

# Geschäftsbericht 2003

**allreal**

**holding**



# Kennzahlen im Überblick

		2003	2002	Veränderung in Prozent <sup>1</sup>
<b>Allreal-Gruppe</b>				
Gesamtleistung inkl. Neubewertung	CHF Mio.	145.7	160.7	-9.3
Betriebsergebnis (EBIT) inkl. Neubewertung	CHF Mio.	88.5	104.7	-15.5
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	52.7	51.1	+3.1
Gesamtleistung exkl. Neubewertung	CHF Mio.	150.7	133.9	+12.5
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	CHF Mio.	93.5	77.9	+20.0
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	56.0	39.9	+40.4
Cashflow <sup>2</sup>	CHF Mio.	88.4	81.5	+8.5
Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt	%	8.4	8.6	-0.2
Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt	%	8.9	6.7	+2.2
Cashflow-Rendite <sup>2</sup>	%	13.9	12.8	+1.1
Eigenkapitalanteil	%	47.0	35.0	+12.0
Net Gearing <sup>3</sup>	%	89.5	144	-54.5
Marktwert Anlageliegenschaften	CHF Mio.	1420.1	1505.9	-5.7
Abgewickeltes Volumen Generalunternehmung	CHF Mio.	442.3	570.0	-22.4
Personalbestand am 31. Dezember	Anzahl Stellen	207	208	-
<b>Allreal Holding AG</b>				
Jahresgewinn	CHF Mio.	60.1	62.1	-3.2
Aktienkapital	CHF Mio.	406.6	325.2	+25.0
<b>Aktie</b>				
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt	CHF	7.90	8.25	-4.2
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt	CHF	8.39	6.44	+30.3
Cashflow je Aktie <sup>2</sup>	CHF	13.24	13.16	+0.6
Dividende je Aktie	CHF	4.50 <sup>4</sup>	4.50	-
Eigenkapital (NAV) je Aktie	CHF	96.10	98.63	-2.6
Börsenkurs am 31. Dezember	CHF	93.25	76.32	+22.2
Dividendenrendite	%	4.8 <sup>4</sup>	5.7	-0.9
<b>Operative Kennzahlen</b>				
Nettorendite Anlageliegenschaften <sup>5</sup>	%	5.6	5.7	-0.1
Durchschnittszinssatz auf Finanzverbindlichkeiten per 31. Dezember	%	2.9	2.4	+0.5
Operative Marge Generalunternehmung <sup>6</sup>	%	38.6	30.6	+8.0
<b>Bewertung am 31. Dezember</b>				
Börsenkapitalisierung	CHF Mio.	755.9	488.1	+54.9
Enterprise Value (EV) <sup>7</sup>	CHF Mio.	1452.6	1368.7	+6.1
Durchschnittlicher EV/EBITDA exkl. Neubewertung		16.1	15.4	+4.5

<sup>1</sup>Veränderungen von Prozentwerten sind als absolute Differenz dargestellt.

<sup>2</sup>Die Konzerngeldflussrechnung wurde an die Erfordernisse von IAS 7 angepasst. Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurde das Vorjahr entsprechend dargestellt.

<sup>3</sup>Verbindlichkeiten aus Finanzierung abzüglich liquide Mittel und Wertschriften in Prozent des Eigenkapitals

<sup>4</sup>Antrag des Verwaltungsrates CHF 4.50 pro Aktie unverändert in beiden Jahren

<sup>5</sup>Liegenschaftenerfolg in Prozent des fortgeführten Marktwertes am 1. Januar

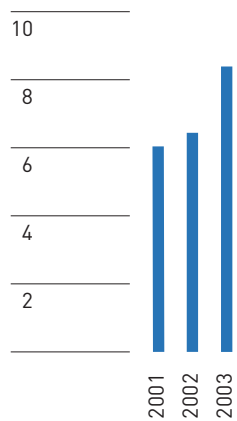
<sup>6</sup>EBIT exkl. Neubewertung und Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

<sup>7</sup>Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden



# Allreal schafft Werte

Gewinn je Aktie exkl. Neubewertung  
CHF



- Kurssteigerung um über 22 Prozent
- Verbesserung operatives Unternehmensergebnis um 40 Prozent
- Eigenkapitalrendite von 8.4 Prozent
- Erfolgreich durchgeführte Kapitalerhöhung schafft Voraussetzungen für weiteres Wachstum

## Sehr geehrte Aktionäre

In einem wirtschaftlich nach wie vor anspruchsvollen Umfeld hat Allreal wiederum ein gutes Resultat erzielt. Gegenüber dem Vorjahr konnten sowohl das operative Unternehmensergebnis (Unternehmensergebnis exklusive Neubewertungseffekt) als auch der operative Cashflow nochmals gesteigert werden. Das erneut erfreuliche Unternehmensergebnis liegt trotz ausbleibenden Neubewertungsgewinnen leicht über dem Wert von 2002.

Allreal kombiniert ein ertragsstabiles Immobilienportfolio mit der Tätigkeit des Projektentwicklers und Generalunternehmers. Diese, seit dem Börsengang des Unternehmens im Jahr 2000 konsequent umgesetzte Strategie, bildet die verlässliche und zukunftsgerichtete Basis einer erfolgreichen Geschäftstätigkeit. Als Gesamtanbieter mit mehr als 30 Jahren Erfahrung kann Allreal die gesamte Wertschöpfungskette einer Immobilie abdecken und eine Vielzahl von Synergien nutzen. Das auf die wirtschaftlichen Zentren fokussierte Portfolio von Wohn- und Geschäftsliegenschaften vermag Schwankungen des Marktes abzuschwächen und bis zu einem gewissen Grad sogar zu kompensieren.

Das historisch tiefe Zinsniveau hat Allreal bereits im ersten Halbjahr 2003 dazu genutzt, rund zwei Drittel der laufenden Kredite langfristig und zinsattraktiv abzusichern. Per 31. Dezember 2003 betrug der Durchschnittszins 2.9 Prozent – bei einer mittleren Zinsbindung von 49 Monaten.

## Bewährte Strategie und konstante Leistung bilden eine solide Basis

Die regelmässig guten Ergebnisse, die solide Finanzierung, die Dividendenrendite von nahezu fünf Prozent sowie der nun bereits über mehrere Jahre erbrachte Leistungsausweis haben im Geschäftsjahr 2003 zu einer ansehnlichen Wertsteigerung der Aktie geführt – und damit zu einer substanziellen Verringerung des Discounts. Darüber hinaus konnte das Unternehmen mit der im vierten Quartal 2003 erfolgreich durchgeführten Kapitalerhöhung die Voraussetzungen für die Fortführung des eingeschlagenen Wachstumskurses schaffen. Den Erlös aus der Kapitalerhöhung in der Höhe von CHF 120.3 Millionen wird Allreal insbesondere für den Erwerb zusätzlicher Wohn- und Geschäftsliegenschaften verwenden sowie zur Finanzierung von Eigenprojekten, die nach ihrer Fertigstellung in das Portfolio übergehen.

### Die Mieteinnahmen des optimierten Immobilienportfolios sichern einen soliden Cashflow und stabile Erträge

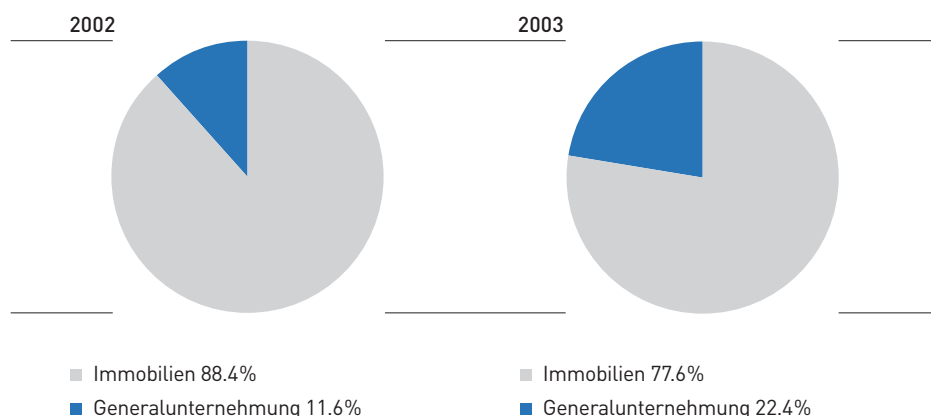
Das markante Wachstum des Portfolios im Jahr 2002 führte in der Berichtsperiode zu einem ansehnlichen Anstieg der Mietzinseinnahmen von CHF 73.8 Millionen auf CHF 83.2 Millionen. Die Leerstandsquote sank auf tiefe 1.7 Prozent. Dank kontinuierlicher Optimierung der strategischen Bewirtschaftung und des damit verbundenen Controllings betrug die Nettorendite 5.6 Prozent. Sie lag somit 0.1 Prozentpunkte über dem langfristig angestrebten Zielwert von 5.5 Prozent.

Mit dem im Frühjahr fertig gestellten Hauptsitz von DaimlerChrysler Schweiz AG in Schlieren war ein grösserer Neuzugang zu verzeichnen. Des Weiteren konnten vier Geschäftsliegenschaften und zwei Wohnliegenschaften im Gesamtwert von CHF 229 Millionen mit einem Kapitalgewinn an institutionelle Anleger verkauft werden. Dies führte wertmässig zu einer Verkleinerung des Portfolios. Devestitionen und Tieferbewertungen durch den externen Liegenschaftenschätzer resultierten in einer Wertverminderung des Immobilienbestandes um 5.7 Prozent auf CHF 1420 Millionen.

Per 31. Dezember 2003 umfasste das Portfolio von Allreal insgesamt 65 Liegenschaften mit einem Durchschnittswert von rund CHF 20 Millionen. Die Aufteilung des Portfolios nach Nutzungsarten blieb gegenüber dem Vorjahr praktisch unverändert. Der Anteil Geschäftsliegenschaften belief sich auf 70 Prozent, jener der Wohnliegenschaften auf 21 Prozent. Der Buchwert von Liegenschaften im Bau und Landreserven betrug neun Prozent.

89 Prozent der Liegenschaften befinden sich in der Stadt Zürich (51 Prozent) und im übrigen Kanton Zürich (38 Prozent), elf Prozent in den Kantonen Aargau, Basel-Land, Basel-Stadt und Zug. Dank der Konzentration auf die wirtschaftlichen Zentren – und hier insbesondere auf den dynamischen Grossraum Zürich – zeigt das gemischte Portfolio eine hohe Resistenz gegen die Schwankungen der Märkte. Eine überlegte Anlage- und Investitionspolitik sowie die im Unternehmen vorhandene langjährige Erfahrung bieten zudem Gewähr, allfällige Risiken frühzeitig zu erkennen.

Anteile der Geschäftsfelder am operativen Unternehmensergebnis



Der Anteil des Geschäftsfeldes Immobilien am operativen Unternehmensergebnis verzeichnete einen Rückgang und belief sich auf rund 77 Prozent (Vorjahr: 88.4 Prozent).

### **Nochmals verbesserte Marge beweist Konkurrenzfähigkeit der Generalunternehmung**

In einem schwierigen, von schwacher Baukonjunktur und konstant rückläufigen Investitionen geprägten wirtschaftlichen Umfeld konnte das Geschäftsfeld Generalunternehmung erneut an die guten Resultate der Vorjahre anknüpfen. Die gegenüber dem Vorjahr nochmals verbesserte operative Marge und der um sechs Prozent auf CHF 66.8 Millionen gesteigerte Ertrag führten im Wesentlichen zu einer Verbesserung des Unternehmensergebnisses von CHF 5.0 Millionen auf CHF 13.5 Millionen – und unterstreichen die Leistungs- und Konkurrenzfähigkeit. Zum guten Ergebnis des Geschäftsfeldes haben die Sparten Projektentwicklung, Projektmanagement und Immobiliendienstleistungen gleichermaßen beigetragen. Das von der voll ausgelasteten Generalunternehmung abgewickelte Volumen betrug CHF 442 Millionen. Der gegenüber dem Vorjahr tiefere Wert ist die Folge des zyklischen GU-Geschäftes: verschiedene grössere Projekte wurden im Lauf des Jahres fertig gestellt und neu in Angriff genommene Aufträge sowie Aufträge in Planung konnten sich noch nicht auswirken.

### **Die Allreal Aktie bietet einen mit direkten Immobilienanlagen vergleichbaren Ertrag**

Die Dividendenpolitik von Allreal ermöglicht den Anlegern eine Rendite von gegen fünf Prozent. Das entspricht einem mit direkten Immobilienanlagen vergleichbaren Ertrag. An der eingeschlagenen Dividendenpolitik kann und will Allreal auch in Zukunft festhalten. Das ertragsstabile Portfolio, die langfristig günstige Finanzierung sowie die Gewinne aus der Generalunternehmung bieten Gewähr dafür, dass die Mittel zur Ausschüttung der Dividende auch zukünftig zur Verfügung stehen.

### **Vorsichtig optimistisch für 2004 trotz vieler Unabwägbarkeiten**

Obwohl die bereits mehrmals angekündigte konjunkturelle Erholung weiter auf sich warten lässt, mehren sich die Anzeichen für das Einsetzen von wirtschaftlichem Aufschwung und Wachstum. Branchenbedingt ist aber nicht damit zu rechnen, dass sich die erhoffte Verbesserung des Wirtschaftsklimas bereits 2004 spürbar positiv auf den Immobilienmarkt und die Bautätigkeit auswirken wird. Dennoch blickt Allreal vorsichtig optimistisch in die Zukunft. Hauptgründe für die positive Einschätzung sind die im vergangenen Jahr vollzogene Konsolidierung und Optimierung des Liegenschaftenportfolios und der finanziellen Strukturen sowie die Synergien, welche sich aus der Kombination von Immobilien und Generalunternehmertätigkeit ergeben. Darüber hinaus gründet die Zuversicht auf

- einer ganze Reihe bereits baubewilligter, ausführungsfähiger und kurzfristig zu realisierenden Projekten
- der nach der Kapitalerhöhung vorhandenen Handlungsfreiheit
- der Möglichkeit zum Ausbau des Anteils an Wohnliegenschaften – sei es durch Zukäufe oder die Realisierung von eigenen Projekten.

Allreal verfügt über ein qualitativ hochstehendes Immobilienportfolio und einen über Jahrzehnte erbrachten ausgezeichneten Leistungsausweis als zuverlässiger, erfolgreicher und berechenbarer Generalunternehmer. Auf die Solidität, Seriosität und die unternehmerische Kompetenz des Unternehmens können sich Aktionäre und Auftraggeber uneingeschränkt verlassen. Auch in Zukunft wird Allreal alles daransetzen, die bezüglich Ertragssituation und Kursverlauf der Aktie zu Recht hohen Erwartungen zu erfüllen. Eine transparente und risikobewusste Arbeitsweise, verbunden mit dem Verantwortungsbewusstsein und dem Fachwissen von mehr als 200 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, bilden ein solides und tragfähiges Fundament für eine auch zukünftig erfolgreiche Geschäftstätigkeit.

Der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung danken allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren Einsatz im vergangenen Jahr und den Aktionären für ihr Vertrauen und ihre Unterstützung.



Dr. Thomas Lustenberger  
Präsident des Verwaltungsrates

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'T. Lustenberger'.



Bruno Bettoni  
Vorsitzender der Geschäftsleitung

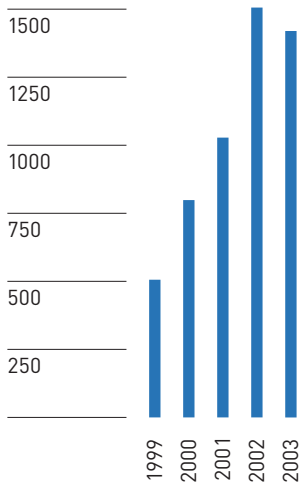
A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Bruno Bettoni'.





# Geschäftsfeld Immobilien

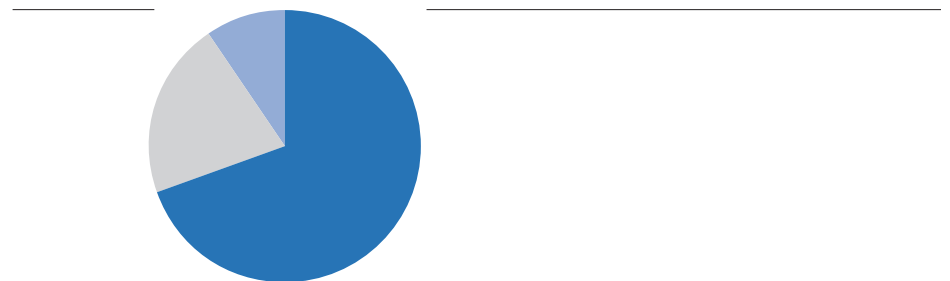
Anlageliegenschaften  
CHF Mio.



## Konsolidierung und Optimierung des Liegenschaftenbestandes

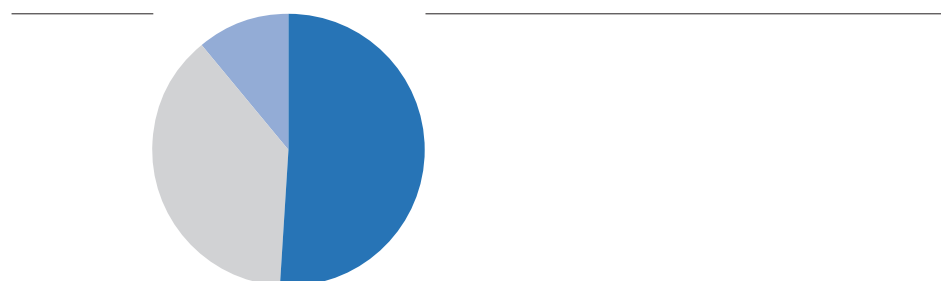
Nach einem seit der Gründung im Jahr 1999 regelmässig überdurchschnittlichen Wachstum hat Allreal im vergangenen Jahr sowohl den Liegenschaftenbestand als auch dessen Bewirtschaftung konsequent konsolidiert und optimiert. Der im Februar 2003 termingerecht fertig gestellte und dem Mieter übergebene Hauptsitz von DaimlerChrysler Schweiz AG in Schlieren war ein in mehrfacher Beziehung bedeutender Neuzugang im Portfolio. Allreal investierte rund CHF 36 Millionen in das auf die Bedürfnisse von DaimlerChrysler als langjährigem Mieter ausgerichtete fünfgeschossige Geschäftshaus mit rund 400 Arbeitsplätzen. Als Gesamtanbieter konnte Allreal das ganze Leistungsspektrum abdecken – von der Bedürfnisermittlung über die Entwicklung, Planung und Realisierung des Projektes bis zur Integration des langfristig rentablen Anlageobjektes mit hoher Wertbeständigkeit in das eigene Portfolio. Nach dem gleichen zukunftssträchtigen Geschäftsmodell erstellt Allreal in Zürich-Altstetten den neuen Hauptsitz von IBM Schweiz. Auch dieses Gebäude wird nach seiner Fertigstellung im Frühjahr 2005 als voll vermietete und unmittelbar ertragswirksame Anlageliegenschaft in das Portfolio integriert.

Aufteilung Anlageliegenschaften



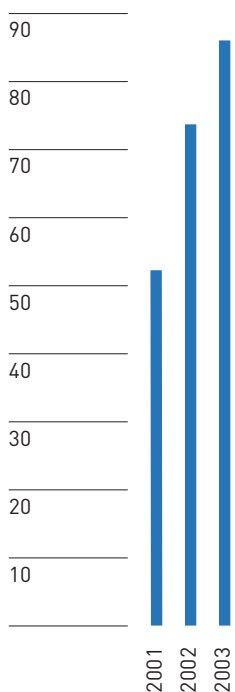
■ Geschäftsliegenschaften 69.5%    ■ Wohnliegenschaften 21%  
■ Liegenschaften im Bau und Landreserven 9.5%

Regionale Verteilung Geschäfts- und Wohnliegenschaften



■ Stadt Zürich 51%    ■ Kanton Zürich 38%    ■ Übrige Regionen 11%

**Ertrag aus Anlageliegenschaften**  
CHF Mio.



Im vergangenen Geschäftsjahr hat Allreal im Rahmen der Konsolidierung des Immobilienportfolios vier Geschäfts- und zwei Wohnliegenschaften im Gesamtwert von CHF 229 Millionen veräussert – darunter zwei im Jahr 2002 fertig gestellte Geschäftshäuser. Bei den Verkäufen konnte ein Kapitalgewinn realisiert werden, der die Erfolgrechnung 2003 positiv beeinflusst. Das beweist, dass es sich bei der nach der Discounted-Cash-Flow-Methode vorgenommenen Bewertung des Portfolios um eine realistische Einschätzung handelt.

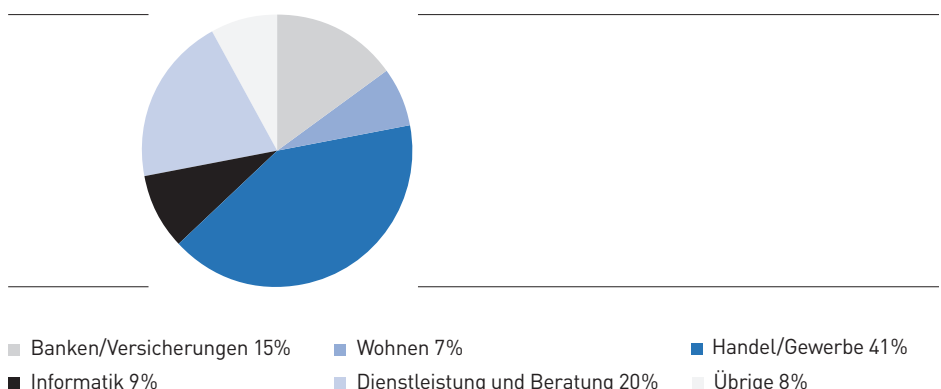
Bei den Zugängen zum Portfolio handelt es sich um den Geschäftssitz von DaimlerChrysler, zwei Bürogebäude in Zürich, das Grundstück einer bisher im Baurecht gehaltenen Liegenschaft sowie drei Wohnüberbauungen.

Aufgrund der allgemein schlechten Nachfrage nach Büroflächen und mittelfristig anstehender Wiedervermietungen kam es nach Aufwertungsgewinnen in den Vorjahren 2003 erstmals zu Tieferbewertungen einzelner Liegenschaften in der Höhe von rund CHF 30 Millionen. Dank Aufwertungsgewinnen von anderen Liegenschaften (plus CHF 14 Millionen) und Gewinnen aus erstmaligen Marktbewertungen konnte dieser Effekt allerdings weitgehend ausgeglichen werden.

Unter Berücksichtigung der Zu- und Abgänge sowie durch eine gesamthafte Tieferbewertung von netto CHF 5.0 Millionen verringerte sich der Wert des Portfolios gegenüber dem Vorjahr um 5.7 Prozent von CHF 1505.9 Millionen auf CHF 1420.1 Millionen.

Der Mietertrag aus Liegenschaften konnte um 12.7 Prozent von CHF 73.8 Millionen auf CHF 83.2 Millionen gesteigert werden. Die Zunahme der Mieterträge und die konstante Nettorendite von 5.6 Prozent (2002: 5.7 Prozent) sind in erster Linie das Resultat eines effektiveren Immobilienmanagements des optimierten Portfolios. Ein weiterer Grund ist die gegenüber dem Vorjahr (3.6 Prozent) nochmals verringerte tiefe Leerstandsquote von 1.7 Prozent. Sollte es bereits 2004 zu einer gesteigerten Nachfrage bei den Geschäftsliegenschaften kommen, könnte Allreal dank mehrerer bereits baubewilligter und kurzfristig realisierbarer Projekte gleichwohl profitieren.

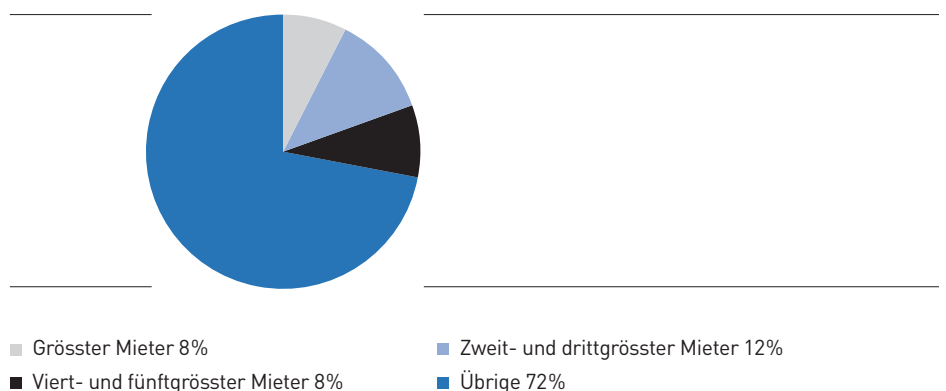
**Aufteilung Geschäftsliegenschaften nach Branchen am 31. Dezember 2003**  
in Prozent Soll-Mietertrag



Die EBIT-Marge im Geschäftsfeld Immobilien stieg in der Berichtsperiode von 82.4 Prozent auf 82.8 Prozent. Mit 77.6 Prozent lag der vom Geschäftsfeld Immobilien generierte Anteil am Unternehmensgewinn unter dem Wert von 88.4 Prozent im Vorjahr. Ebenfalls nur wenig verändert haben sich die Aufteilung des Portfolios nach Nutzung und Regionen sowie die Mieterstruktur. Per 31. Dezember 2003 betrug der Anteil der Geschäftsliegenschaften 69.5 Prozent (2002: 72 Prozent), jener der Wohnliegenschaften 21 Prozent (2002: 19 Prozent). Liegenschaften im Bau und Landreserven beliefen sich auf 9.5 Prozent (2002: neun Prozent). Die Fokussierung auf den wirtschaftlich dynamischen Grossraum Zürich wurde bewusst beibehalten. Am Stichtag betrug der Anteil von Liegenschaften in Stadt und Kanton Zürich 89 Prozent (2002: 88 Prozent), auf übrige Regionen – vor allem Basel – entfielen elf Prozent. Stabilität und Qualität des Portfolios gewährleisteten eine solide Ertragsituation – und schafften damit die Basis zur Fortführung der renditeorientierten Dividendenpolitik.

Den Erlös der im vierten Quartal erfolgreich durchgeführten Kapitalerhöhung wird Allreal für den Erwerb zusätzlicher Wohn- und Geschäftsliegenschaften sowie zur Finanzierung von Eigenprojekten verwenden. Ohne Unterschreitung der Eigenkapitalquote von 35 Prozent ermöglicht das neue Kapital den kurz- und mittelfristig ertragswirksamen Ausbau des Portfolios um rund CHF 300 Millionen. Deshalb rechnet Allreal, unabhängig von der Entwicklung der zurzeit schwierigen Marktsituation, für 2004 mit einer Steigerung der Mieterträge.

Mieteranteile Geschäftsliegenschaften



# Geschäftsfeld Generalunternehmung

## **Positiver Einfluss der interdisziplinären Zusammenarbeit**

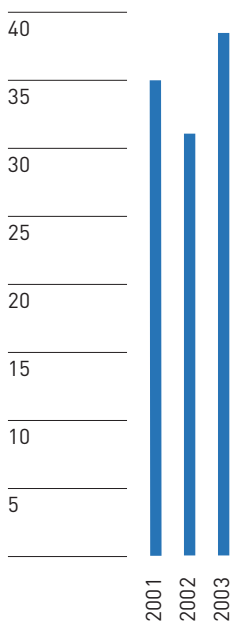
In einem zunehmend anspruchsvollen Marktumfeld hat sich die Generalunternehmung erneut gut behauptet. Mit Projektentwicklung, Projektausführung und Immobiliendienstleistungen erarbeitete das Geschäftsfeld einen gegenüber dem Vorjahr um sechs Prozent verbesserten Ertrag von CHF 66.8 Millionen (2002: CHF 62.8 Millionen). Der Abschluss mehrerer grosser Projekte im ersten Semester – verbunden mit einer weiteren Steigerung der Effizienz und einem strikten Kostenmanagement – resultierte in einer ausgezeichneten operativen Marge von 38.6 Prozent. Die Steigerung um acht Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahreswert (30.6 Prozent) unterstreicht die fachliche und unternehmerische Leistungsfähigkeit der Generalunternehmung. Die guten operativen Kennzahlen sind aber auch das Resultat der Synergien, welche sich sowohl innerhalb des Geschäftsfeldes als auch zwischen Generalunternehmung und Portfolio ergeben.

Das von der Generalunternehmung im Geschäftsjahr 2003 abgewickelte Volumen betrug CHF 442 Millionen – und lag damit unter dem Wert des Vorjahres (2002: CHF 570 Millionen). Der Umsatzrückgang um 22.5 Prozent ist die direkte Folge des nochmals verschlechterten Investitionsklimas und der damit verbundenen Zurückhaltung potenzieller Auftraggeber. Trotz einem vermehrt über den Preis geführten Wettbewerb wird sich Allreal auch in Zukunft ausschliesslich auf kostendeckende Projekte mit intakten Gewinnmöglichkeiten beschränken. Ein Teil der konjunkturell bedingten Schwankungen kann Allreal mit der Entwicklung und Realisierung von Eigenprojekten – für das eigene Portfolio oder den Verkauf an institutionelle Anleger beziehungsweise als Stockwerkeigentum – ausgleichen. Um die Wettbewerbsfähigkeit langfristig zu erhalten und zu sichern, soll der Anteil von Eigenprojekten am Gesamtvolumen der Generalunternehmung aber auch zukünftig rund 35 Prozent betragen.

## **Projektentwicklung leistet substanziellen Beitrag zum guten Ergebnis**

Die Sparte Projektentwicklung hat sich 2003 im umkämpften Markt erfreulich behauptet und ihre starke Stellung weiter gefestigt. Bei der Mehrzahl der im vergangenen Jahr erteilten Aufträgen von Dritten vermochte sich Allreal in anspruchsvollen und zum Teil langwierigen Verfahren gegen mehrere Mitbewerber durchzusetzen. Der Anteil an Drittprojekten am Gesamtvolumen belief sich per 31. Dezember 2003 auf über 65 Prozent. Bei den beiden volumenmässig wichtigsten Neuaufträgen handelt es sich um die Neunutzung eines 5800 Quadratmeter grossen Industrieareals in Zürich-Altstetten sowie die Erarbeitung und Definition von Entwicklungsszenarien für die Landreserven einer Zürcher Vorortsgemeinde. Die personell weiter verstärkte Projektentwicklung verfügt über ausgezeichnete fachliche und unternehmerische Fähigkeiten. Deshalb kann Allreal Investoren und Bauherren ein breites Leistungsspektrum anbieten. Koordiniert und abgestimmt mit dem Projektmanagement (Ausführung), der Kalkulation und den Portfoliospezialisten im Unternehmen entwickelt Allreal Projekte innerhalb des gesamten Immobilienspektrums: von der Marktanalyse über die Planung und Gestaltung bis hin zu den Bewilligungsverfahren und zur Vermarktung. Ergebnis sind baureife und marktgerechte Projekte mit nachhaltiger Rendite und optimaler Wertschöpfung über den gesamten Lebenszyklus der Liegenschaft.

**Operative Marge Generalunternehmung**  
in Prozent



Die bereits in den Vorjahren gestarteten Drittprojekte – zum Beispiel in Zürich-Altstetten und im Entwicklungsgebiet Glattpark (Oberhauserriet) – verliefen allesamt nach Plan und konnten teilweise abgeschlossen werden. Es ist davon auszugehen, dass die Bedeutung der Projektentwicklung aufgrund des rechtlich und planerisch immer anspruchsvolleren Umfeldes weiter zunehmen wird. Allreal will das damit verbundene Auftragspotenzial unter allen Umständen ausschöpfen.

Die laufenden Projekte für das eigene Portfolio sowie der Verkauf von Stockwerkeigentum verliefen ebenfalls gemäss Plan und Budget. Wichtige neue Projekte sind Überbauungen mit Eigentumswohnungen in Schwerzenbach, Zürich-Höngg und Zürich-Witikon. Darüber hinaus intensivierten sich die Entwicklungs- und Planungsarbeiten für eine grössere Wohnüberbauung auf eigenem Land in Zürich-Affoltern sowie für das im Sommer 2002 erworbene Escher-Wyss-Areal im Zürcher Industriequartier.

Die 14 in der Berichtsperiode aktuellen Projekte repräsentieren ein Investitionsvolumen von rund CHF 1 Milliarde. Mit dem von der Projektentwicklung abgewickelten Honorarvolumen in der Höhe von CHF 11.9 Millionen leistete diese Sparte einen substantiellen Beitrag zum guten Resultat des gesamten Geschäftsfeldes.

#### **Projektmanagement mit konstant hohem Arbeitsvorrat**

Bei der Tätigkeit als General- und Totalunternehmer (Projektmanagement) konnte Allreal an die guten Resultate der Vorjahre anknüpfen. Dies bei guter Auslastung und – dank erneut gesteigerter Effizienz und kontinuierlicher Verbesserungen der Prozesse – intakten Margen. Der Bereich Renovation & Umbau verzeichnete 2003 ein überdurchschnittliches Wachstum.

Dank einem vor allem ab Jahresmitte über Erwartungen erfreulichen Auftragseingang von CHF 563 Millionen erhöhte sich der Arbeitsvorrat. Per 31. Dezember 2003 betrug er CHF 906 Millionen (2002: CHF 785 Millionen) und sichert so die Auslastung der Sparte für die nächsten 18 Monate. Die aktuell über 90 in der ganzen Deutschschweiz in Ausführung befindlichen Projekte repräsentieren ein Gesamtvolumen von gegen CHF 1.5 Milliarden und verlaufen nach Plan.

Im vergangenen Jahr wurde eine ganze Reihe von bedeutenden Projekten für Dritte und das eigene Portfolio termin- und kostengerecht fertig gestellt. Dazu gehören:

#### **Geschäftshäuser**

Vadianstrasse	St. Gallen
Baslerpark	Zürich-Altstetten
DaimlerChrysler	Schlieren
Seefeldstrasse	Zürich
Globus/Interio	Spreitenbach
Missionsstrasse	Basel
causa dermis	Baar
Pionierpark	Winterthur

#### **Wohnüberbauungen**

Eichrain	Zürich-Seebach
Bülachhof	Zürich-Irchel
Tram-/Greifenseestrasse	Zürich-Oerlikon
Dennlerstrasse	Zürich-Altstetten
Frohbühl	Zürich-Seebach
Wiesenfeld	Niederhasli

Das Gesamtvolumen der Projekte, die 2003 fertig gestellt wurden, beträgt CHF 674 Millionen.

#### **Hohe Erträge aus der Entwicklung und dem Verkauf von Wohneigentum**

Beim Verkauf von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern aus eigener Produktion war Allreal auch 2003 ausgesprochen erfolgreich. Im vergangenen Geschäftsjahr gelang es erneut, die guten Resultate des Vorjahres zu übertreffen. Die historisch tiefen Hypothekarzinsen und die in der Schweiz im europäischen Vergleich immer noch sehr tiefe Eigentumsquote bewirkten eine anhaltend gute Nachfrage nach Wohneigentum. Entsprechend gross und unübersichtlich ist das auf dem Markt befindliche Angebot einer Vielzahl von Anbietern. Die Intensität des Wettbewerbs nimmt in der Folge laufend zu.

Der Erfolg von Allreal gründet auf einer klaren Positionierung der zu verkaufenden Objekte in einem unübersichtlichen Markt. Deshalb erstellt Allreal jeweils bereits vor Planungsbeginn eine detaillierte Marktanalyse. Deren Auswertung gibt Auskunft über die in Frage kommenden Zielgruppen, deren Bedürfnisse und Anforderungen sowie den möglichen Preisrahmen. Erst wenn diese Grunddaten vorliegen, beginnt die eigentliche Projektentwicklung und Planungsarbeit. Diese Vorgehensweise, verbunden mit der reichen Erfahrung der Spezialisten aus allen involvierten Abteilungen, bietet hohe Gewähr für die Erstellung von kunden- und marktgerechten Objekten. Realisiert werden die Projekte allerdings erst dann, wenn für über 30 Prozent der zu verkaufenden Wohnungen oder Häuser ernsthaft interessierte Käufer gefunden sind.

Im Geschäftsjahr 2003 verkauften die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Sparte Immobiliendienstleistungen insgesamt 102 Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser (2002: 94 Einheiten) im Gesamtwert von CHF 62 Millionen (2002: CHF 54 Millionen).





# Allreal mit beständiger Leistung – und konstanter Dividende

Trotz eines wirtschaftlich schwierigen Umfeldes konnte Allreal das Unternehmensergebnis (nach Neubewertung) um CHF 1.6 Millionen von CHF 51.1 Millionen auf CHF 52.7 Millionen steigern. Das operative Ergebnis (Unternehmensergebnis vor Neubewertung) verzeichnete eine beachtliche Steigerung um CHF 16.1 Millionen von CHF 39.9 Millionen auf CHF 56 Millionen. Der Cashflow nahm um CHF 6.9 Millionen auf CHF 88.4 Millionen zu.

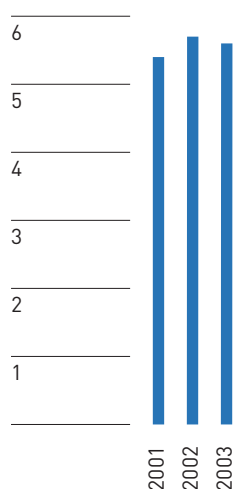
Die vom Unternehmen langfristig definierten Ziele betreffend Eigenkapitalrendite konnten – wie schon in den Vorjahren – erreicht und teilweise sogar übertroffen werden:

Eigenkapitalrendite	nachhaltiges Ziel	2003	2002	2001	2000
exkl. Neubewertung	6–7%	8.9%	6.7%	6.9%	7.4%
inkl. Neubewertung	7–10%	8.4%	8.6%	9.2%	12.6%

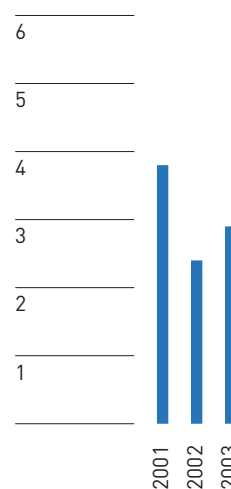
Sämtliche für Allreal relevanten Werttreiber zeigten 2003 ein positives Bild:

- Aufgrund eines im Jahresdurchschnitt höheren Liegenschaftenbestandes konnten die Mieterträge von CHF 73.8 Millionen auf CHF 83.2 Millionen gesteigert werden.
- Die effektive Bruttorendite – und damit die Ertragskraft – des Portfolios konnte von 6.4 Prozent in 2002 auf 6.5 Prozent gesteigert werden. Einen wesentlichen Einfluss hatte dabei die Senkung der Leerstandsquote von 3.6 Prozent auf 1.7 Prozent. Die im Marktvergleich tiefe Quote ist darauf zurückzuführen, dass 2003 zwei mit erheblichen Leerständen behaftete Liegenschaften mit Gewinn verkauft wurden.
- Die effektive Nettorendite betrug 5.6 Prozent und lag damit 0.1 Prozentpunkte unter dem Wert des Vorjahres (5.7 Prozent). Grund für die leichte Abnahme ist ein gegenüber 2002 gestiegener Liegenschaftenaufwand.

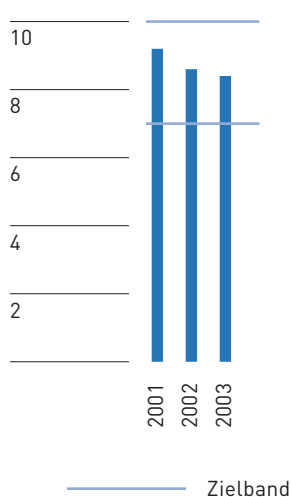
**Nettorendite Anlageliegenschaften**  
in Prozent



**Durchschnittliche Zinskosten**  
am 31. Dezember in Prozent



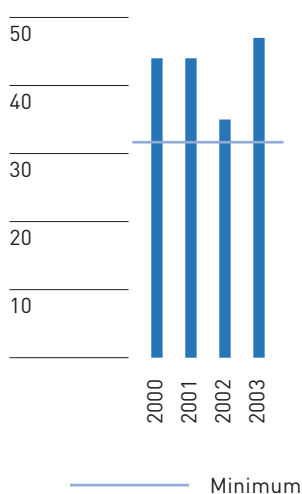
#### Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertung in Prozent



Allreal hat das historisch tiefe Zinsniveau dazu genutzt, die Zinsen langfristig anzubinden und damit auch in Zukunft tiefe Kosten für das Fremdkapital sicherzustellen. Die durchschnittliche Zinsbindung wurde entsprechend von 1.5 Jahre auf 4.1 Jahre erhöht. Der durchschnittliche Zinssatz stieg dadurch von 2.4 Prozent auf 2.9 Prozent.

- 2003 wurden Liegenschaften im Wert von CHF 229 Millionen mit einem Gewinn von über CHF 2.8 Millionen gegenüber dem nach der DCF-Methode bewerteten Buchwert verkauft. Dank des wertstabilen Wohnportfolios und attraktiven Neuzugängen aus Eigenprojekten betragen die Abwertungsverluste insgesamt lediglich CHF 5.0 Millionen.
- Das Geschäftsfeld Generalunternehmung konnte den Ertrag aus Geschäftstätigkeit von CHF 62.8 Millionen auf CHF 66.8 Millionen erhöhen und die Marge von 30.6 Prozent auf 38.6 Prozent steigern. Die Steigerung wurde einerseits durch Gewinne aus Bautätigkeit und die Fertigstellung diverser profitabler Projekte erreicht, andererseits durch den Anstieg der Erträge aus Projektentwicklung und Verkauf von Wohneigentum aus Eigenproduktion. Der Anteil des Geschäftsfeldes Generalunternehmung am Unternehmensergebnis belief sich auf 22.4 Prozent (2002: 11.6 Prozent).

#### Eigenkapitalquote in Prozent



#### Ausgezeichnete Performance der Aktie und nahezu vollständige Reduktion des Discounts

Um zukünftiges Wachstum zu ermöglichen und eine weiterhin solide Eigenkapitalbasis sicherstellen zu können, wurde 2003 eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Die auf diese Weise beschafften zusätzlichen Mittel in der Höhe von brutto CHF 120.3 Millionen führten zu einem Anstieg der Eigenkapitalquote auf 47 Prozent (2002: 35 Prozent).

Im Rahmen der Kapitalerhöhung wurden 99.93 Prozent der Bezugsrechte ausgeübt und 1 626 205 neue Aktien ausgegeben. Trotz Erhöhung der Anzahl Aktien um rund 25 Prozent konnte dank der deutlichen Steigerung des Unternehmensergebnisses vor Neubewertung der operative Gewinn pro Aktie von CHF 6.44 auf CHF 8.39 gesteigert werden. Das Unternehmensergebnis pro Aktie betrug CHF 7.9 (2002: 8.25).

Die Aktie erreichte im Jahr 2003 eine absolute Performance von 22.2 Prozent und lag damit leicht über dem SPI (22.06 Prozent). Die Gesamtpformance inklusive Dividenden und Bezugsrechtserlöse erreichte sogar 31.2 Prozent. Der Börsenkurs erreichte zum Jahresende CHF 93.25 und lag damit nur noch rund drei Prozent unter dem inneren Wert der Aktie von CHF 96.1. Somit konnte Allreal 2003 den bei den meisten Immobiliengesellschaften vorhandenen Discount nahezu eliminieren.

Für den Aktionär resultiert das gute Geschäftsjahr 2003 in ansehnlichen Kursgewinnen auf dem Aktientitel und in einer der Generalversammlung beantragten Dividende von wiederum CHF 4.50. Die daraus sich ergebende Rendite von 4.8 Prozent widerspiegelt die Dividendenpolitik, welche sich an der auf Direktanlagen im Liegenschaftsbereich erzielbaren Rendite orientiert.



# Organisation und Organe

## Allreal-Gruppe

Bruno Bettoni

### Finanzen & Controlling

Dr. Peter Ilg

### Immobilien Wohn- und Geschäftliegenschaften

Hans Engel

### Generalunternehmung Projektleitung und -management

Bruno Bettoni

### Projektentwicklung und Immobilienleistungen

Eugen Bentele

## Verwaltungsrat

**Dr. Thomas Lustenberger** (\*1951, CH)  
Präsident, Mitglied seit 1999

Dr. iur., LL.M.

Rechtsanwalt und Partner einer Rechtsanwaltskanzlei in Zürich, VR-Mitglied Calida Holding AG (Präsident), Micronas Semiconductor Holding AG (Vizepräsident), Schlatter Holding AG (Vizepräsident), SEZ Holding AG und Vitra Holding AG

**Erich Walser** (\*1947, CH)  
Vizepräsident, Mitglied seit 1999

lic. oec. HSG, lic. iur.

Präsident des Verwaltungsrates und CEO der Helvetia Patria Gruppe, VR-Mitglied Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Hermann Koller AG (Präsident), Loppacher AG (Vizepräsident) und Metrohm AG

**Dr. Rudolf W. Hug** (\*1944, CH)  
Mitglied, Mitglied seit 2003

Dr. iur., MBA INSEAD

Unternehmensberater und unabhängiger Verwaltungsrat, ehemaliger Generaldirektor der SKA, ehemaliges Mitglied der Geschäftsleitung der Credit Suisse und Credit Suisse First Boston, VR-Mitglied Deutsche Bank (Schweiz) AG, Micronas Semiconductor Holding AG, Orell Füssli Holding AG, Schlatter Holding AG und der Schweizerischen Post

Sämtliche Mitglieder des Verwaltungsrates der Allreal Holding AG sind nicht exekutiv in der Gesellschaft tätig und unabhängig. Alle Verwaltungsratsmitglieder hatten in der Vergangenheit keine operative Geschäftsleitungsfunktion innerhalb der Allreal Gruppe. Es bestehen keine Verwaltungsratsausschüsse. Die Mitglieder des Verwaltungsrates wurden gesamthaft auf drei Jahre gewählt bis zur Generalversammlung 2006.

## Gruppenleitung

**Bruno Bettoni** (\*1949, CH)  
Vorsitzender der Gruppenleitung  
seit 1999

Vizepräsident Verband Schweizer  
Generalunternehmer (VSGU)

VR-Mitglied Eurogate AG

1995–1999 Geschäftsführer der  
Oerlikon-Bührle Immobilien AG  
1983–1995 Mitglied der Geschäfts-  
leitung der Oerlikon-Bührle Immo-  
bilien AG  
1973 Eintritt in die Oerlikon-Bührle  
Immobilien AG als Projektleiter

Lehre als Hochbauzeichner  
Zusatzlehre als Maurer  
SKU Lehrgang für ganzheitliche  
Unternehmensführung  
diverse betriebswirtschaftliche  
Weiterbildungskurse

**Hans Engel** (\*1955, CH)  
Mitglied der Gruppenleitung  
seit 1999

Eidg. diplomierter Immobilien-  
treuhänder

1987–1999 Mitglied der Geschäfts-  
leitung der Oerlikon-Bührle Immo-  
bilien AG  
1981 Eintritt in die Oerlikon-Bührle  
Immobilien AG als Spezialist für  
Vertragswesen sowie den Kauf,  
Verkauf und die Entwicklung von  
Liegenschaften  
1974–1980 Urkunds-, Konkurs- und  
Grundbuchbeamter in zwei Notaria-  
ten im Kanton Zürich

Kaufmännische Lehre  
diverse berufsbezogene Weiterbil-  
dungskurse

**Eugen Bentele** (\*1953, CH)  
Mitglied der Gruppenleitung  
seit 2002

1992–1999 Mitglied der Geschäfts-  
leitung der Oerlikon-Bührle Immo-  
bilien AG  
1981 Eintritt in die Oerlikon-Bührle  
Immobilien AG als Leiter Verkauf  
Geschäftsleitung  
1972–1980 Urkunds-, Konkurs- und  
Grundbuchbeamter in mehreren  
Notariaten im Kanton Zürich

Kaufmännische Lehre  
diverse berufsbezogene Weiterbil-  
dungskurse

**Peter Ilg** (\*1965, CH)  
Finanzchef und Mitglied der  
Gruppenleitung seit 2003

Dr. oec. publ., dipl. Wirtschafts-  
prüfer, CPA (AICPA)

2002–2003 Zürich Financial  
Services, Leiter Konzerncontrolling  
1994–2002 Pricewaterhouse-  
Coopers, Senior Manager Wirt-  
schaftsprüfung und Beratung

Die Mitglieder der Geschäftsleitung haben mit Ausnahme von VR-Mandaten innerhalb der Allreal-Gruppe und der vorerwähnten Gesellschaften keine weiteren solche Ämter inne und üben insbesondere keine amtlichen Funktionen oder politischen Ämter aus.

## Konzernprüfer und Revisionsstelle

Ernst & Young AG, Zürich (einjährige Amtsdauer bis zur Generalversammlung 2004)

# Struktur, Adressen, Kontakte und Termine

## Struktur und Adressen

Allreal Holding AG  
Allreal Finanz AG

Zugerstrasse 50  
6340 Baar

Allreal Office AG  
Allreal Vulkan AG  
Allreal West AG

Allreal Home AG

Allreal Generalunternehmung AG

Eggbühlstrasse 15  
8050 Zürich  
T 01 319 11 11

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

**Dr. Peter Ilg**  
Finanzen/Investor Relations

T 01 319 15 51  
F 01 319 15 35  
peter.ilg@allreal.ch

**Matthias Meier**  
Kommunikation

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

## Termine

Generalversammlung 2004

19. März 2004, 16.00 Uhr  
Mehrzweckgebäude ATZ, Binzmühlestr. 81  
Zürich-Oerlikon

Semesterabschluss 2004

2. September 2004

Jahresabschluss 2004

24. Februar 2005

Generalversammlung 2005

8. April 2005

# Kontakt

Falls Sie weitere Informationen zu Allreal wünschen, geben wir Ihnen gerne Auskunft:

Allreal-Gruppe  
Unternehmenskommunikation  
Matthias Meier  
Tel 01 319 12 67  
Fax 01 319 14 77  
matthias.meier@allreal.ch

Den Finanzbericht 2003 in deutscher Sprache und den Geschäftsbericht 2003 in englischer Sprache können Sie unter folgender Adresse bestellen:

Allreal-Gruppe  
Katharina Keller  
Eggbühlstrasse 15  
CH-8050 Zürich  
Tel 01 319 11 11  
Fax 01 319 11 12  
katharina.keller@allreal.ch

Die elektronische Version von Geschäfts- und Finanzbericht finden Sie unter [www.allreal.ch](http://www.allreal.ch)

## Impressum

### Herausgeber

Allreal Holding AG  
Zugerstrasse 50  
6340 Baar  
Tel 041 711 33 03  
Fax 041 711 33 09  
[www.allreal.ch](http://www.allreal.ch)

### Text und Redaktion

Unternehmenskommunikation Allreal  
Eggbühlstrasse 15  
CH-8050 Zürich

### Gestaltung

Weiersmüller Bosshard Grüninger WBG  
AG für visuelle Kommunikation  
Mühlebachstrasse 52  
8008 Zürich

### Fotografie

Reinhard Zimmermann  
8134 Adliswil  
Michael Egloff  
8005 Zürich

### Aufnahmeorte

Dennlerstrasse, Zürich-Albisrieden  
causa dermis, Cham

### Prepress/Press

Linkgroup  
Mühlebachstrasse 52  
8008 Zürich

Gedruckt auf Z-Offset, chlorfrei



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](mailto:info@allreal.ch)  
[www.allreal.ch](http://www.allreal.ch)

**allreal**

**schafft Werte**