 124.7 | 109.8 | 38.0 |
| Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung | 77.9 | 66.1 | 55.0 | 10.5 |
| Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt | 39.9 | 38.2 | 33.9 | 7.4 |
| Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt | 51.1 | 50.6 | 57.5 | 7.4 |
| Cashflow | 48.7 | 35.5 | 36.7 | 12.7 |
| Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt (%) | 8.6 | 9.2 | 12.6 | n.m. |
| Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt (%) | 6.7 | 6.9 | 7.4 | n.m. |
| Marktwert Anlagelienschaften | 1 505.9 | 1 025.5 | 770.6 | 504.2 |
| Bilanzwert Entwicklungsliegenschaften | 157.6 | 206.4 | 220.6 | 153.3 |
| Abgewickeltes Volumen Generalunternehmung | 570.0 | 601.3 | 640.5 | 547.0 |
| Börsenkaptalisierung | 488.1 | 514.5 | 554.7 | n.m. |
| Eigenkapitalanteil (%) | 35.0 | 44.2 | 44.4 | 23.6 |
| Allreal Aktie (in CHF) | 2002 | 2001 | 2000 | 1999¹ |
| Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt | 8.25 | 8.01 | 9.75 | n.m. |
| Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt | 6.44 | 6.04 | 5.57 | n.m. |
| Cashflow je Aktie | 7.86 | 5.62 | 6.22 | n.m. |
| Dividende je Aktie | 4.50 ² | 3.00 | 0.00 | 0.00 |
| Eigenkapital (NAV) je Aktie | 98.63 | 94.55 | 86.60 | 71.20 |
| Börsenkurs am 31. Dezember | 78.75 | 82.00 | 87.00 | n. m. |

¹ Kurzzahr 17.05.-31.12.1999

² Antrag des Verwaltungsrates

Glossarium wichtiger Begriffe

Immobilienpezifische Fachbegriffe

| | |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Bruttorendite Anlageliegenschaften | Mietertrag in Prozent des Marktwertes. Beschreibt die auf einer Liegenschaft erwirtschaftete Cash-Rendite vor Liegenschaftenaufwand. |
| Investitionsvolumen | Total von Land- und Baukosten (inkl. aktivierte Bauzinsen). Beschreibt die für die Erstellung eines Gebäudes erforderliche Gesamtinvestition. |
| Leerstandsquote | Mietzinsausfälle infolge Leerstand in Prozent des Soll-Mietertrags (im Jahresdurchschnitt). |
| Liegenschaftenerfolg | Mietertrag abzüglich direkter Liegenschaftenaufwand (Verwaltungs-, Betriebs-, Unterhalts- und Reparaturaufwand). Beschreibt den aus einer Liegenschaft erwirtschafteten Cash-Ertrag nach Aufwendungen. |
| Marktwert Anlageliegenschaften | Wert der Anlageliegenschaften gemäss Bewertung des externen Liegenschaftenschätzers, basierend auf der «Discounted Cashflow»-Methode. Beschreibt den bei Verkauf im Markt erwarteten Verkaufserlös. |
| Mietertrag | Effektiv erhaltener Mietertrag, exkl. dem Mieter belastete Nebenkosten sowie vom Vermieter zu zahlende Baurechtszinsen. |
| Nettorendite Anlageliegenschaften | Mietertrag abzüglich direkter Liegenschaftenaufwand (Verwaltungs-, Betriebs-, Unterhalts- und Reparaturaufwand) in Prozent des Marktwertes. Beschreibt die auf einer Liegenschaft erwirtschaftete Netto-Cash-Rendite (nach Aufwendungen). Entscheidende Grösse für die Performance-Messung im Geschäftsfeld Immobilien. |
| Neubewertung | Betrifft die jährlich von einem unabhängigen Liegenschaftenschätzer anhand der «Discounted Cashflow»-Methode vorgenommene Bestimmung des Marktwertes der Anlageliegenschaften. |
| Neubewertungseffekt | Neubewertung Anlageliegenschaften abzüglich latente Steuern. Entspricht der im Vergleich zum Vorjahr aus Neubewertung resultierenden Höher- bzw. Tieferbewertung, unter Berücksichtigung der daraus resultierenden Steuerfolgen. |
| Soll-Mietertrag | Beschreibt den aus einer Liegenschaft theoretisch erwarteten Mietertrag, ohne Berücksichtigung von Leerständen, kurzfristigen Spezialarrangements und Zahlungsausfällen, nach Abzug Baurechtszinsen. |

Finanztechnische Fachbegriffe

| | |
|------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Eigenkapitalrendite | Unternehmensgewinn in Prozent des durchschnittlich investierten Eigenkapitals (Eigenkapital 01.01. zuzüglich Kapitalerhöhungen bzw. -herabsetzungen). |
| Enterprise Value | Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden. Beschreibt den dem Unternehmen zugewiesenen Gesamtwert, unabhängig von der jeweiligen Finanzierungsstruktur. |
| EV/EBITDA exkl. Neubewertung | Durchschnittlicher Enterprise Value (Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden) als Vielfaches des EBITDA (Betriebsergebnis zuzüglich Abschreibungen und Amortisationen) exkl. Neubewertung Anlageliegenschaften. Beschreibt die Bewertung des Unternehmens auf der Basis erwirtschafteter betrieblicher Ergebnisse, unabhängig von Finanzierungsstrukturen und nicht cashwirksamen Neubewertungseffekten. |
| Net Asset Value (NAV) = Eigenkapital je Aktie | Wert pro ausstehende Aktie. Beschreibt den inneren Wert der Aktie anhand der ausgewiesenen Bilanzwerte, ohne Berücksichtigung aus Marktbewertung resultierender möglicher Mehrwerte auf Entwicklungsliegenschaften und ohne Berücksichtigung eines möglichen Goodwills in Zusammenhang mit dem operativen Geschäft der Allreal Generalunternehmung AG. |
| Net Gearing | Nettofinanzschulden (Verbindlichkeiten aus Finanzierung abzüglich liquide Mittel und Wertschriften) in Prozent des Eigenkapitals. Beschreibt den Verschuldungsgrad der Unternehmung. |
| Operative Leistung/operatives Ergebnis | Gesamtleistung bzw. Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung Anlageliegenschaften. Beschreiben die operativen Unternehmen, unabhängig von nicht cashwirksamen Bewertungseinflüssen. |
| Operative Marge | Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung Anlageliegenschaften in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit. Beschreibt den Anteil des Ertrages, der dem Unternehmen nach Abzug betrieblicher Aufwendungen verbleibt. |
| Operativer Netto Cashflow | EBITDA (Betriebsergebnis zuzüglich Abschreibungen und Amortisationen) abzüglich Neubewertung Anlageliegenschaften, Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen. Beschreibt den erwirtschafteten Cashflow, wie er für Finanzaufwendungen, Steuerleistungen und Dividendenausschüttungen zur Verfügung steht. |

Struktur, Adressen, Kontakte und Termine

Struktur und Adressen

Allreal Holding AG

Zugerstrasse 50
6304 Baar

Allreal Home AG
Allreal Office AG
Allreal Vulkan AG
Allreal West AG

Allreal Generalunternehmung AG

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 01 319 11 11

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 01 319 11 11

St. Alban-Vorstadt 80
4052 Basel
T 061 206 96 96

Talgut-Zentrum 25
3063 Bern-Ittigen
T 031 917 18 88

Kontakte

Bruno Bettoni
Vorsitzender der Geschäftsleitung

T 01 319 12 37
F 01 319 15 35
bruno.bettoni@allreal.ch

Peter Kratz
Finanzen/Investor Relations

T 01 319 14 83
F 01 319 15 35
peter.kratz@allreal.ch

Matthias Meier
Kommunikation

T 01 319 12 67
F 01 319 14 77
matthias.meier@allreal.ch

Termine

Generalversammlung 2003

28. März 2003, 16.00 Uhr
Mehrzweckgebäude ATZ, Binzmühlestr. 81
Zürich-Oerlikon

Semesterabschluss 2003

28. August 2003

Jahresabschluss 2003

26. Februar 2004

Generalversammlung 2004

19. März 2004

Allreal Holding AG
Zugerstrasse 50
CH-6340 Baar/Schweiz
T +41 41 711 33 03
F +41 41 711 33 09
E-Mail: info@allreal.ch
www.allreal.ch

allreal

schafft Werte