

# Emissions- und Kotierungsprospekt vom 31. Oktober 2003

**allreal**

**holding**

# Emissions- und Kotierungsprospekt vom 31. Oktober 2003

## Allreal Holding AG mit Sitz in Baar

<b>Angebot</b>	Die vorliegende Transaktion besteht aus einem Bezugsrechtsangebot an die bisherigen Aktionäre (das «Bezugsangebot») sowie voraussichtlich einer öffentlichen Platzierung in der Schweiz und einer Privatplatzierung bei institutionellen Investoren in gewissen ausländischen Staaten (mit Ausnahme insbesondere der USA) (die «Platzierung», zusammen mit dem Bezugsangebot das «Angebot»).
<b>Bezugsangebot</b> Angebotene Aktien	Bis zu 1626 205 Namenaktien der Allreal Holding AG, Baar (die «Gesellschaft»), mit einem Nennwert von je CHF 50 (die «Angebotenen Aktien»), die den bisherigen Aktionären unter Wahrung ihrer Bezugsrechte angeboten werden.
Bezugsverhältnis	4 bisherige Namenaktien der Gesellschaft mit einem Nennwert von je CHF 50 berechtigen zum Bezug von 1 Angebotenen Aktie (die Namenaktien mit einem Nennwert von CHF 50 werden nachfolgend als «Namenaktie» bzw. «Namenaktien» bezeichnet).
Bezugspreis	CHF 74.00 je Angebotene Aktie
Bezugsfrist	Voraussichtlich vom 5. November 2003 bis zum 13. November 2003, 12.00 Uhr MEZ
Zuteilung der Bezugsrechte	Stichtag für die Zuteilung der Bezugsrechte ist voraussichtlich der 4. November 2003 nach Börsenschluss.
Bezugsrechtshandel	Voraussichtlich ab dem 5. November 2003 werden die Namenaktien ex Bezugsrecht gehandelt. Voraussichtlich vom 5. November 2003 bis 11. November 2003 findet ein Bezugsrechtshandel an der SWX Swiss Exchange (die «SWX») statt.
Schweizerische Beherrschung	Im Hinblick auf die erforderliche schweizerische Beherrschung der Gesellschaft besteht eine Konsortialvereinbarung zwischen 9 bisherigen Aktionären (die «Kernaktionäre»), die per 30. September 2003 zusammen stimmberechtigte Namenaktien mit einem Stimmanteil von 58.1% halten. Die Kernaktionäre sind verpflichtet, 51.0% der Namenaktien den Veräusserungsbeschränkungen der Konsortialvereinbarung zu unterstellen. Gemeinsam mit einem neuen Investor (der «Neuinvestor») sind die Kernaktionäre voraussichtlich bereit, Angebotene Aktien im Rahmen der den Kernaktionären insgesamt zustehenden Bezugsrechte zu übernehmen. Der Neuinvestor wird voraussichtlich der Konsortialvereinbarung beitreten.
Zahlung	Der Bezugspreis ist voraussichtlich per Valuta 14. November 2003 einzuzahlen.
Lieferung	Die buchmässige Lieferung der Angebotenen Aktien erfolgt voraussichtlich am 18. November 2003 (das «Lieferdatum»).
<b>Platzierung</b> Zu Platzierende Aktien	Angebotene Aktien, die nicht im Rahmen des Bezugsangebots bezogen werden (die «Zu Platzierenden Aktien»).
Platzierungspreis	Der Platzierungspreis wird im Bookbuilding-Verfahren festgelegt.
Datum der Platzierung	Zu Platzierende Aktien werden voraussichtlich am 14. November 2003 zum Kauf angeboten, sofern der dazumalige Börsenkurs der Namenaktien mindestens dem Bezugspreis entspricht.
Lieferung und Zahlung	Die Lieferung gegen Zahlung der Zu Platzierenden Aktien erfolgt voraussichtlich am Lieferdatum.
<b>Allgemeines</b> Dividendenberechtigung	Angebotene Aktien sind ab 1. Januar 2003 dividendenberechtigt.
Börsenkotierung	Die Kotierung der Angebotenen Aktien an der SWX ist auf den 17. November 2003 beantragt und bewilligt worden. Die Zulassung der Bezugsrechte zum Handel an der SWX ist auf den 5. November 2003 beantragt und bewilligt worden.
Risiken	<b>Der Kauf von Angebotenen Aktien beinhaltet gewisse Risiken. Siehe «Risikofaktoren».</b>
Verkaufsrestriktionen	Insbesondere USA, U.S. persons, Vereinigtes Königreich, Niederlande
Anwendbares Recht	Schweizer Recht
Valorennummern/ISIN/Tickersymbol	Namenaktie: 883 756/CH0008837566/ALLN Bezugsrecht ab Namenaktie: 1699 196/CH0016991967/ALLN1
	<b>UBS Investment Bank</b> <i>Lead Manager</i>
	<b>Bank Vontobel AG</b> <i>Joint Lead Manager</i>

Die Gesellschaft übernimmt die Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts gemäss Schema D, Ziff. 4 des Kotierungsreglements der SWX und erklärt, dass ihres Wissens die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind.

Bei der Prüfung eines Kaufs von Angebotenen Aktien und/oder Bezugsrechten sollten sich Investoren einzig auf die in diesem Emissions- und Kotierungsprospekt (der «Prospekt») enthaltenen Informationen verlassen. Niemand wurde ermächtigt, andere Angaben zu machen oder Zusicherungen abzugeben als jene, die in diesem Prospekt enthalten sind. Falls trotzdem solche Angaben gemacht oder Zusicherungen abgegeben werden, dürfen sich Investoren nicht darauf verlassen und es ist davon auszugehen, dass diese nicht durch die Gesellschaft oder deren Organe, ihre Tochtergesellschaften oder deren Organe (die Gesellschaft und ihre Tochtergesellschaften zusammen die «Allreal-Gruppe») oder den Lead Manager oder den Joint Lead Manager (der Lead Manager und der Joint Lead Manager zusammen die «Manager») genehmigt worden sind. Mit der Auslieferung dieses Prospekts und mit dem Verkauf der Angebotenen Aktien und/oder Bezugsrechte gemäss den Bedingungen dieses Prospekts soll nicht gewährleistet werden, dass die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben zu irgendeinem Zeitpunkt nach dem Erscheinen dieses Prospekts immer noch richtig oder vollständig sind oder dass bei den Geschäftsaktivitäten der Gesellschaft nach dem Datum dieses Prospekts keine Veränderungen eingetreten sind.

Weder die Gesellschaft noch ihre Tochtergesellschaften sind ein Anlagefonds im Sinne des schweizerischen Anlagefondsgesetzes vom 18. März 1994. Weder die Gesellschaft noch ihre Tochtergesellschaften fallen unter die Bestimmungen dieses Gesetzes oder sind der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommission unterstellt. Die Eidgenössische Bankenkommission hat deshalb weder die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen überprüft noch eine entsprechende Bewilligung erteilt.

Die Verteilung dieses Prospekts und das Angebot oder der Verkauf der Angebotenen Aktien und/oder der Bezugsrechte sind in bestimmten Ländern gesetzlich eingeschränkt. Personen, die in den Besitz dieses Prospekts gelangen, werden von der Gesellschaft und den Managern aufgefordert, sich über solche Einschränkungen zu informieren und sie einzuhalten. Weder die Gesellschaft noch die Manager übernehmen eine rechtliche Verantwortung bei einer Verletzung dieser Einschränkungen durch Dritte, unabhängig davon, ob diese potenzielle Käufer sind oder nicht. Dieser Prospekt stellt kein Angebot zum Kauf/Verkauf und keine Aufforderung zur Zeichnung von Angebotenen Aktien und/oder Bezugsrechten in Rechtsordnungen dar, in denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtlich nicht zulässig sind. Ausser im Zusammenhang mit dem Angebot und dem Verkauf von Angebotenen Aktien in der Schweiz haben die Manager oder die Gesellschaft in keiner anderen Rechtsordnung Vorkehrungen getroffen, die für ein öffentliches Angebot von Angebotenen Aktien und/oder Bezugsrechten oder den Besitz oder die Verteilung dieses Prospekts oder anderer Materialien im Zusammenhang mit dem Angebot notwendig sind.

*Neither the shares of Allreal Holding AG (the "Shares"; the "Company") nor the subscription rights have been and will be registered under the United States Securities Act of 1933 as amended (the "Securities Act") and may not, unless so registered, be offered or sold within the United States of America or to, or for the account or benefit of, U.S. persons (as defined in Regulation S under the Securities Act ["Regulation S"]) except to certain persons in offshore transactions in reliance on Regulation S. For a description of certain restrictions on resales of the Shares, see "Angebot/Verkaufsbeschränkungen".*

*This offering circular is directed solely at persons who (i) are outside the United Kingdom or (ii) have professional experience in matters relating to investments or (iii) are persons falling within Article 49(2)(a) to (d) of The Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 (all such persons together being referred to as "Relevant Persons"). This offering circular must not be acted on or relied on by persons who are not Relevant Persons. Any investment or investment activity to which this offering circular relates is available only to Relevant Persons and will be engaged in only with Relevant Persons.*

*Die Angebotenen Aktien und die Bezugsrechte dürfen in den Niederlanden nur an natürliche oder juristische Personen angeboten, verkauft, geliefert oder übertragen werden, die berufsmässig mit Wertpapieren handeln oder in Wertpapiere investieren (einschliesslich Banken, Investmentbanken, Wertschriftenhändler, Versicherungen, Pensionskassen oder andere institutionelle Investoren sowie Finanzabteilungen und Finanzgesellschaften von grossen Firmen).*

Im Zusammenhang mit dem Angebot kann der Lead Manager oder eine mit ihm verbundene Gesellschaft oder eine von ihm beauftragte Person im Einklang mit den anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen Transaktionen durchführen, die den Marktpreis der Namenaktien stabilisieren oder auf einem Niveau halten, das ohne solche Massnahmen nicht gegeben wäre. Solche Transaktionen umfassen Verkäufe, die über den Verkauf der Angebotenen Aktien hinausgehen und zu einer Short-Position der Manager führen können, sowie Käufe von Namenaktien nach Beendigung des Angebots zur Deckung von Short-Positionen. Solche Transaktionen können an der SWX, im ausserbörslichen Handel oder auf andere Art und Weise durchgeführt werden. Stabilisierungsmassnahmen können jederzeit und ohne Vorankündigung wieder eingestellt werden und werden in jedem Fall nach 30 Tagen ab dem Lieferdatum beendet.

# Inhaltsverzeichnis

Generelle Informationen für den Investor	4
Zusammenfassung	5
Risikofaktoren	17
Allreal-Gruppe	26
Dividendenpolitik	30
Verwendung des Emissionserlöses	31
Kapitalisierung	32
Aktienkurs und Net Asset Value	33
Darstellung der Analyse der Finanz- und Ertragslage	34
Der Immobilien- und Bauproduktmarkt in der Schweiz	48
Anlagerichtlinien	63
Geschäftstätigkeit	66
Verwaltungsrat und Geschäftsleitung	83
Geschäfte mit verbundenen Parteien/potenzielle Interessenkonflikte	86
Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse	88
Regulatorisches Umfeld	94
Angebot/Verkaufsbeschränkungen	101
Besteuerung	102
Index zur finanziellen Berichterstattung	F1

# Generelle Informationen für den Investor

Dieser Prospekt dient als Emissionsprospekt für die Angebotenen Aktien sowie als Kotierungsprospekt für die Zulassung der Angebotenen Aktien zum Handel an der SWX.

Dieser Prospekt und die Anlagerichtlinien können spesenfrei bei der Gesellschaft, Zugerstr. 40, 6340 Baar, T +41 41 711 33 03, F +41 41 711 33 09 bestellt werden.

Dieser Prospekt enthält Aussagen bezüglich künftiger finanzieller und betrieblicher Entwicklungen und Ergebnisse sowie andere Prognosen, die zukunftsgerichtet sind oder subjektive Einschätzungen enthalten, einschliesslich Aussagen, die Worte wie «glaubt», «schätzt», «geht davon aus», «erwartet», «beabsichtigt» und ähnliche Formulierungen enthalten. Solche zukunftsgerichteten Aussagen werden auf der Grundlage von Einschätzungen, Annahmen und Vermutungen gemacht, die der Gesellschaft im gegenwärtigen Zeitpunkt als angemessen erscheinen. Eine Vielzahl von Faktoren, beispielsweise die in diesem Prospekt beschriebenen Unsicherheiten und Risiken, kann dazu führen, dass die tatsächlich eintretenden Ereignisse, einschliesslich der tatsächlichen Geschäfts-, Ertrags- und Finanzlage der Gesellschaft, wesentlich von der prognostizierten Lage abweichen. Potenzielle Investoren sollten überdies beachten, dass vergangene Trends keine Garantie für zukünftige Trends darstellen.

Markt- und Brancheninformationen und -daten in diesem Prospekt stammen aus externen Publikationen und von externen Personen oder Organisationen. Solche Publikationen enthalten normalerweise den Hinweis, dass die enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die als verlässlich gelten. Die Gesellschaft hat Markt- und Industrieinformationen und -daten aus externen Publikationen oder von Drittparteien nicht unabhängig überprüft und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen und Daten.

# Zusammenfassung

Die folgende Zusammenfassung ist für sich allein kein Prospekt und muss in Verbindung mit den an anderen Stellen in diesem Prospekt enthaltenen, detaillierteren Informationen, einschliesslich des Finanzteils, gelesen werden.

## Allreal-Gruppe

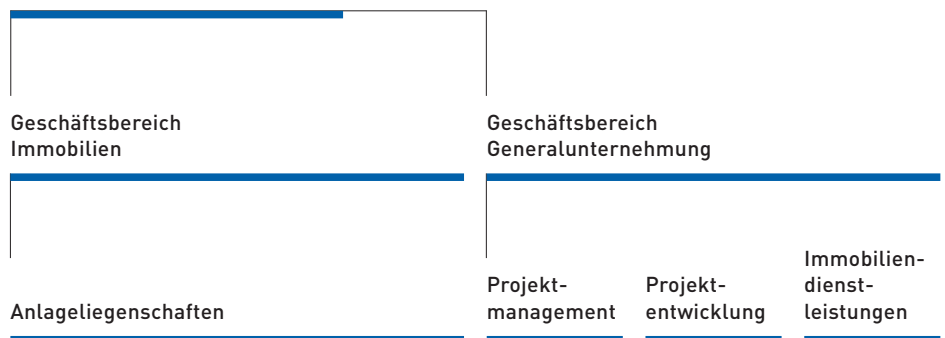
### Die Gesellschaft

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft gemäss schweizerischem Recht (Art. 620 ff. OR) mit Sitz in Baar. Sie wurde am 7. Mai 1999 gegründet und am 17. Mai 1999 in das Handelsregister des Kantons Zug eingetragen. Seit dem 3. März 2000 sind die Namenaktien an der SWX kotiert.

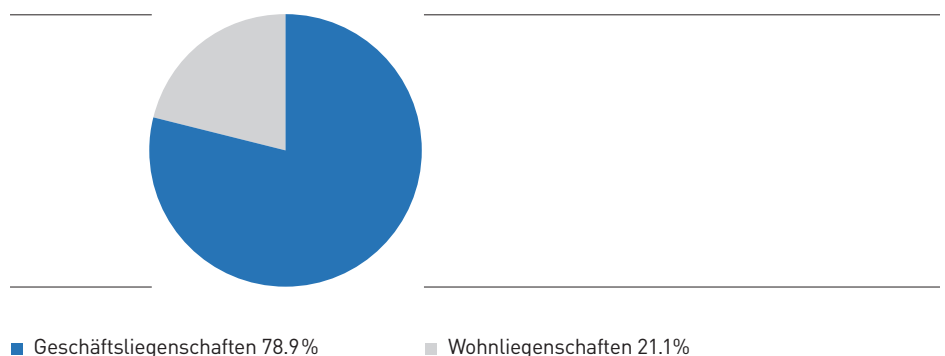
### Geschäftstätigkeit

Die Gesellschaft ist eine Immobiliengesellschaft und bildet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die Allreal-Gruppe. Die Allreal-Gruppe ist ausschliesslich in der Schweiz mit Schwerpunkt im Grossraum Zürich in den beiden Geschäftsbereichen Immobilien und Generalunternehmung tätig. Im Bereich Immobilien bewirtschaftet sie ihren aus Geschäfts- und Wohnliegenschaften bestehenden Immobilienbestand aktiv durch den Kauf, das Halten und den Verkauf von Immobilien, wobei sie die Liegenschaftenverwaltung Dritten übertragen hat. Im Bereich Generalunternehmung erbringt die Allreal-Gruppe für den eigenen Bedarf sowie im Auftrag Dritter umfassende Generalunternehmer-Dienstleistungen für Neu- und Umbauprojekte sowie bei Renovationen, insbesondere auch im Zusammenhang mit der Projektentwicklung, und Immobiliendienstleistungen aller Art.

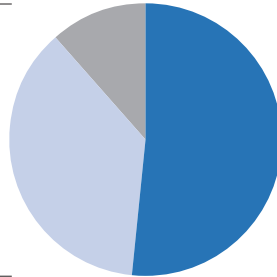
### Allreal-Gruppe



### Aufteilung Geschäfts- und Wohnliegenschaften per 30. September 2003



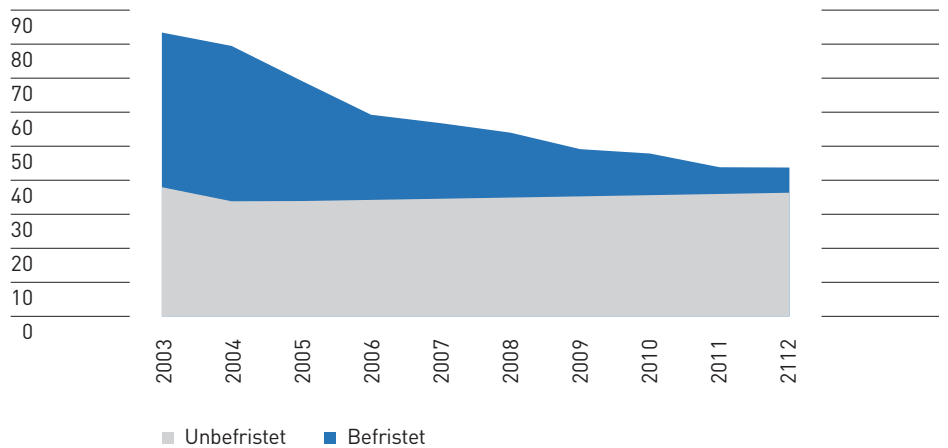
**Wert Geschäfts- und Wohnliegenschaften per 30. September 2003  
Regionen**



■ Stadt Zürich	51.6%
■ Übriger Kanton Zürich	36.9%
■ Übrige Regionen	11.5%

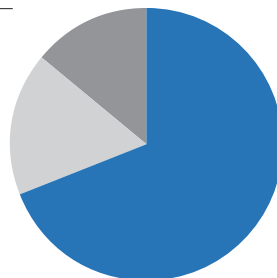
**Fälligkeitsprofil der Mietverträge per 30. September 2003**

in Mio. CHF



**Aufteilung Bauvolumen der Generalunternehmung per 30. September 2003**

in Mio. CHF



■ Drittprojekte	227.8	(69.2%)
■ Eigenprojekte für Verkauf an Dritte	56.1	(17.0%)
■ Eigenprojekte zur Überführung in das Portfolio der Anlageliegenschaften	45.3	(13.8%)
<b>Total</b>	<b>329.2</b>	

Per 30. September 2003 betrug der Wert des Immobilienportfolios der Allreal-Gruppe CHF 1357.6 Mio. Dieser Wert setzt sich zusammen aus der durch den unabhängigen Schätzungsexperten, Ernst & Young AG, Real Estate, vorgenommenen Neubewertung der Geschäfts- und Wohnliegenschaften nach der Discounted Cashflow-Methode («DCF-Methode») im Umfang von CHF 1242.7 Mio. sowie Liegenschaften im Bau zu Anschaffungswerten und Landreserven zu Marktwerten im Umfang von CHF 114.9 Mio. Entwicklungsliegenschaften im Wert von CHF 139.1 Mio. per 30. Juni 2003 wurden überwiegend von der Allreal Generalunternehmung AG gehalten und entsprachen 9.4% des Gesamtportfolios. Im Geschäftsbereich Generalunternehmung teilte sich per 30. September 2003 das vom 1. Januar 2003 bis 30. September 2003 abgewickelte Bauvolumen von CHF 329.2 Mio. zu 58.0% auf Wohnliegenschaften und zu 42.0% auf Geschäftsliegenschaften auf.

Die seit dem 1. Januar 2003 bis zum 30. September 2003 kumulierten Leerstandskosten betragen in % der kumulierten Soll-Bruttomiete desselben Zeitraumes für Geschäftsliegenschaften 1.5% und für Wohnliegenschaften 1.1%, gesamthaft 1.4%. Die mit den Mieterträgen gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der befristeten Mietverträge bei Geschäftsliegenschaften betrug per 30. September 2003 5.4 Jahre.

### **Strategie**

Die Strategie der Allreal-Gruppe besteht einerseits in der erfolgreichen und unabhängigen Weiterentwicklung ihrer beiden Standbeine

- aktives Immobilienportfolio-Management (Geschäftsbereich Immobilien)
- Generalunternehmer-Dienstleistungen, innovative Projektentwicklung und Immobiliendienstleistungen (Geschäftsbereich Generalunternehmung)

und andererseits in der Ausschöpfung der Synergien, die sich aus der Kombination dieser beiden Geschäftsbereiche ergeben.

Im Geschäftsbereich Immobilien bewirtschaftet die Allreal-Gruppe aktiv den Immobilienbestand zur Sicherung einer nachhaltigen Wertschöpfung. Einzelne Immobilien oder ganze Immobilienportfolios werden gekauft und gehalten oder je nach Zielsetzung und Marktlage renoviert und verkauft. Das Immobilienportfolio der Allreal-Gruppe soll zu den drei grössten Portfolios der kotierten Schweizer Immobiliengesellschaften gehören, wobei der Fokus auf erstklassige Objekte an attraktiver Lage gelegt wird. Im Geschäftsbereich Generalunternehmung erbringt die Allreal-Gruppe Dienstleistungen bei der Projektentwicklung und beim Projektmanagement für Neubauten, Umbauten oder Renovationen aus einer Hand, von der Marktanalyse über die Planung und Projektgestaltung bis hin zur Vermarktung. Dabei werden ökonomisch und ökologisch ausgewogene Projekte auf der Basis einer ganzheitlichen Betrachtungsweise unter Berücksichtigung wirtschaftlicher, städtebaulicher, architektonischer, topografischer und bautechnischer Vorgaben und Rahmenbedingungen entwickelt und realisiert. Der Geschäftsbereich Generalunternehmung soll zu den drei grössten Generalunternehmungen in der Schweiz gehören und Marktführer im Grossraum Zürich sein.



### **Wettbewerbsstärken**

#### **Bewährtes Businessmodell**

Die Allreal-Gruppe verfolgt eine Zwei-Säulen-Strategie: die Bewirtschaftung eines ertragsstabilen Liegenschaftsportfolios in Kombination mit der Tätigkeit eines Generalunternehmers und Projektentwicklers. Sie deckt dadurch die ganze Wertschöpfungskette einer Immobilie ab und kann sich bietende Synergien nutzen. Die Marktnähe und das langjährige, fundierte Know-how des Geschäftsbereichs Generalunternehmung ermöglichen es, die Potenziale in der Bewirtschaftung des Immobilienportfolios zu nutzen. Die Kapitalkraft des Geschäftsbereichs Immobilien erweitert die Möglichkeiten des Geschäftsbereichs Generalunternehmung, Projektentwicklung zu betreiben und Entwicklungsprojekte kostengünstig zu finanzieren.

#### **Ausgewogene Portfoliozusammensetzung**

Die Allreal-Gruppe bewirtschaftet ein Immobilienportfolio, das im Unterschied zu den Portfolios von den meisten anderen in der Schweiz kotierten Immobiliengesellschaften neben Geschäfts- auch Wohnliegenschaften umfasst. Weil sich konjunkturelle Schwankungen weit stärker auf Geschäfts- als auf Wohnliegenschaften auswirken, erhöht der Anteil Wohnliegenschaften – wertmässig rund ein Fünftel des Immobilienportfolios – die Wertbeständigkeit des Portfolios der Allreal-Gruppe. Da die Allreal-Gruppe die Möglichkeit hat, den Anteil der Wohnliegenschaften bis auf einen Drittel der Gesamtaktiven auszubauen, verfügt sie über hohe Flexibilität, Marktchancen wahrzunehmen und ihr Portfolio entsprechend der Marktlage zu optimieren. Zudem eröffnet die Allreal-Gruppe auch ausländischen Investoren den Zugang zu Anlagen in Wohnliegenschaften, der diesen aufgrund des regulatorischen Umfelds ansonsten erheblich erschwert wäre.

#### **Nachhaltig wertgenerierende Investitionsstrategie**

Die Allreal-Gruppe verfolgt eine konservative Investitionsstrategie, durch welche die Risiken des Gesamtportfolios möglichst gering gehalten werden sollen. Das Gesamtportfolio zeichnet sich durch eine breite Streuung der Nutzungsarten, die Diversifikation im Mietermix, die gestaffelte Fristigkeit der Mietverträge und eine hohe Flexibilität der Nutzungsmöglichkeiten aus.

#### **Langjähriger Leistungsausweis des Managements**

Die Allreal-Gruppe profitiert vom Teamgeist und der langjährigen fundierten Erfahrung ihres Managements. Die Geschäftsleitung hat in der Vergangenheit die Zwei-Säulen-Strategie erfolgreich umgesetzt und verfügt über einen langjährigen Leistungsausweis. Mit innovativen Konzepten führte das Management die Allreal-Gruppe auch in schwierigen Zeiten zum Erfolg. Die dynamische Entwicklung des Unternehmens dokumentiert dies nachhaltig.

#### **Gezieltes Asset & Liability Management**

Immobiliengesellschaften sind potenziell hohen Zinsrisiken ausgesetzt. Die Allreal-Gruppe beobachtet die Zinsentwicklung laufend und analysiert ihre Zinsrisiken systematisch mit Hilfe eines modernen Asset & Liability-Modells. Die Allreal-Gruppe hat sich durch die fundierte Analyse und das gezielte Management ihrer Zinsrisiken sowie mit Hilfe von entsprechenden Absicherungsinstrumenten eine kurz- und mittelfristig sehr vorteilhafte Zinsfälligkeitsstruktur gesichert.

#### Bewährtes Risikomanagement im Bereich Generalunternehmung

Der Bereich Generalunternehmung ist verschiedenen Risiken ausgesetzt. Die Allreal-Gruppe ist aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung sowie des Einsatzes institutionalisierter Analyseinstrumente in der Lage, präzise Projektplanungen, beispielsweise in Bezug auf Zeit und Kosten, zu erstellen. Laufende Entwicklungsprojekte stellen die Auslastung im Geschäftsbereich Generalunternehmung sicher. Baubewilligte und daher kurzfristig zu realisierende Entwicklungsprojekte bergen ein beachtliches Wertsteigerungspotenzial.

**Das Angebot**  
**Angebot**

Die vorliegende Transaktion besteht aus dem Bezugsangebot sowie der Platzierung. Angebotene Aktien, die nicht im Rahmen der Ausübung der Bezugsrechte durch bisherige Aktionäre übernommen werden, werden voraussichtlich durch die Manager kommissionsweise im Rahmen einer öffentlichen Platzierung in der Schweiz und einer Privatplatzierung bei institutionellen Investoren in gewissen ausländischen Staaten (mit Ausnahme insbesondere der USA) zum Kauf angeboten.

**Bezugsangebot**  
**Angebotene Aktien**

Das Bezugsangebot umfasst bis zu 1626 205 Namenaktien, die im Rahmen einer Kapitalerhöhung gestützt auf das bestehende genehmigte Aktienkapital der Gesellschaft gemäss Art. 3a der Statuten der Gesellschaft (die «Statuten») ausgegeben und den bisherigen Aktionären im Rahmen ihres Bezugsrechts zum Kauf angeboten werden. Die Angebotenen Aktien sind untereinander und im Verhältnis zu allen anderen Namenaktien gleichberechtigt. Siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Aktienkapital und Aktienkapitalveränderungen – Aktienkapitalerhöhung im Zusammenhang mit dem Angebot».

**Bezugsverhältnis**

4 bisherige Namenaktien berechtigen zum Bezug von 1 Angebotenen Aktie.

**Bezugspreis**

CHF 74.00 je Angebotene Aktie.

**Bezugsfrist**

Die Bezugsfrist für die Ausübung der Bezugsrechte dauert voraussichtlich vom 5. November 2003 bis zum 13. November 2003, 12.00 Uhr MEZ.

**Zuteilung der Bezugsrechte**

Stichtag für die Zuteilung der Bezugsrechte ist voraussichtlich der 4. November 2003 nach Börsenschluss.

**Bezugsrechtshandel**

Voraussichtlich ab dem 5. November 2003 werden die Namenaktien ex Bezugsrecht gehandelt. Voraussichtlich vom 5. November 2003 bis 11. November 2003 findet ein Bezugsrechtshandel an der SWX statt. Der Handel der Bezugsrechte erfolgt dabei unter der Bedingung, dass die geplante Kapitalerhöhung durchgeführt und die Angebotenen Aktien auch tatsächlich geschaffen werden.

**Bezugsrechtsausübung**

Die Ausübung der Bezugsrechte hat gemäss Instruktionen der Depotbank zu erfolgen. Die Erklärung betreffend Ausübung der Bezugsrechte muss spätestens am 13. November 2003, 12.00 Uhr MEZ, bei einer offiziellen Zeichnungsstelle in der Schweiz eintreffen.

**Offizielle Zeichnungsstellen**

UBS AG, Bank Vontobel AG

**Barabgeltung**

Bezugsrechte, die nicht ausgeübt werden, verfallen nach Ablauf der Bezugsfrist entschädigungslos. Die Gesellschaft kann jedoch nicht ausgeübte Bezugsrechte bis maximal 6 Monate nach Ende der Bezugsrechtsausübungsfrist nach freiem Ermessen abgelden.

**Schweizerische Beherrschung**

Im Hinblick auf die erforderliche schweizerische Beherrschung der Gesellschaft besteht eine Konsortialvereinbarung zwischen 9 bisherigen Aktionären (die «Kernaktionäre»), die per 30. September 2003 zusammen stimm-

	berechtigte Namenaktien mit einem Stimmanteil von 58.1% halten. Die Kernaktionäre sind verpflichtet, 51.0% der Namenaktien den Veräusserungsbeschränkungen der Konsortialvereinbarung zu unterstellen. Gemeinsam mit einem neuen Investor (der «Neuinvestor») sind die Kernaktionäre voraussichtlich bereit, Angebotene Aktien im Rahmen der den Kernaktionären insgesamt zustehenden Bezugsrechte zu übernehmen. Der Neuinvestor wird voraussichtlich der Konsortialvereinbarung beitreten.
Zahlung	Der Bezugspreis ist voraussichtlich per Valuta 14. November 2003 einzuzahlen.
Lieferung	Die buchmässige Lieferung der Angebotenen Aktien erfolgt über das System der SIS SegalInterSettle AG, Olten (die «SIS») voraussichtlich am Lieferdatum. Der Aktionär hat keinen Anspruch auf Druck und Auslieferung von Urkunden für Namenaktien (aufgehobener Titeldruck), kann aber von der Gesellschaft jederzeit die Ausstellung einer Bescheinigung über die in seinem Eigentum stehenden Namenaktien verlangen. Siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Verbriefung der Namenaktien».
<b>Platzierung</b>	
Zu Platzierende Aktien	Angebotene Aktien, die nicht im Rahmen des Bezugsangebots bezogen werden, werden Investoren zum Kauf angeboten.
Platzierungspreis	Der Platzierungspreis wird im Bookbuilding-Verfahren festgelegt.
Datum der Platzierung	Zu Platzierende Aktien werden voraussichtlich am 14. November 2003 zum Kauf angeboten, sofern der dannzumalige Börsenkurs der Namenaktien mindestens dem Bezugspreis entspricht.
Lieferung und Zahlung	Die Lieferung gegen Zahlung der Zu Platzierenden Aktien erfolgt voraussichtlich am Lieferdatum über das System der SIS.
<b>Allgemeines</b>	
Verwendung des Emissionserlöses	Die Allreal-Gruppe beabsichtigt, den Nettoemissionserlös zum Erwerb zusätzlicher Wohn- und Geschäftsliegenschaften, ganzer Liegenschaftenportfolios sowie zur Finanzierung von Eigenprojekten entsprechend ihren Anlagerichtlinien zu verwenden. Bis zur vollständigen Investition der Mittel soll die überschüssige Liquidität zur Rückzahlung von kurzfristigem Fremdkapital verwendet werden.
Emissionsabgabe	Die Emissionsabgabe wird von der Gesellschaft getragen.
Übertragungsbeschränkungen	Der Verwaltungsrat kann einen Erwerber von Namenaktien als Vollaktionär ablehnen, soweit die Anzahl der von ihm gehaltenen Namenaktien 5.0% der Gesamtzahl der im Handelsregister eingetragenen Namenaktien überschreitet.
	Juristische Personen und rechtsfähige Personengesellschaften, die untereinander kapital- oder stimmenmässig, durch einheitliche Leitung oder auf ähnliche Weise zusammengefasst sind, sowie natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften, die im Hinblick auf eine Umgehung der Eintragungsbeschränkung koordiniert vorgehen, gelten in Bezug auf

diese Bestimmung als ein Erwerber (Art. 6 der Statuten). Siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Übertragung der Namenaktien».

Stabilisierung	Im Zusammenhang mit dem Angebot kann der Lead Manager oder eine mit ihm verbundene Gesellschaft oder eine von ihm beauftragte Person Transaktionen durchführen, die den Marktpreis der Namenaktien stabilisieren oder auf einem Niveau halten, das ohne solche Massnahmen nicht gegeben wäre. Stabilisierungsmassnahmen können jederzeit und ohne Vorankündigung wieder eingestellt werden und werden in jedem Fall nach 30 Tagen ab dem Lieferdatum beendet.
Verkaufssperre	Die Gesellschaft hat sich unter Vorbehalt gewisser Ausnahmen verpflichtet, für einen Zeitraum von 6 Monaten nach dem Lieferdatum ohne die Zustimmung des Lead Managers weder direkt noch indirekt Aktien oder Wert papiere, welche zum Bezug oder Kauf von Aktien dienen oder in Aktien umgewandelt werden können, auszugeben. Siehe «Angebot/Verkaufsbeschränkungen».
Börsenkotierung	Die Kotierung der Angebotenen Aktien an der SWX ist auf den 17. November 2003 beantragt und bewilligt worden. Die Zulassung der Bezugsrechte zum Handel an der SWX ist auf den 5. November 2003 beantragt und bewilligt worden.
Stimmrecht	An der Generalversammlung sind die im Aktienbuch eingetragenen Aktionäre stimmberechtigt, wobei jede Namenaktie zu einer Stimme berechtigt. Siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Generalversammlung».
Dividendenberechtigung	Die Angebotenen Aktien sind für das Geschäftsjahr 2003, d.h. ab dem 1. Januar 2003, voll dividendenberechtigt. Siehe «Dividendenpolitik».
Anerkannter Vertreter	Der Lead Manager handelt als anerkannter Vertreter im Sinne von Art. 50 des Kotierungsreglements der SWX.
Anwendbares Recht	Schweizerisches Recht
Gerichtsstand	Baar
Valorenummer/ISIN/ Tickersymbol	<i>Namenaktie</i> Valorenummer: 883 756 ISIN: CH0008837566 Common Code: XS10914361 Tickersymbol: ALLN <i>Bezugsrecht ab Namenaktie</i> Valorenummer: 1 699 196 ISIN: CH0016991967 Tickersymbol: ALLN1
Verkaufsrestriktionen	Insbesondere USA, U.S. persons, Vereinigtes Königreich, Niederlande
Änderungen und Ergänzungen	Änderungen oder Ergänzungen der Bedingungen dieses Angebots und Bekanntmachungen im Zusammenhang mit der Kotierung der Angebotenen Aktien an der SWX werden in der Neuen Zürcher Zeitung und in Le Temps publiziert.

### **Ausgewählte Finanzdaten**

Die folgenden Tabellen fassen einerseits Finanzinformationen der konsolidierten Abschlüsse per 31. Dezember 2002 und 2001 sowie des Zwischenabschlusses per 30. Juni 2003 zusammen und enthalten andererseits Segmentinformationen der entsprechenden Abschlüsse. Investoren sollten die vollständigen konsolidierten Abschlüsse im Finanzteil am Ende dieses Prospekts konsultieren und sich nicht ausschliesslich auf die ausgewählten Finanzdaten verlassen:

## Erfolgsrechnung

		Geschäftsjahr 1.1.–31.12.2002 bzw. per 31.12.2002	Geschäftsjahr 1.1.–31.12.2001 bzw. per 31.12.2001	Geschäftsjahr 1.1.–31.12.2000 bzw. per 31.12.2000	Halbjahr 1.1.–30.6.2003 bzw. per 30.6.2003	Halbjahr 1.1.–30.6.2002 bzw. per 30.6.2002
<i>Allreal-Gruppe</i>						
Ertrag aus Anlageliegenschaften	CHF Mio.	73.2	52.0	46.5	46.1	31.8
Ertrag aus Generalunternehmung	CHF Mio.	60.7	72.7	63.3	35.7	29.6
Neubewertung Anlageliegenschaften	CHF Mio.	26.8	16.6	35.9	0.2	17.4
<b>Gesamtleistung</b>	CHF Mio.	160.7	141.3	145.7	82.0	78.8
Betriebsaufwand	CHF Mio.	-53.2	-55.4	-50.1	-28.9	-26.9
<b>EBITDA</b>	CHF Mio.	107.5	85.9	95.6	53.1	51.9
Abschreibungen und Amortisation	CHF Mio.	-2.8	-3.2	-4.7	-1.1	-1.4
<b>EBIT</b>	CHF Mio.	104.7	82.7	90.9	52.0	50.5
Finanzertrag	CHF Mio.	1.3	1.5	2.2	0.7	0.3
Finanzaufwand	CHF Mio.	-23.7	-16.4	-16.0	-12.3	-10.6
Steueraufwand	CHF Mio.	-31.2	-17.2	-19.6	-9.1	-9.1
<b>Reingewinn</b>	CHF Mio.	51.1	50.6	57.5	31.3	31.1
<b>Gesamtleistung exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	133.9	124.7	109.8	81.8	61.4
<b>EBITDA exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	80.7	69.3	59.7	52.9	34.5
<b>EBIT exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	77.9	66.1	55.0	51.8	33.1
<b>Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt</b>	CHF Mio.	39.9	38.2	33.9	31.6	18.6
<i>Segmentberichtserstattung Immobilien<sup>1</sup></i>						
					<sup>2</sup>	
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	CHF Mio.	74.5	52.3	46.5	46.3	32.3
Neubewertung Anlageliegenschaften	CHF Mio.	26.8	6.6	35.9	0.2	17.4
Gesamtleistung	CHF Mio.	101.3	58.9	82.4	46.5	49.7
Betriebsaufwand	CHF Mio.	-13.1	-13.8	-8.7	-8.1	-6.8
<b>EBITDA</b>	CHF Mio.	88.2	45.1	73.7	38.4	42.9
Abschreibungen und Amortisationen	CHF Mio.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>EBIT</b>	CHF Mio.	88.2	45.1	73.7	38.4	42.9
Nettofinanzaufwand	CHF Mio.	-22.2	-13.9	-11.4	-12.1	-10.0
Ertragssteuern	CHF Mio.	-16.7	-5.7	-18.5	-5.9	-6.5
<b>Unternehmensergebnis</b>	CHF Mio.	49.3	25.5	43.8	20.4	26.4
<b>EBITDA exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	61.4	38.5	37.8	38.2	25.5
<b>EBIT exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	61.4	38.5	37.8	38.2	25.5
<b>Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt</b>	CHF Mio.	38.1	20.6	n.a.	20.7	13.9
<i>Segmentberichtserstattung Generalunternehmung<sup>1</sup></i>						
			<sup>3</sup>	<sup>3</sup>		
Gesamtleistung	CHF Mio.	62.8	84.1	64.9	36.9	30.8
Betriebsaufwand	CHF Mio.	-42.5	-41.7	-41.0	-21.1	-21.4
<b>EBITDA</b>	CHF Mio.	20.3	42.4	23.9	15.8	9.4
Abschreibungen und Amortisationen	CHF Mio.	-1.1	-1.0	-0.9	-0.3	-0.5
<b>EBIT</b>	CHF Mio.	19.2	41.4	23.0	15.5	8.9
Nettofinanzaufwand	CHF Mio.	-0.3	-0.8	-1.8	0.4	-0.4
Ertragssteuern	CHF Mio.	-13.9	-11.4	-3.6	-3.0	-2.5
<b>Unternehmensergebnis</b>	CHF Mio.	5.0	29.2	17.6	12.9	6.0
<b>EBITDA exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	20.3	32.4	23.9	15.8	9.4
<b>EBIT exkl. Neubewertung</b>	CHF Mio.	19.2	31.4	23.0	15.5	8.9
<b>Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt</b>	CHF Mio.	5.0	21.7	17.6	12.9	6.0

<sup>1</sup> Aufgrund gegenseitiger Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwänden und Erträgen ergibt die Addition der Segmente nicht das Total der Konzernrechnung.

<sup>2</sup> Entspricht der Addition der Segmente «Office» und «Home» im Finanzbericht 2001.

<sup>3</sup> Entspricht dem Segment «Projects & Development» im Finanzbericht 2001.

## Bilanz

		Geschäftsjahr 1.1.–31.12.2002 bzw. per 31.12.2002	Geschäftsjahr 1.1.–31.12.2001 bzw. per 31.12.2001	Geschäftsjahr 1.1.–31.12.2000 bzw. per 31.12.2000	Halbjahr 1.1.–30.6.2003 bzw. per 30.6.2003	Halbjahr 1.1.–30.6.2002 bzw. per 30.6.2002
<i>Allreal-Gruppe</i>						
<b>Anlageliegenschaften</b>	CHF Mio.	1 505.9	1 025.5	770.6	1 347.2	1 308.2
<b>Entwicklungsliegenschaften</b>	CHF Mio.	157.6	206.4	220.6	139.1	245.1
Anlagevermögen	CHF Mio.	1 672.5	1 259.9 <sup>4</sup>	1 007.4 <sup>4</sup>	1 503.0	1 565.6
Umlaufvermögen	CHF Mio.	73.1	81.0 <sup>4</sup>	237.9 <sup>4</sup>	95.6	45.3
<b>Aktiven</b>	CHF Mio.	1 745.6	1 340.9	1 245.3	1 598.6	1 610.9
Konzerneigenkapital	CHF Mio.	611.3	593.3	552.2	629.0	600.6
<b>Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung</b>	CHF Mio.	853.8	489.4	235.8	730.6	680.8
<b>Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung</b>	CHF Mio.	30.0	122.7	210.6	35.0	110.0
Fremdkapital	CHF Mio.	1 134.3	747.6	693.1	969.6	1 010.3
<b>Passiven</b>	CHF Mio.	1 745.6	1 340.9	1 245.3	1 598.6	1 610.9

## Weitere Kennzahlen

### *Namenaktie*

Unternehmungsergebnis je Namenaktie inkl. Neubewertungseffekt	CHF	8.25	8.01	9.75	4.96	5.01
Unternehmungsergebnis je Namenaktie exkl. Neubewertungseffekt	CHF	6.44	6.04	5.75	5.01	3.00
Dividende je Namenaktie	CHF	4.50	3.00	0.00	–	–
Eigenkapital (NAV) je Namenaktie	CHF	98.63	94.55	86.60	98.60	96.81
Börsenkurs am Stichtag	CHF	78.75	82.00	87.00	87.25	80.00
Dividendenrendite	%	5.7	3.7	0.0	–	–

### *Operative Kennzahlen*

Nettorendite Anlageliegenschaften <sup>5</sup>	%	5.7	5.4	5.7	5.6	5.5
Durchschnittszinssatz auf Finanzverbindlichkeit am Stichtag	%	2.4	3.8	3.6	2.8	3.2
Operative Marge Generalunternehmung <sup>6</sup>	%	30.6	34.7	35.4	42.0	28.9

<sup>4</sup> Zwecks Vergleichbarkeit in dieser Tabelle werden die Entwicklungsliegenschaften für das Jahr 2000 im Anlagevermögen ausgewiesen. Im Finanzbericht 2001 wurden sie im Umlaufvermögen gezeigt.

<sup>5</sup> Liegenschaftenerfolg in Prozent des fortgeführten Marktwerts (annualisiert).

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



Diese Seite wurde absichtlich leer gelassen.

# Risikofaktoren

Investoren, die den Kauf von Angebotenen Aktien oder Bezugsrechten erwägen, sollten vor ihrem Kaufentscheid zusätzlich zu den anderen Informationen in diesem Prospekt die nachfolgenden Risikofaktoren sorgfältig berücksichtigen. Jeder dieser Risikofaktoren könnte die Geschäfts-, Ertrags- und Finanzlage der Allreal-Gruppe und den Wert der Namenaktien bzw. der Bezugsrechte negativ beeinflussen. Auch können weitere, im Moment nicht bekannte Risiken oder bekannte Risiken, die gegenwärtig als nicht wesentlich eingestuft werden, der Allreal-Gruppe schaden.

## **Abhängigkeit von konjunkturellen Entwicklungen**

Die Allreal-Gruppe ist abhängig von den allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Schweiz, wie zum Beispiel dem Zinsniveau, der Teuerungsrate oder der Attraktivität der Standortfaktoren der zentralen Wirtschaftsräume der Schweiz im internationalen Vergleich. Zusätzlich ist die Allreal-Gruppe auch von den ihre beiden Geschäftsbereiche Immobilien und Generalunternehmung beeinflussenden konjunkturellen Entwicklungen abhängig, die zudem regional sehr unterschiedlich ausfallen können.

Der Immobilienmarkt unterliegt sowohl auf dem Mieter- als auch auf dem Transaktionsmarkt zyklischen Schwankungen von Angebot und Nachfrage. Beispielsweise kann durch die Realisierung von Neubauvorhaben das Angebot von Mietflächen an gewissen Orten stark zunehmen und es kann ein Überangebot an Mietflächen oder handelbaren Immobilien entstehen. Überangebote an Geschäfts- und Wohnliegenschaften führten in der Vergangenheit zu einer Reduktion der Mieterträge und der Immobilienpreise bzw. -bewertungen, eine Verknappung der Mietflächen dagegen zu einer Höherbewertung. Die Nachfrage, insbesondere nach kommerziellen Mietflächen, entwickelte sich vor allem in Abhängigkeit von übergeordneten makroökonomischen Entwicklungen. Eine schlechte konjunkturelle Entwicklung kann beispielsweise zu höheren Leerständen bei Geschäftliegenschaften führen mit entsprechend negativen Folgen für die Allreal-Gruppe.

Die Entwicklung im Bereich Generalunternehmung, die mit jener in der Baubranche im Zusammenhang steht, ist erheblichen konjunkturellen und zyklischen Schwankungen unterworfen. Obwohl die wirtschaftliche Entwicklung der beiden Geschäftsbereiche Immobilien und Generalunternehmung zeitversetzt verläuft, so dass ein Rückgang in einem Bereich allenfalls mit einem Aufschwung im anderen Bereich teilweise ausgeglichen werden kann, können konjunkturelle Schwankungen die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe nachteilig beeinflussen.

## **Standortgebundene Einflussfaktoren, höhere Gewalt**

Der Immobilienmarkt unterliegt naturgemäss standortgebundenen Einflussfaktoren, so dass die Wertentwicklung von Immobilien je nach Standort sehr unterschiedlich ausfallen kann. Die Standortfaktoren in einer Region können sich im Laufe der Zeit zum Beispiel aufgrund einer Krise in einer schwergewichtig in einer Region konzentrierten Branche erheblich verschlechtern und somit die Wertentwicklung einer Immobilie negativ beeinflussen. Da die Liegenschaften der Allreal-Gruppe im Grossraum Zürich konzentriert sind, ist die Allreal-Gruppe insbesondere von der Entwicklung im Grossraum Zürich abhängig.

Auch kann die Einwirkung von Elementen höherer Gewalt (beispielsweise Naturereignisse (Erdbeben, Stürme etc.), kriegerische oder terroristische Ereignisse, Sabotageakte) den Wert der Immobilien und somit die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe negativ beeinflussen.

#### **Bewertung der Immobilien**

Die Bewertung einer Immobilie ist von zahlreichen Faktoren abhängig und stützt sich auf Annahmen, die zwar auf Erfahrungswerten und allgemeinen Marktbeobachtungen beruhen, jedoch nicht zuletzt einer gewissen subjektiven Einschätzung des Bewerter unterliegen. Es ist nicht gewährleistet, dass bei einem Verkauf einer Immobilie ein Verkaufserlös in der Höhe der Bewertung realisiert werden kann. Während die Bewertung eine Schätzung des zu erzielenden Verkaufspreises im Bewertungszeitpunkt darstellt, richtet sich der Verkaufspreis nach Angebot und Nachfrage im Zeitpunkt des Verkaufs. Überdies ist in der Schweiz im Vergleich mit anderen europäischen Ländern das öffentlich zugängliche Datenmaterial über aktuelle Immobilienverkaufspreise bzw. zur Wertentwicklung von Immobilien nur beschränkt vorhanden, was die Bewertung erschweren kann.

Der unabhängige Schätzungsexperte führt jeweils per 31. Dezember eine umfassende Neubewertung der Liegenschaften der Allreal-Gruppe nach der DCF-Methode durch. Per 30. Juni, erstmals per 30. Juni 2003, erfolgt eine Überprüfung von bestimmten, der letzten umfassenden Neubewertung zugrunde liegenden Parametern, was zu einer Wertanpassung bei gewissen Objekten führen kann. Per 30. Juni 2003 und per 31. Dezember 2002 führte die Ernst & Young AG, Real Estate diese Arbeiten durch. Eine Bewertung durch einen anderen Schätzer, das Treffen von unterschiedlichen, der Bewertung zugrunde liegenden Annahmen, die Bewertung nach einer anderen als der DCF-Methode oder eine spätere Bewertung dieser Liegenschaften aufgrund der dann aktuellen Marktverhältnisse kann zu einem anderen Bewertungsergebnis führen.

#### **Wettbewerb**

Veränderungen in der Bewirtschaftung von Geschäftsimmobilien, insbesondere ein vermehrtes Mieten statt Kaufen selbstgenutzter Geschäftsliegenschaften sowie die Ausgliederung von Immobilien und/oder des Immobilienmanagements aus dem operativen Kerngeschäft eines Unternehmens können zu einer stärkeren Dynamik auf dem Immobilienmarkt führen. Die Entscheidungen einiger Industriekonzerne, Finanzgruppen und öffentlicher Betriebe, Liegenschaften zu verkaufen und sich auf das Kerngeschäft zu konzentrieren, haben auf dem Schweizer Immobilienmarkt zu einem tendenziell höheren Angebot von Immobilien geführt. Gleichzeitig sind in den letzten Jahren neben traditionellen institutionellen Immobilienkäufern, wie beispielsweise Pensionskassen, Versicherungen, Immobilienanlagefonds oder Immobilienanlagestiftungen, verschiedene neue Immobiliengesellschaften im Immobilienmarkt aufgetreten, was die Nachfrage nach Immobilien erhöht hat. Es ist nicht auszuschliessen, dass weitere Immobiliengesellschaften gegründet werden und sich die Anzahl der Konkurrenten der Allreal-Gruppe erhöht.

Auch die bilateralen Verträge der Schweiz mit der Europäischen Union (die «EU») oder ein allfälliger Beitritt der Schweiz zur EU könnten aufgrund der

damit einhergehenden Öffnung des Arbeitsmarkts sowie der möglichen teilweisen oder vollständigen Öffnung des schweizerischen Immobilienmarkts für ausländische Investoren (Liberalisierung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983, Lex Koller) zu einer erheblichen Steigerung der Nachfrage und damit zu einem verstärkten Wettbewerb führen.

#### **Marktrisiko bezüglich Mieteinnahmen**

Die Mieteinnahmen unterliegen Schwankungen, die sich aus veränderten Marktmieten, der Bonität der Mieter, den Leerständen und anderen mietrelevanten Faktoren ergeben. Da das Immobilienportefeuille der Allreal-Gruppe auf den Wirtschaftsraum Zürich konzentriert ist, wirken sich Veränderungen der Immobiliensituation in Zürich auf die Mieteinnahmen der Allreal-Gruppe besonders aus. Es ist nicht gewährleistet, dass auslaufende Verträge zu den gleichen Bedingungen erneuert werden können. Es kann keine Vollvermietung garantiert werden, so dass Leerstände auftreten können. Neben einem Mietzinsausfall hat die Allreal-Gruppe bei Leerständen auch diejenigen Kosten zu tragen, die sie im Falle der Vermietung der Liegenschaft über die Nebenkosten dem Mieter weiterverrechnen könnte. Überdies kann die Allreal-Gruppe aufgrund gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen bei Beendigung des Mietverhältnisses gezwungen sein, den Mieter für Umbaukosten zu entschädigen, die unter Umständen substantiell sein können.

Die Bonität der Mieter hat einen wesentlichen Einfluss auf die Mieteinnahmen und damit auf die Immobilienbewertung. Per 30. September 2003 erbrachten die fünf grössten Mieter Bank Vontobel AG, MAN Turbomaschinen AG, IBM (Schweiz) AG, Bank Julius Bär & Co. AG und DaimlerChrysler Schweiz AG 28.6% vom Gesamtmiettertrag aus Geschäftsliegenschaften. Der Ausfall oder die Insolvenz von einem oder mehreren der grossen Mieter könnte zu einem bedeutenden Ertragsrückgang führen. Die Weitervermietung von grösseren, kurzfristig frei werdenden Mietflächen kann sich als schwierig erweisen, wobei allfällige mieterspezifischen Innenausstattungen die Weitervermietung zusätzlich erschweren oder Umbaukosten zu Lasten der Allreal-Gruppe zur Folge haben können. Grössere Leerstände, die sich je nachdem über einen längeren Zeitraum erstrecken, können sich sowohl negativ auf die Immobilienbewertung als auch auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe auswirken.

#### **Abhängigkeit der Mietzinse und Immobilienwerte von der Zins- bzw. Inflationsentwicklung**

Veränderungen der Zinssätze auf dem Geld- und Kapitalmarkt, insbesondere des Hypothekenzinssatzes, und der Inflation bzw. Inflationserwartungen können einen massgeblichen Einfluss auf die Entwicklung der Mieterträge und den Wert der Immobilien haben. Während die Mietzinse bei Geschäftsliegenschaften meist an den Landesindex der Konsumentenpreise gebunden sind, hängen sie bei Wohnliegenschaften von der Hypothekenzinsentwicklung ab. Zinsveränderungen wirken sich auch auf den von der Allreal-Gruppe bei der Bewertung der Immobilien (DCF-Methode) angewendeten Diskontierungszinssatz aus.

### **Finanzierungsrisiken bzw. Risiken aufgrund erhöhter Finanzierungskosten**

Investitionen in Immobilienanlagen, die Vornahme von Anzahlungen oder Renovationen oder die Vorfinanzierung von Projekten machen das Geschäft mit Immobilien sehr kapitalintensiv. Immobiliengesellschaften sind deshalb in besonderem Masse auf den Zugang zu Fremd- und Eigenkapital angewiesen. Gemäss den Anlagerichtlinien der Allreal-Gruppe darf das Eigenkapital 35.0% der Gesamtaktiven gemäss der halbjährlichen konsolidierten Bilanz nach International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS) nicht unterschreiten. Es gibt keine Gewähr, dass der Zugang zu Fremd- und Eigenkapital bei Bedarf sichergestellt werden kann. So kann der Zugang zu Eigenkapital beispielsweise aufgrund der Verfassung der Kapitalmärkte, aufgrund der momentanen Investorenbedürfnisse, aufgrund des operativen Ergebnisses der Allreal-Gruppe oder aufgrund der relativen Investorenattraktivität der Allreal-Gruppe gegenüber Konkurrenzunternehmen eingeschränkt oder verunmöglicht sein. Auf der Fremdkapitalseite finanziert sich die Allreal-Gruppe im Wesentlichen mittels Bankkrediten. Es gibt keine Gewähr, dass auslaufende Bankkredite erneuert bzw. dass bei Bedarf neue Bankkredite aufgenommen werden können. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass aufgrund fehlenden Zugangs zu Kapital oder einer Verteuerung des Kapitals Anlageliegenschaften veräussert werden müssten.

Das operative Geschäftsergebnis von Immobiliengesellschaften im Anlagebereich hängt wesentlich von der Differenz zwischen den auf den Anlageliegenschaften erzielten Nettorenditen und den entsprechenden Finanzierungskosten ab. Ein Anstieg der Finanzierungskosten kann zu einer Schmälerung der Zinsmarge und damit zu einer substantiell negativen Beeinträchtigung des operativen Geschäftsergebnisses führen. So befindet sich beispielsweise das Zinsniveau in der Schweiz derzeit auf einem im historischen Vergleich tiefen Stand. Es besteht das Risiko, dass sich die für die Finanzierung bzw. Refinanzierung relevanten Marktdaten zu Ungunsten der Allreal-Gruppe verändern könnten.

### **Beschränkte Liquidität des Immobilienmarkts**

Der Schweizer Immobilienmarkt zeichnet sich speziell für grössere Objekte durch ein beschränktes Angebot an Immobilien bzw. eine beschränkte Nachfrage nach Immobilien aus, was sich negativ auf die Preisgestaltung auswirken kann. Der Kauf bzw. Verkauf von Immobilien innert kurzer Frist kann je nach Marktlage teilweise unmöglich oder nur mit entsprechenden Preiszugeständnissen möglich sein. Da die Investitionen in Immobilien durch die Allreal-Gruppe grundsätzlich als längerfristige Investitionen ausgerichtet sind, kann ein erzwungener kurzfristiger Verkauf von Immobilien dazu führen, dass nicht die erwarteten Verkaufspreise erzielt werden können und Immobilien gegebenenfalls mit Verlust verkauft werden müssen.

### **Spezielle Risiken im Geschäftsbereich Generalunternehmung Subunternehmer**

Im Geschäftsbereich Generalunternehmung verpflichtet sich die Allreal-Gruppe, Neubau- oder Umbauarbeiten vertragsgerecht auszuführen. Für die Erfüllung ihrer Pflichten zieht die Allreal-Gruppe Subunternehmer bei. Die zeitliche, qualitative und preisliche Erfüllung von Bauprojekten hängt wesentlich von der Erfüllung der Pflichten der Subunternehmer ab. Die eingekauften Leistungen der Subunternehmer können über den Preisen liegen, die der Projektkalkulation zu Grunde liegen. Diese Mehrkosten könnten in

diesem Fall nicht oder nicht vollständig an den Bauherrn weitergegeben werden. Auch ist es möglich, dass die Allreal-Gruppe von den Bauherren für von Subunternehmern verursachte Mängel in Anspruch genommen wird und entstandene Mehrkosten nicht den Subunternehmern weiterbelastet werden können.

#### **Baubewilligungen und Einsprachen**

Die jeweilige Ausführung von Bauprojekten hängt davon ab, dass die entsprechenden Baubewilligungen von den zuständigen Behörden rechtzeitig erteilt werden. Die Allreal-Gruppe kann weder die Dauer eines Bewilligungs- und möglichen Einspruchsverfahrens noch allfällige Auflagen, die mit der Bewilligung verbunden sein können, voraussehen. Es ist deshalb nicht auszuschliessen, dass bereits geplante Bauprojekte nicht oder nur unter geänderten Voraussetzungen ausgeführt werden können, was sich auf die erwartete Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe negativ auswirken kann.

#### **Projektfinanzierung**

Bis zum Abschluss von Bauprojekten können erhebliche Investitionen über mehrere Jahre notwendig sein, und es kann Jahre dauern, bis diese Projekte verkauft werden können oder nach Überführung in den Geschäftsbereich Immobilien einen Mietertrag abwerfen. Auch wenn die Gesellschaft davon ausgeht, dass die laufenden Projekte innerhalb des vorgesehenen Zeitrahmens fertiggestellt werden können, sind Verzögerungen nicht ausgeschlossen, was sich erheblich negativ auf die Reputation und die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe auswirken kann. Obwohl die Allreal-Gruppe bei Eigenprojekten mit dem Bau in der Regel erst beginnt, wenn Zusagen für den Verkauf bzw. die Vermietung von 30.0% bei Wohnliegenschaften bzw. 50.0% bei Geschäftliegenschaften der zu erstellenden Gebäude bestehen, besteht keine Garantie, dass nach Projektfertigstellung der Verkauf oder die Vermietung der noch nicht verkauften bzw. vermieteten Flächen durchgeführt werden kann oder vertragliche Zusagen für den Verkauf bzw. die Vermietung durchgesetzt werden können.

#### **Entwicklungsliegenschaften**

Beim Erwerb von Entwicklungsliegenschaften sind verschiedene Parameter abzuschätzen, wie z.B. die Angemessenheit des bezahlten Preises für die zu entwickelnde Liegenschaft, die Überbaubarkeit des Grundstücks, die Höhe der effektiv anfallenden Baukosten oder die Realisierung des Verkaufs und die Durchsetzung des erwarteten Verkaufspreises. Solche Einschätzungen können sich im Nachhinein als falsch herausstellen, beispielsweise weil sich die Standortfaktoren während oder in den Jahren nach der Realisierung eines Projekts ändern, wodurch die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe negativ beeinflusst werden könnte.

#### **Bauplanung und Bauausführung**

Mit der Ausführung von Bauprojekten sind sämtliche mit einer Bauplanung und -ausführung zusammenhängenden Risiken verbunden. Es kann zum Beispiel sein, dass aufgrund von Fehleinschätzungen bezüglich Dauer und Umfang eines Projekts oder aufgrund von unvorhersehbaren geologischen Verhältnissen die Kosten höher ausfallen als ursprünglich veranschlagt, was sich insbesondere im Falle von vereinbarten Pauschalpreisen (Pauschal-

preis, Globalpreis oder Kostendach) negativ für die Allreal-Gruppe auswirken kann. Auch kann die Anwendung einer falschen Baumethode oder Bautechnik zu erheblichen Terminverzögerungen, höherem Materialaufwand und zu Unfällen auf der Baustelle führen. Die von der Allreal-Gruppe abgeschlossenen Versicherungen und/oder gebildeten Rückstellungen für Baurisiken, insbesondere auch im Zusammenhang mit Garantien, die zur Einhaltung der vereinbarten Termine, Kosten und Qualität abgegeben wurden, könnten sich als nicht ausreichend zur Deckung von Baurisiken erweisen, was die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe in wesentlicher Weise negativ beeinflussen könnte.

#### **Umweltrisiken und Altlasten**

Liegenschaften sowie darin enthaltene Installationen können gegen die einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen verstossen (beispielsweise Luftreinhalteverordnung) oder gesundheitsschädigende Baustoffe und -materialien enthalten (beispielsweise Asbest). Für die Wiederherstellung der Rechtskonformität müssen gegebenenfalls gezielte Investitionen für die Behebung, Nachrüstung oder den Ersatz der Bauteile oder Anlagen getätigt werden.

Liegenschaften können auf umweltbelasteten Standorten stehen. Belastungen des Untergrunds mit Schadstoffen können die Abwicklung von Bauvorhaben (Neubau, Umbau, Erweiterungen etc.) massgeblich verzögern oder verteuern.

Umwelteinflüsse wie Lärmimmissionen, Emissionen durch betriebliche Tätigkeiten, Luftverschmutzungen, Strahlungen oder Überschwemmungen können einen unmittelbaren Einfluss auf den Wert von Liegenschaften und deren Ertragssituation haben. Als Eigentümerin der Grundstücke kann die Allreal-Gruppe für Emissionen aus dem Betrieb der Immobilien von Dritten belangt werden.

Das Altlastenrisiko kann auch mit Blick auf die Möglichkeit von zukünftigen Verschärfungen der Umweltgesetzgebung gesamthaft nicht exakt erfasst werden. Zum Zeitpunkt des Kaufs unbekannt, nicht erkennbare oder später auftretende Altlasten und Belastungen oder substantielle Wertvermindierungen der Liegenschaften können einen massgeblichen negativen Einfluss auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe haben. Gleichermassen kann der Aufwand für die Behebung oder Beseitigung von Umweltbelastungen oder Altlasten höher ausfallen als vorgesehen. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass sich allenfalls notwendige Sanierungen von Altlasten negativ auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe auswirken können.

#### **Abhängigkeit von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen**

Der Erfolg der Gesellschaft hängt wesentlich von den Leistungen ihrer Führungskräfte ab. Da ein enger Markt für qualifizierte Führungskräfte im Immobilienbereich besteht, kann nicht gewährleistet werden, dass die Gesellschaft in Zukunft in der Lage sein wird, solch qualifizierte Führungskräfte anzuziehen, zu integrieren und zu halten.

#### **Abhängigkeit von Entwicklungen in der Gesetzgebung**

Mögliche zukünftige Änderungen von Gesetzen, sonstigen Vorschriften oder

der Praxis von Behörden, insbesondere im Bereich des Steuer-, Miet- oder Umweltschutzrechts, können einen Einfluss auf Immobilienpreise, Kosten und Erträge und damit auf das Geschäftsergebnis der Allreal-Gruppe haben.

Die Änderung kantonaler oder eidgenössischer Steuervorschriften kann negative Auswirkungen für die in den betreffenden Kantonen getätigten Immobilienanlagen, aber auch generell für die in den betreffenden Kantonen ansässigen Unternehmungen oder den Immobilienmarkt zeitigen. Beispielsweise könnte der Wegfall der Abzugsfähigkeit der Hypothekarzinsen für Eigenheimbesitzer die Nachfrage nach Eigenheimen vermindern.

Änderungen der anwendbaren Baugesetze und -vorschriften für Neubauten bzw. Umbauten und Renovationen können zu zusätzlichen Kosten (Bewilligungsverfahren, Zeitverzögerung) führen oder die Werthaltigkeit der Liegenschaften beeinflussen. Ebenso kann die Änderung raumplanerischer Erlasse zu Umzonungen oder Auszonungen führen, was mit entsprechenden Wertverlusten bezüglich der in den betroffenen Zonen liegenden Immobilien verbunden wäre.

Änderungen, namentlich eine Verschärfung, der Vorschriften des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983 (Lex Koller) oder der entsprechenden Praxis der Behörden können dazu führen, dass ausländische Investoren nur unter erschwerten Voraussetzungen in der Schweiz gelegene Liegenschaften (namentlich gewerblich genutzte Liegenschaften) erwerben können oder dass der Erwerb solcher Liegenschaften durch Ausländer gänzlich verunmöglicht wird. Die Neu- bzw. Wiedereinführung solcher Restriktionen könnte gravierende Folgen auf der Nachfrageseite des Immobilienmarkts und damit einen entsprechenden Wertverlust bestehender Immobilienanlagen nach sich ziehen. Aufgrund der geltenden Auslegung des Bewilligungsgesetzes sowie einer Vorabentscheidung des Bezirksrats Zürich vom 13. Juli 1999 gilt die Gesellschaft grundsätzlich solange nicht als Immobiliengesellschaft im Sinne von Art. 4 Abs. 1 lit. e des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983, als sie wertmässig nicht mehr als 1/3 ihrer Gesamtaktiven direkt oder indirekt in Wohnliegenschaften hält. Sollte sich aufgrund veränderter Rahmenbedingungen das Bewertungsverhältnis zwischen Wohnliegenschaften, Geschäftliegenschaften und den übrigen Aktiven der Gesellschaft entscheidend verändern, kann dies dazu führen, dass die Portfoliostruktur der Gesellschaft nicht mehr mit den durch das Bewilligungsgesetz vorgegebenen Richtlinien übereinstimmt. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass Immobilien verkauft werden müssten oder dass der Handel mit Namenaktien, insbesondere für Personen im Ausland, eingeschränkt werden könnte, was negative Folgen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe bzw. die Kursentwicklung der Namenaktien hätte.

#### **Steuerrisiken**

Die Allreal-Gruppe hat umfangreiche steuerliche Abklärungen getroffen und bezüglich ihrer Geschäftstätigkeit Bestätigungen der massgeblichen Steuerbehörden (sogenannte Steuerrulings) eingeholt. Sollten die Steuerbehörden ihre Zusicherungen ändern und/oder widerrufen, sei es aufgrund von Änderungen in der Gesetzgebung, von internationalen Vereinbarungen oder



aus anderen Gründen, kann dies wesentliche nachteilige Folgen für die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe haben.

In der konsolidierten Rechnung sind die Liegenschaften zu Verkehrswerten bewertet und die latenten Steuern (beispielsweise in Bezug auf Grundstücksgewinnsteuern) abgegrenzt. Die latenten Steuern werden zu durchschnittlichen Steuersätzen unter gewissen Annahmen (beispielsweise in Bezug auf die durchschnittliche Besitzesdauer einer Immobilie) berechnet. Dabei werden latente Steuerverpflichtungen zurückgestellt und latente Steuerguthaben soweit aktiviert, als ihre Verrechenbarkeit mit zukünftigen steuerbaren Erträgen als wahrscheinlich eingeschätzt wird. Sollten sich die getroffenen Annahmen bei der Berechnung der latenten Steuern als unrichtig herausstellen oder aktivierte Steuerguthaben aus Verlustvorträgen aufgrund von ausbleibenden Gewinnen nicht mehr werthaltig sein, kann dies die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe wesentlich beeinflussen.

Die hohe Komplexität des Mehrwertsteuersystems sowie Änderungen in der Praxis der zuständigen Steuerbehörden können zu fehlerhaften Mehrwertsteuerabrechnungen führen, was erhebliche Steuernachzahlungen nach sich ziehen kann.

#### **Bedeutende Aktionäre der Gesellschaft**

Per 30. September 2003 hielten die vier grössten Aktionäre der Gesellschaft (Helvetia Patria Versicherungen, Pensionskasse der Oerlikon Contraves AG, Basellandschaftliche Pensionskasse und Vontobel Holding AG) zusammen 3 059 401 eingetragene bzw. der Gesellschaft gemeldete Namenaktien oder 47.0% des Aktienkapitals. Gemeinsam mit weiteren Aktionären haben sie sich in einer Konsortialvereinbarung verpflichtet, zusammen 51.0% des Aktienkapitals der Gesellschaft zu halten, solange die gesetzlichen Beschränkungen des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983 (Lex Koller) in Kraft sind. Sollte die Konsortialvereinbarung aufgehoben werden und bedeutende Aktionäre der Gesellschaft substantielle Verkäufe der von ihnen gehaltenen Namenaktien vornehmen oder sollten entsprechende Gerüchte auftreten, könnte dies negative Auswirkungen auf den Börsenkurs der Namenaktien haben.

#### **Erforderliche schweizerische Beherrschung der Gesellschaft**

Damit es der Gesellschaft unter der geltenden Gesetzgebung erlaubt bleibt, in Wohnliegenschaften zu investieren, ist die schweizerische Beherrschung der Gesellschaft erforderlich. Diese schweizerische Beherrschung (51.0% des Aktienkapitals der Gesellschaft) soll durch die Konsortialvereinbarung gewisser Aktionäre der Gesellschaft sichergestellt werden. Könnte die Gesellschaft den gemäss Praxis geforderten Nachweis der schweizerischen Beherrschung einmal nicht mehr erbringen, gälte sie als Person im Ausland im Sinne des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983 (Lex Koller). Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass diesfalls Immobilien verkauft werden müssten oder dass der Handel mit Namenaktien, insbesondere für Personen im Ausland, eingeschränkt werden könnte, was negative Folgen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe bzw. die Kursentwicklung der Namenaktien hätte.

### **Preisbildung und Volatilität**

Obwohl die Namenaktien an der SWX kotiert sind, gibt es keine Gewissheit, dass es für deren Handel stets einen genügend grossen und damit liquiden Markt gibt, zumal mindestens 51.0% des Aktienkapitals der Gesellschaft aufgrund der Lex Koller durch eine Konsortialvereinbarung gebunden sind. Eine Reihe von Faktoren beeinflussen die Liquidität des Markts für die Namenaktien, wie zum Beispiel die Art, wie Anleger das Unternehmen oder den Aktien- und Immobilienmarkt einschätzen, eventuelle Änderungen im wirtschaftlichen Umfeld und neue Trends in der Immobilienbranche. Ein eingeschränkter Markt für die Namenaktien kann einen negativen Einfluss auf deren Handelbarkeit und Kurse haben bzw. eine hohe Volatilität der Namenaktien bewirken. Historisch wird die Namenaktie der Gesellschaft an der SWX mit einem Abschlag zum Net Asset Value (der «NAV») gehandelt. Auch in Zukunft kann der Börsenkurs der Namenaktie vom NAV abweichen und es wäre möglich, dass sich die Differenz zwischen Börsenkurs und NAV vergrössert. Der Einfluss des vorliegenden Angebots auf das Verhältnis des Börsenkurses zum NAV sowie die zukünftige Entwicklung des Börsenkurses und des NAV können nicht abgeschätzt werden. Es kann nicht gewährleistet werden, dass die Namenaktien an der SWX zum oder über dem Bezugs- bzw. Platzierungspreis gehandelt werden.

### **Risiken bezüglich des Bezugsrechtshandels**

Die Bezugsrechte werden an der SWX voraussichtlich vom 5. November 2003 bis zum 11. November 2003 für den Handel zugelassen. Die Allreal-Gruppe beabsichtigt nicht, den Handel der Bezugsrechte bei anderen Börsen zu beantragen. Es gibt keine Gewähr, dass sich während dieses Zeitraums auch tatsächlich ein aktiver Markt für die Bezugsrechte entwickelt. Zudem kann die Volatilität der Bezugsrechte höher sein als diejenige der zugrunde liegenden Namenaktien.

### **Nichtdurchführung der Kapitalerhöhung oder starker Preisverfall der Namenaktien**

Wird die geplante Kapitalerhöhung nicht wie geplant durchgeführt oder sollte der Wert der Namenaktien beträchtlich fallen, könnten die Bezugsrechte wertlos werden. Die Gesellschaft hat zu keinem Zeitpunkt und unter keinen Voraussetzungen die Verpflichtung, Namenaktien zu übernehmen. Sollte die Kapitalerhöhung nicht durchgeführt werden, werden die Bezugsrechte gegenstandslos bzw. verlieren ihren Wert. Dementsprechend werden Investoren, die Bezugsrechte an der Börse erworben haben, einen Verlust erleiden, da Bezugsrechtstransaktionen nicht mehr beglichen werden, sobald feststeht, dass die Kapitalerhöhung nicht durchgeführt wird. Auch ein signifikanter Preisverfall der Namenaktien könnte den Wert der Bezugsrechte stark negativ beeinflussen.

### **Bewertung der Bezugsrechte**

Um den Wert der Bezugsrechte mit Hilfe von Standardmethoden zu ermitteln, müssen Annahmen bezüglich der Anzahl der neu auszugebenden Namenaktien getroffen werden. Beim Erwägen einer Kauf- oder Verkaufentscheidung müssen sich Investoren im Klaren sein, dass bis nach Ende der Bezugsfrist keine Gewissheit bezüglich der Anzahl der neu auszugebenden Namenaktien besteht, da beispielsweise nicht alle Bezugsrechte ausgeübt werden.

## Die Gesellschaft und ihre Beteiligungen

Die gegenwärtige gesellschaftsrechtliche Struktur der Allreal-Gruppe stellt sich wie folgt dar:

<b>Allreal Holding AG</b> Baar					
100%	100%	100%	100% <sup>1</sup>	100%	100%
<b>Allreal Finanz AG</b> Baar	<b>Allreal General- unternehmung AG</b> Zürich	<b>Allreal Home AG</b> Zürich	<b>Allreal Office AG</b> Zürich	<b>Allreal Vulkan AG</b> Zürich	<b>Allreal West AG</b> Zürich

<sup>1</sup> davon indirekt über Allreal Generalunternehmung AG: 17.8%

Die Gesellschaft ist eine Immobiliengesellschaft und bildet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften die Allreal-Gruppe. Sie ist ausschliesslich in der Schweiz mit Schwerpunkt im Grossraum Zürich in den beiden Geschäftsbereichen Immobilien und Generalunternehmung tätig. Im Bereich Immobilien bewirtschaftet sie ihren Immobilienbestand aktiv durch den Kauf, das Halten, das Optimieren und den Verkauf von Immobilien. Im Bereich Generalunternehmung bietet die Gesellschaft für den eigenen Bedarf sowie für Dritte umfassende Generalunternehmer-Dienstleistungen für Neu- und Umbauprojekte sowie bei Renovationen an, insbesondere auch im Zusammenhang mit der Projektentwicklung und Immobiliengeschäften aller Art. Während die Allreal Home AG, Allreal Office AG, Allreal Vulkan AG und Allreal West AG im Geschäftsbereich Immobilien zusammengefasst sind, entspricht die Allreal Generalunternehmung AG weitgehend dem Geschäftsbereich Generalunternehmung.

## Firmengeschichte

Die Wurzeln des Generalunternehmensbereichs der heutigen Allreal-Gruppe gehen auf die Generalunternehmung Oerlikon-Bührle Immobilien AG zurück:

- 1970 Ausgliederung und juristische Verselbständigung der Oerlikon-Bührle Immobilien AG als Tochtergesellschaft der Oerlikon-Bührle Holding AG; Orientierung in Richtung Drittmarkt.
- 1980– Ausbau der Tätigkeit zu einem der führenden Generalunternehmer der Schweiz mit Tätigkeitsschwerpunkten im Grossraum Zürich und dem Tessin.
- 1990 Kauf der Albis Bau und Verwaltungs AG (Albis); Integration der eigenen Liegenschaftenverwaltung in die Albis.
- 1996 Kauf der Uto-Gruppe und Fusion mit der Albis zur Uto Albis-Gruppe; Ausdehnung der Verwaltungstätigkeit auf die ganze Schweiz.
- 1999 Gründung der Allreal Holding AG und der Tochtergesellschaften Allreal Finanz AG, Allreal Home AG und Allreal Office AG. Kauf der Oerlikon-Bührle Immobilien AG durch die Allreal Holding AG und anschliessender Verkauf der Uto Albis-Gruppe an die Livit AG.
- 2000 Kotierung der Namenaktien an der SWX.
- 2002 Übernahme und Absorption der Juventus AG, Grundstücksgesellschaft Juventus und Immobiliengesellschaft ATZ durch die Allreal Office AG; Gründung der Tochtergesellschaften Allreal Vulkan AG und Allreal West AG.

## **Die Gesellschaft**

### **Gründung, Dauer und Sitz**

Die Gesellschaft ist eine Aktiengesellschaft gemäss schweizerischem Recht (Art. 620 ff. OR). Sie wurde unter der Firma Casa Holding AG (Casa Holding SA, Casa Holding Ltd) am 7. Mai 1999 von der Vontobel AG für Partizipationen, Zürich, sowie Dr. Thomas Lustenberger, Ebikon, und Dr. Alexander Vogel, Baar, auf unbestimmte Zeit gegründet und am 17. Mai 1999 in das Handelsregister des Kantons Zug unter der Registernummer CH-170.3.022.869-8 eingetragen. Mit Generalversammlungsbeschluss vom 14. Juli 1999 wurde die Gesellschaft in Allreal Holding AG (Allreal Holding SA, Allreal Holding Ltd) umfirmiert. Der Sitz der Gesellschaft wurde durch Generalversammlungsbeschluss vom 21. März 2002 von Zug nach Baar verlegt.

### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Gesellschaft umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht im (direkten und indirekten) Erwerb, Halten und Verkauf von Geschäftliegenschaften, Wohnliegenschaften und Grundstücken sowie von Beteiligungen an Gesellschaften, die im Immobilienbereich tätig sind.

Die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmen beteiligen, Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen im In- und Ausland errichten und ausserdem alle Rechtshandlungen vornehmen, die der Zweck der Gesellschaft mit sich bringen kann.

Die Einzelheiten der Anlagepolitik werden vom Verwaltungsrat in den Anlagerichtlinien festgelegt (siehe «Anlagerichtlinien»).

### **Geschäftsjahr**

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr.

### **Revisionsstelle und Konzernprüfer**

Revisionsstelle und Konzernprüfer der Gesellschaft für die Geschäftsjahre 2000, 2001 und 2002 war die Ernst & Young AG, Bleicherweg 21, 8002 Zürich, die auch für das Geschäftsjahr 2003 wiedergewählt wurde.

### **Bekanntmachungen**

Bekanntmachungen an die Aktionäre werden mit der Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt wirksam. Der Verwaltungsrat kann zusätzliche Publikationsorgane für die Veröffentlichung von Bekanntmachungen an die Aktionäre bestimmen. Veröffentlichungen im Zusammenhang mit der Aufrechterhaltung der Kotierung an der SWX erfolgen in Übereinstimmung mit dem Kotierungsreglement.

## **Allreal Finanz AG**

### **Gründung, Dauer, Sitz und Aktienkapital**

Unter der Firma «Allreal Finanz AG» (Allreal Finance SA, Allreal Finance Ltd) besteht eine Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit. Sie wurde am 25. August 1999 im Handelsregister des Kantons Zug unter der Registernummer CH-170.3.023.132-9 eingetragen. Der Sitz der Allreal Finanz AG wurde durch

Generalversammlungsbeschluss vom 14. Dezember 2001 von Zug nach Baar verlegt. Das Aktienkapital beträgt CHF 100 494 600.

#### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Allreal Finanz AG umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht in der Erbringung von Dienstleistungen, hauptsächlich im Finanzbereich, an Konzerngesellschaften der Allreal-Gruppe und ausnahmsweise an Dritte, Finanzierungen aller Art für Konzerngesellschaften der Allreal-Gruppe und ausnahmsweise für Dritte sowie allen damit zusammenhängenden Tätigkeiten; die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmungen beteiligen sowie Tochtergesellschaften errichten.

#### **Allreal Generalunternehmung AG**

##### **Gründung, Dauer, Sitz und Aktienkapital**

Unter der Firma «Allreal Generalunternehmung AG» besteht eine Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit. Sie wurde am 15. Januar 1970 unter der Firma «Oerlikon-Bührle Immobilien AG» im Handelsregister des Kantons Zürich unter der Registernummer CH-020.3.919.025-2 eingetragen. Mit Generalversammlungsbeschluss vom 6. Dezember 1999 wurde die Gesellschaft in Allreal Generalunternehmung umfirmiert. Der Sitz der Allreal Generalunternehmung AG befindet sich in Zürich. Das Aktienkapital beträgt CHF 10.0 Mio.

#### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Allreal Generalunternehmung AG umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht im Erwerb, der Veräusserung, der Verwaltung und der Vermittlung von Grundstücken, der Planung und Ausführung von Bauten jeder Art für eigene oder fremde Zwecke sowie in der Beratung in Baufragen; die Gesellschaft kann Beteiligungen erwerben, verwalten und veräussern.

#### **Allreal Home AG**

##### **Gründung, Dauer, Sitz und Aktienkapital**

Unter der Firma «Allreal Home AG» (Allreal Home SA, Allreal Home Ltd.) besteht eine Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit. Sie wurde am 25. August 1999 im Handelsregister des Kantons Zug unter der Registernummer CH-170.3.023.133-7 eingetragen. Der Sitz der Allreal Home AG wurde durch Generalversammlungsbeschluss vom 14. Dezember 2001 von Zug nach Zürich verlegt. Das Aktienkapital beträgt CHF 26 520 850.

#### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Allreal Home AG umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht im Erwerb, Halten und Verkauf von Liegenschaften und Grundstücken, insbesondere von Wohnliegenschaften; die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmungen beteiligen sowie Tochtergesellschaften errichten.

## **Allreal Office AG**

### **Gründung, Dauer, Sitz und Aktienkapital**

Unter der Firma «Allreal Office AG» (Allreal Office SA, Allreal Office Ltd.) besteht eine Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit. Sie wurde am 26. August 1999 im Handelsregister des Kantons Zug unter der Registernummer CH-170.3.023.138-4 eingetragen. Der Sitz der Allreal Office AG wurde durch Generalversammlungsbeschluss vom 14. Dezember 2001 von Zug nach Zürich verlegt. Das Aktienkapital beträgt CHF 100.0 Mio.

### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Allreal Office AG umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht im Erwerb, Halten und Verkauf von Liegenschaften und Grundstücken, insbesondere von Geschäftsliegenschaften; die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmungen beteiligen sowie Tochtergesellschaften errichten.

## **Allreal Vulkan AG**

### **Gründung, Dauer, Sitz und Aktienkapital**

Unter der Firma «Allreal Vulkan AG» (Allreal Vulkan SA, Allreal Vulkan Ltd) besteht eine Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit. Sie wurde am 24. Januar 2002 im Handelsregister des Kantons Zürich unter der Registernummer CH-020.3.025.444-0 eingetragen. Der Sitz der Allreal Vulkan AG befindet sich in Zürich; sie wurde im Hinblick auf die Erstellung des IBM (Schweiz)-Geschäftssitzes an der Vulkanstrasse in Zürich gegründet. Das Aktienkapital beträgt CHF 40.0 Mio.

### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Allreal Vulkan AG umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht im Erwerb, Halten und Verkauf von Liegenschaften und Grundstücken, insbesondere von Geschäftsliegenschaften; die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmungen beteiligen sowie Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen errichten.

## **Allreal West AG**

### **Gründung, Dauer, Sitz und Aktienkapital**

Unter der Firma «Allreal West AG» (Allreal West SA, Allreal West Ltd) besteht eine Aktiengesellschaft auf unbestimmte Zeit. Sie wurde am 28. August 2002 im Handelsregister des Kantons Zürich unter der Registernummer CH-020.3.026.103-1 eingetragen. Der Sitz der Allreal West AG befindet sich in Zürich; sie wurde im Hinblick auf das Projekt Escher-Wyss-Areal in Zürich gegründet. Das Aktienkapital beträgt CHF 15.0 Mio.

### **Gesellschaftszweck**

Art. 2 der Statuten der Allreal West AG umschreibt den Gesellschaftszweck wie folgt:

Der Zweck der Gesellschaft besteht im Erwerb, Halten und Verkauf von Liegenschaften und Grundstücken, insbesondere von Geschäftsliegenschaften; die Gesellschaft kann sich an anderen Unternehmungen beteiligen sowie Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen errichten.

# Dividendenpolitik

Die Angebotenen Aktien sind ab dem 1. Januar 2003 für das Geschäftsjahr 2003 und alle folgenden Geschäftsjahre dividendenberechtigt.

In der Vergangenheit hat die Gesellschaft erstmals für das Geschäftsjahr 2001 eine Dividende von CHF 3.00 je Namenaktie und danach für das Geschäftsjahr 2002 eine Dividende von CHF 4.50 je Namenaktie ausgeschüttet. Ausgehend vom Börsenkurs vom 31. Dezember 2002 ergab die für das Geschäftsjahr 2002 ausgeschüttete Dividende eine Cashrendite von 5.7%.

Die Gesellschaft beabsichtigt, an der eingeschlagenen Dividendenpolitik, die sich an der auf direkten Immobilienanlagen erzielbaren Cashrendite orientiert, längerfristig festzuhalten. Eine solche Dividende entspräche ungefähr dem im Geschäftsbereich Immobilien erwirtschafteten Unternehmensgewinn exkl. Neubewertungseffekt bzw. einer Ausschüttungsquote auf dem gesamten Unternehmensgewinn exkl. Neubewertungseffekt von rund 60.0% bis 75.0%. Allerdings kann keine Garantie dafür übernommen werden, dass künftig Dividenden in dieser Höhe oder überhaupt ausgeschüttet werden.

Die Bank Vontobel AG ist Hauptzahlstelle der Gesellschaft für Dividendenzahlungen. Für Informationen bezüglich Dividendenrechte siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Dividendenrechte» und bezüglich eidgenössische Verrechnungssteuer siehe «Besteuerung – Besteuerung der Gesellschaft – Verrechnungssteuer auf Dividenden und ähnlichen Ausschüttungen».

# Verwendung des Emissionserlöses

Die Allreal-Gruppe erwartet einen Nettoerlös aus dem Verkauf der Angebotenen Aktien von ungefähr CHF 115.9 Mio. nach Abzug von Kommissionen, Steuern und Kosten. Die Allreal-Gruppe beabsichtigt, diesen Nettoerlös zum Erwerb zusätzlicher Wohn- und Geschäftsliegenschaften, ganzer Liegenschaftenportfolios sowie zur Finanzierung von Eigenprojekten entsprechend ihren Anlagerichtlinien zu verwenden. Bis zur vollständigen Investition der Mittel soll die überschüssige Liquidität zur Rückzahlung von kurzfristigem Fremdkapital verwendet werden.



# Kapitalisierung

Die folgende Tabelle zeigt auf konsolidierter Basis die Kapitalisierung der Gesellschaft per 30. Juni 2003 und die Pro-forma-Kapitalisierung (langfristiges Fremdkapital plus Eigenkapital) unter Berücksichtigung des vorliegenden Angebots bei vollständiger Ausübung der Bezugsrechte. Investoren sollten diese Tabelle zusammen mit den Informationen und den vollständigen konsolidierten Abschlüssen im Finanzteil am Ende dieses Prospekts lesen.

CHF Mio.	per 30.6.2003	
	unbereinigt	unter Berücksichtigung des Angebots
<b>Liquide Mittel</b>	25.1	141.0
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>	805.2	805.2
<b>Eigenkapital</b>		
— Aktienkapital	325.2	406.6
— Kapitalreserven	175.1	209.6
— Eigene Aktien	-9.6	-9.6
— Gewinnreserven	138.3	138.3
<b>Total Eigenkapital</b>	629.0	744.9
<b>Total Kapitalisierung</b>	1 434.2	1 550.1

# Aktienkurs und Net Asset Value

Die Namenaktien sind seit dem 3. März 2000 an der SWX kotiert. Die folgende Tabelle zeigt die Höchst-, Tiefst-, Durchschnitts- und Schlusskurse der Namenaktie innerhalb der angegebenen Geschäftsjahre sowie den NAV je Namenaktie vor und nach latenten Steuern zum angegebenen Datum:

## Entwicklung des Aktienkurses

CHF	2000	2001	2002	2003 <sup>1</sup>
Höchst	102.00	92.00	84.00	89.00
Tiefst	82.50	79.00	74.00	77.00
Durchschnitt	91.14	85.47	79.16	84.62
Schluss <sup>2</sup>	87.00	82.00	78.75	86.75

Quelle: Bloomberg

<sup>1</sup> Angaben per 29. Oktober 2003.

<sup>2</sup> Angaben per letzten Börsenhandelstag des jeweiligen Kalenderjahrs (ausser für 2003).

## Entwicklung des NAV

CHF	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	30.6.2003
Eigenkapital (NAV) je Namenaktie vor latenten Steuern	89.65	101.35	108.54	105.58
Eigenkapital (NAV) je Namenaktie nach latenten Steuern	86.60	94.55	98.63	98.60

Quelle: gemäss Publikation der Gesellschaft

## Bestimmung des Net Asset Value (NAV)

### Definition

Der Net Asset Value oder NAV je Namenaktie wird regelmässig berechnet und gibt den inneren Wert einer einzelnen Namenaktie der Gesellschaft wieder. Der NAV wird durch die Gesellschaft errechnet, indem das ausgewiesene konsolidierte Eigenkapital nach IFRS durch die Anzahl der ausstehenden Namenaktien dividiert wird.

### Liegenschaftsbewertung

Alle Liegenschaften werden jährlich aufgrund der DCF-Methode durch den unabhängigen Schätzungsexperten risiko- und marktgerecht bewertet und seit dem 30. Juni 2003 im Hinblick auf den Zwischenabschluss analytisch überprüft (siehe «Geschäftstätigkeit – Schätzungsexperte» und «Geschäftstätigkeit – Bewertungsmethode»).

### Publikation des Net Asset Value

Die Gesellschaft publiziert den NAV halbjährlich im Rahmen ihrer finanziellen Berichterstattung.

# Darstellung der Analyse der Finanz- und Ertragslage

## Allgemeines

Die nachfolgende Darstellung der Analyse der Finanz- und Ertragslage der Allreal-Gruppe ist in Verbindung mit dem konsolidierten Zwischenabschluss per 30. Juni 2003 sowie mit den Konzernrechnungen per 31. Dezember 2002 und 2001 zu lesen, einschliesslich der entsprechenden Anhänge.

Die Rechnungslegung der Allreal-Gruppe erfolgt in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS). Diese entsprechen den Rechnungslegungsvorschriften des Kotierungsreglements und des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der SWX sowie dem Aktienrecht. Es sind alle bis zum Zeitpunkt des jeweiligen Konzernabschlusses in Kraft getretenen Standards des International Accounting Standards Board (IASB) sowie die Interpretationen des Standing Interpretations Committees (SIC) berücksichtigt worden.

Die Details zum Konsolidierungskreis und den einzelnen Rechnungslegungsgrundsätzen sind den jeweiligen Konzernrechnungen zu entnehmen. Grundlage für diese Konzernrechnungen bilden die geprüften Abschlüsse der Einzelgesellschaften per 31. Dezember sowie die ungeprüften Halbjahresabschlüsse per 30. Juni.

## Strategie, insbesondere in Bezug auf die Eigenkapital- und Nettorendite

Die Strategie der Allreal-Gruppe besteht darin, den Cashflow aus einem stabilen Anlagegeschäft mit den zusätzlichen Erfolgchancen aus der Generalunternehmertätigkeit zu verbinden und somit Synergien zwischen den beiden Geschäftsbereichen auszuschöpfen. Siehe «Geschäftstätigkeit – Unternehmensstrategie – Strategie».

Dabei möchte die Allreal-Gruppe auf der Basis eines für Immobilienanlagen typisch tiefen Risikoprofils zum Vorteil ihrer Aktionäre eine überdurchschnittliche Rendite erzielen. Die seit dem Börsengang Anfang 2000 ausgewiesenen Eigenkapitalrenditen bestätigen diese Strategie, liegen sie doch über der in der Schweiz üblicherweise bei Direktanlagen erzielbaren Rendite von rund 5.0%. Das gleiche Bild ergibt sich beim Vergleich von angestrebter und erzielter Nettorendite bei den Anlageliegenschaften:

Eigenkapitalrendite <sup>1</sup>	nachhaltiges Ziel	H1/2003 <sup>2</sup>	2002	2001	2000
exkl. Neubewertungseffekt	6.0%–7.0%	10.3%	6.7%	6.9%	7.4%
inkl. Neubewertungseffekt	7.0%–10.0%	10.2%	8.6%	9.2%	12.6%

Nettorendite <sup>3</sup>	nachhaltiges Ziel	H1/2003 <sup>2</sup>	2002	2001 <sup>4</sup>	2000
<b>Anlageliegenschaften</b>					
Geschäftsliegenschaften	5.5%	5.6%	5.7%	5.4%	5.7%
Wohnliegenschaften	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.7%

<sup>1</sup> Reingewinn in Prozent des Eigenkapitals zu Periodenbeginn (unter Berücksichtigung späterer Kapitalerhöhungen).

<sup>2</sup> Auf annualisierter Basis.

<sup>3</sup> Liegenschaftenerfolg in Prozent des fortgeführten Marktwerts (annualisiert).

<sup>4</sup> Unter Berücksichtigung der Sanierungskosten betrug die Nettorendite 5.0% bei den Geschäftsliegenschaften und 5.4% bei den Wohnliegenschaften.

### **Diversifikation und aktive Portfoliobewirtschaftung**

Die Allreal-Gruppe hat im Sinne einer natürlichen Risikodiversifikation von Beginn an sowohl in Geschäftsliegenschaften als auch in Wohnliegenschaften investiert. Der Anteil Wohnliegenschaften im Portfolio der Allreal-Gruppe bewegte sich basierend auf Marktwerten im Verhältnis zu den konsolidierten Gesamtaktiven der Allreal-Gruppe in den letzten Jahren in der Regel zwischen 15.0% und 20.0% (16.1% per 30. Juni 2003). Veränderungen im Marktumfeld werden genutzt, um den Anteil Wohnliegenschaften marktorientiert anzupassen und so die Risikostruktur fortlaufend zu optimieren.

Gleichermaßen Teil einer aktiv verfolgten Risikopolitik ist der Fokus auf Liegenschaften hoher Qualität im Grossraum Zürich, wo die Allreal-Gruppe über langjährige Marktkenntnisse verfügt. Dem Vermietungsrisiko begegnet die Allreal-Gruppe primär durch eine breite Streuung der Nutzungsarten und in der Fälligkeit der langfristigen Mietverträge sowie eine bewusst angestrebte Diversifikation im Mietermix, verbunden mit hoher Flexibilität der Nutzungsmöglichkeiten innerhalb der jeweiligen Liegenschaft. Die Leerstandsquote war entsprechend tief. Zudem werden die Mietzinserträge aus Geschäftsliegenschaften durch mehrheitlich langfristige Mietverträge mit restriktiven Ausstiegsklauseln gesichert. Die Geschäftsliegenschaften weisen eine gestaffelte Fälligkeitsstruktur über die nächsten zehn Jahre auf; die Wohnliegenschaften sind überwiegend unbefristet vermietet mit Kündigungsfristen von zumeist sechs bis zwölf Monaten. Siehe «Geschäftstätigkeit – Geschäftsbereich Immobilien – Portfolioanalyse» und «Regulatorisches Umfeld – Mietrecht in der Schweiz – Beendigung von Mietverträgen».

### **Projektmanagement und Entwicklungsprojekte**

Aufgrund ihrer Erfahrung als Generalunternehmer ist die Allreal-Gruppe in der Lage, Kosten und Verkaufspreise von Entwicklungsprojekten genau abzuschätzen, wozu nicht zuletzt die langjährigen Marktkenntnisse im Grossraum Zürich beitragen. Mit dem Bau von Eigenprojekten wird in der Regel erst begonnen, wenn Zusagen für den Verkauf bzw. die Vermietung von 30.0% bei Wohnliegenschaften bzw. 50.0% bei Geschäftsliegenschaften der zu erstellenden Gebäude bestehen. Ergänzend kommt hinzu, dass für sämtliche Entwicklungsprojekte hohe Renditeziele gesetzt werden (Internal Rate of Return: 12.0%–15.0%). Die laufenden Kosten des Baus sowie die Verkaufsfortschritte unterliegen einer monatlichen Kontrolle.

Um im Rahmen ihrer eigenen Anlagentätigkeit Risiken weiter zu reduzieren, hat sich die Allreal-Gruppe in Projekten engagiert, die in enger Zusammenarbeit mit den Nutzern erstellt und anschliessend langfristig an diese vermietet werden. Beispiele sind der Geschäftssitz der DaimlerChrysler Schweiz AG in Schlieren (Fertigstellung Frühjahr 2003; geschätztes Investitionsvolumen CHF 45.0 Mio.) und der neue Geschäftssitz der IBM (Schweiz) AG in Zürich-Altstetten (geplante Fertigstellung Frühjahr 2005; Investitionsvolumen CHF 185.0 Mio.).

### **Zinsmanagement**

Die Allreal-Gruppe beobachtet zum Zwecke des effektiven Zinsmanagements die Zinsentwicklung laufend und hat sich für die Zinsfälligkeitsstruktur Benchmarks gesetzt, welche die gleichmässige Verteilung der Zinserneuerungstermine anstreben. Zwecks Optimierung des Zinsmanagements

lässt sich die Allreal-Gruppe aber die Möglichkeit offen, von diesen Benchmarks abzuweichen, um jeweils von den vorherrschenden Marktverhältnissen profitieren zu können. Die Zinsfälligkeitsstruktur im Vergleich zu den Benchmarks ist Gegenstand monatlicher Berichterstattung zuhanden der Geschäftsleitung. In Erwartung steigender Zinsen verfolgte die Allreal-Gruppe im ersten Halbjahr 2003 eine Strategie der langfristigen Zinsbindung:

Zinsbindung	Benchmark	Ist 30.6.2003
<1 Jahr	30.0%	25.9%
1–3 Jahre	25.0%	7.5%
3–5 Jahre	25.0%	20.5%
>5 Jahre	20.0%	46.1%

Die durchschnittliche Zinsbindung per 30. Juni 2003 betrug 49 Monate bei einem durchschnittlichen Zinssatz von 2.8%. Die Allreal-Gruppe hat die Möglichkeit, die Zinsfälligkeitsstruktur jederzeit über Kauf und Verkauf von Absicherungsinstrumenten an sich verändernde Marktsituationen anzupassen. Im Vordergrund steht dabei der Einsatz von Zinsswaps, die nur in Bezug auf bestehende Finanzierungsstrukturen eingesetzt werden. Per 30. Juni 2003 wies der Marktwert der Zinsswaps einen negativen Wiederbeschaffungswert von CHF 21.6 Mio. aus. Ohne die Zinsswaps würden über 95.0% der verzinslichen Finanzschulden eine Zinsbindung von unter einem Jahr aufweisen.

Ergänzend wird regelmässig eine Risikoanalyse auf der Basis eines 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 Zinssatzveränderungen.

### Refinanzierung und Liquidität

Im Rahmen der Finanzstrategie wird der Refinanzierung und der Liquidität Rechnung getragen, indem der zulässigen Verschuldung klare Grenzen gesetzt sind (siehe auch «Anlagerichtlinien – Investitions- und Finanzierungsbeschränkungen – Aufnahme von Fremdmitteln»):

- Der Eigenkapitalanteil (Verhältnis Eigenkapital zu Bilanzsumme) darf nachhaltig nicht unter 35.0% fallen.
- Das Net Gearing (Verhältnis Nettofinanzschulden zu Eigenkapital) darf nachhaltig 150.0% nicht übersteigen.
- Der Zinsdeckungsfaktor (Verhältnis EBITDA zu Nettofinanzaufwand) darf auch bei deutlich höheren Zinsen den Faktor 2.0 nicht unterschreiten.

Diese Kennzahlen wurden in der Vergangenheit stets eingehalten:

Stichtag	30.6.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
Eigenkapitalanteil	39.3%	35.0%	44.2%	44.3%
Net Gearing	117.7%	144.1%	102.6%	73.5%
Zinsdeckungsfaktor <sup>1</sup>	4.6	3.6	4.7	4.3

<sup>1</sup> Verhältnis EBITDA exkl. Neubewertung zu Nettofinanzaufwand.

## Übersichtstabelle über Finanzinformationen auf konsolidierter Basis Gruppendarstellung

CHF Mio.	2002	2001	2000	Veränderung		H1 2003	H1 2002	Veränderung H1 03/H1 02
				2002/2001	2001/2000			
<i>Erfolgsrechnung</i>								
Ertrag aus Anlageliegenschaften	73.2	52.0	46.5	40.8%	11.8%	46.1	31.8	45.0%
Ertrag aus Generalunternehmung	60.7	72.7	63.3	-16.5%	14.8%	35.7	29.6	20.6%
Neubewertung Anlageliegenschaften	26.8	16.6	35.9	61.4%	-53.8%	0.2	17.4	-98.9%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>160.7</b>	<b>141.3</b>	<b>145.7</b>	<b>13.7%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>82.0</b>	<b>78.8</b>	<b>4.1%</b>
Betriebsaufwand	-53.2	-55.4	-50.1	-4.0%	10.6%	-28.9	-26.9	7.4%
<b>EBITDA</b>	<b>107.5</b>	<b>85.9</b>	<b>95.6</b>	<b>25.1%</b>	<b>-10.1%</b>	<b>53.1</b>	<b>51.9</b>	<b>2.3%</b>
Abschreibungen und Amortisation	-2.8	-3.2	-4.7	-12.5%	-31.9%	-1.1	-1.4	-21.4%
EBIT	104.7	82.7	90.9	26.6%	-9.0%	52.0	50.5	3.0
Finanzertrag	1.3	1.5	2.2	-13.3%	-31.8%	0.7	0.3	133.3%
Finanzaufwand	-23.7	-16.4	-16.0	44.5%	2.5%	-12.3	-10.6	16.0%
Steueraufwand	-31.2	-17.2	-19.6	81.4%	-12.2%	-9.1	-9.1	0.0%
<b>Reingewinn</b>	<b>51.1</b>	<b>50.6</b>	<b>57.5</b>	<b>1.0%</b>	<b>-12.0%</b>	<b>31.3</b>	<b>31.1</b>	<b>0.6%</b>
<b>Gesamtleistung exkl. Neubewertung</b>	<b>133.9</b>	<b>124.7</b>	<b>109.8</b>	<b>7.4%</b>	<b>13.6%</b>	<b>81.8</b>	<b>61.4</b>	<b>33.2%</b>
<b>EBITDA exkl. Neubewertung</b>	<b>80.7</b>	<b>69.3</b>	<b>59.7</b>	<b>16.5%</b>	<b>16.1%</b>	<b>52.9</b>	<b>34.5</b>	<b>53.3%</b>
<b>EBIT exkl. Neubewertung</b>	<b>77.9</b>	<b>66.1</b>	<b>55.0</b>	<b>17.9%</b>	<b>20.2%</b>	<b>51.8</b>	<b>33.1</b>	<b>56.5%</b>
<b>Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt</b>	<b>39.9</b>	<b>38.2</b>	<b>33.9</b>	<b>4.5%</b>	<b>12.7%</b>	<b>31.6</b>	<b>18.6</b>	<b>69.9%</b>

CHF Mio.	2002	2001	2000	Veränderung		H1 2003	H1 2002	Veränderung H1 03/H1 02 <sup>1</sup>
				2002/2001	2001/2000			
<i>Bilanz</i>								
Anlageliegenschaften	1 505.9	1 025.5	770.6	46.8%	33.1%	1 347.2	1 308.2	-10.5%
Entwicklungsliegenschaften	157.6	206.4	220.6	-23.6%	-6.4%	139.1	245.1	-11.7%
Anlagevermögen	1 672.5	1 259.9 <sup>2</sup>	1 007.4 <sup>2</sup>	32.7%	25.1%	1 503.0	1 565.6	-10.1%
Umlaufvermögen	73.1	81.0 <sup>2</sup>	237.9 <sup>2</sup>	-9.8%	-66.0%	95.6	45.3	30.8%
Aktiven	1 745.6	1 340.9	1 245.3	30.2%	7.7%	1 598.6	1 610.9	-8.4%
Konzerneigenkapital	611.3	593.3	552.2	3.0%	7.4%	629.0	600.6	2.9%
<b>Verbindlichkeiten aus langfristiger</b>								
<b>Finanzierung</b>	<b>853.8</b>	<b>489.4</b>	<b>235.8</b>	<b>74.5%</b>	<b>107.5%</b>	<b>730.6</b>	<b>680.8</b>	<b>-14.4%</b>
<b>Verbindlichkeiten aus kurzfristiger</b>								
<b>Finanzierung</b>	<b>30.0</b>	<b>122.7</b>	<b>210.6</b>	<b>-75.6%</b>	<b>-41.7%</b>	<b>35.0</b>	<b>110.0</b>	<b>16.7%</b>
Fremdkapital	1 134.3	747.6	693.1	51.7%	7.9%	969.6	1 010.3	-14.5%
Passiven	1 745.6	1 340.9	1 245.3	30.2%	7.7%	1 598.6	1 610.9	-8.4%

<sup>1</sup> Die Bilanzzahlen per 30. Juni 2003 werden in diesem Kapitel mit den Bilanzzahlen per 31. Dezember 2002 verglichen.

<sup>2</sup> Zwecks Vergleichbarkeit in dieser Tabelle werden die Entwicklungsliegenschaften im Jahr 2000 im Anlagevermögen ausgewiesen. Im Finanzbericht 2001 werden sie im Umlaufvermögen gezeigt.

## Übersichtstabelle über Finanzinformationen auf konsolidierter Basis Gruppendarstellung

CHF Mio.				Veränderung		H1 2003	H1 2002	Veränderung H1 03/H1 02
	2002	2001	2000	2002/2001	2001/2000			
<i>Mittelflussrechnung</i>								
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	150.3	3.9	27.1 <sup>3</sup>	3753.8%	-85.6%	-20.5	139.5	-114.7%
<b>Investitionen Anlageliegenschaften</b>	-508.8	-185.3	-194.7	174.6%	-4.8%	-53.8	-315.3	-82.9%
<b>Devestition Anlageliegenschaften</b>	54.8	44.1	9.2	24.3%	379.3%	222.1	51.2	333.8%
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-388.5	-169.0	-276.3 <sup>3</sup>	129.9%	-38.8%	176.1	-289.4	-160.9%
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	237.9	127.9	263.8 <sup>3</sup>	86.0%	-51.5%	-133.6	150.9	-188.5%
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	-0.3	-37.2	14.6	-99.2%	-354.8%	21.9	1.0	2090.0%
Liquide Mittel per 31.12./30.06.	3.2	3.5	40.7	-8.6%	-91.4%	25.1	4.5	457.8%

<sup>3</sup> Zwecks Vergleichbarkeit in dieser Tabelle werden im Jahr 2000 (i) die Veränderung der Entwicklungsliegenschaften vom Geldfluss aus Geschäftstätigkeit in den Geldfluss aus Investitionstätigkeit und die (ii) Veränderung der Anzahlungen vom Geldfluss aus Geschäftstätigkeit in den Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit umgegliedert.

Überleitung der Zahlen vom Geschäftsjahr 2000:

Geldfluss aus	Geschäftstätigkeit	Investitionstätigkeit	Finanzierungstätigkeit
Ausweis im Finanzbericht 2001	-3.8	-227.9	247.9
Zunahme Wertschriften	-1.6	-	-
Zunahme Entwicklungsliegenschaften	48.4	-48.4	-
Zunahme Anzahlungen	-15.9	-	15.9
Ausweis Übersichtstabelle	27.1	-276.3	263.8

## Segmentberichterstattung Immobilien<sup>2</sup>

CHF Mio.	2002	2001 <sup>3</sup>	2000 <sup>3</sup>	Veränderung		H1 2003	H1 2002	Veränderung
				2002/2001	2001/2000			H1 03/H1 02
<i>Erfolgsrechnung</i>								
<b>Ertrag aus Geschäftstätigkeit</b>	74.5	52.3	46.5	42.4%	12.5%	46.3	32.3	43.3%
<b>Neubewertung Anlageliegenschaften</b>	26.8	6.6	35.9	306.1%	-81.6%	0.2	17.4	-98.9%
Gesamtleistung	101.3	58.9	82.4	72.0%	-28.5%	46.5	49.7	-6.4%
Betriebsaufwand	-13.1	-13.8	-8.7	-5.1%	58.6%	-8.1	-6.8	19.1%
<b>EBITDA</b>	88.2	45.1	73.7	95.6%	-38.8%	38.4	42.9	-10.5%
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	0.0	0.0	n/a	n/a	0.0	0.0	n/a
<b>EBIT</b>	88.2	45.1	73.7	95.6%	-38.8%	38.4	42.9	-10.5%
Nettofinanzaufwand	-22.2	-13.9	-11.4	59.7%	21.9%	-12.1	-10.0	21.0%
Ertragssteuern	-16.7	-5.7	-18.5	193.0%	-69.2%	-5.9	-6.5	-9.2%
<b>Unternehmensergebnis</b>	49.3	25.5	43.8	93.3%	-41.8%	20.4	26.4	-22.7%
<b>EBITDA exkl. Neubewertung</b>	61.4	38.5	37.8	59.5%	1.9%	38.2	25.5	49.8%
<b>EBIT exkl. Neubewertung</b>	61.4	38.5	37.8	59.5%	1.9%	38.2	25.5	49.8%
<b>Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt</b>	38.1	20.6	n.a.	85.0%	n.a.	20.7	13.9	48.9%
<b>Anlagevermögen</b>	1 510.5	1 027.0	770.6	47.1%	33.3%	1 351.4	1 309.7	-10.5% <sup>1</sup>
Umlaufvermögen	8.5	2.8	34.4	203.6%	-91.9%	29.3	4.1	244.7% <sup>1</sup>
Aktiven	1 519.0	1 029.8	805.0	47.5%	27.9%	1 380.7	1 313.8	-9.1% <sup>1</sup>
<b>Verbindlichkeiten aus Finanzierung</b>	853.8	472.4	359.6	80.7%	31.4%	730.6	670.8	-14.4% <sup>1</sup>
Konzerneigenkapital	581.6	503.8	421.6	15.4%	19.5%	564.2	507.7	-3.0% <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Die Bilanzzahlen per 30. Juni 2003 werden in diesem Kapitel mit den Bilanzzahlen per 31. Dezember 2002 verglichen.

<sup>2</sup> Aufgrund gegenseitiger Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwänden und Erträgen ergibt die Addition der Segmente nicht das Total der Konzernrechnung.

<sup>3</sup> Entspricht der Addition der Segmente «Office» und «Home» im Finanzbericht 2001.



## Segmentberichterstattung Generalunternehmung<sup>3</sup>

CHF Mio.	2002	2001 <sup>4</sup>	2000 <sup>4</sup>	Veränderung		H1 2003	H1 2002	Veränderung H1 03/H1 02
				2002/2001	2001/2000			
<i>Erfolgsrechnung</i>								
<b>Gesamtleistung</b>	62.8	84.1	64.9	-25.3%	29.6%	36.9	30.8	19.8%
Betriebsaufwand	-42.5	-41.7	-41.0	1.9%	1.7%	-21.1	-21.4	-1.4%
<b>EBITDA</b>	20.3	42.4	23.9	-52.1%	77.4%	15.8	9.4	68.1%
Abschreibungen und Amortisationen	-1.1	-1.0	-0.9	10.0%	11.1%	-0.3	-0.5	-40.0%
<b>EBIT</b>	19.2	41.4	23.0	-53.6%	80.0%	15.5	8.9	74.2%
Nettofinanzaufwand	-0.3	-0.8	-1.8	-62.5%	-55.6%	0.4	-0.4	-200.0%
Ertragssteuern	-13.9	-11.4	-3.6	21.9%	216.7%	-3.0	-2.5	20.0%
<b>Unternehmensergebnis</b>	5.0	29.2	17.6	-82.9%	65.9%	12.9	6.0	115.0%
<b>EBITDA exkl. Neubewertung</b>	20.3	32.4	23.9	-37.3%	35.6%	15.8	9.4	68.1%
<b>EBIT exkl. Neubewertung</b>	19.2	31.4	23.0	-38.9%	36.5%	15.5	8.9	74.2%
<b>Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt</b>	5.0	21.7	17.6	-77.0%	23.3%	12.9	6.0	115.0%
<b>Anlagevermögen</b>	159.4	223.1 <sup>2</sup>	224.3 <sup>2</sup>	-28.6%	-0.5%	151.3	248.9	-5.1% <sup>1</sup>
<b>Umlaufvermögen</b>	62.4	76.8 <sup>2</sup>	197.0 <sup>2</sup>	-18.8%	-61.0%	64.3	39.9	3.0% <sup>1</sup>
<b>Aktiven</b>	221.8	299.9	421.3	-26.0%	-28.8%	215.6	288.8	-2.8% <sup>1</sup>
<b>Verbindlichkeiten aus Finanzierung</b>	30.0	139.7	86.6	-78.5%	61.3%	35.0	120.0	16.7% <sup>1</sup>
<b>Konzerneigenkapital</b>	22.6	72.7	106.7	-68.9%	-31.9%	63.4	82.3	180.5% <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Die Bilanzzahlen per 30. Juni 2003 werden in diesem Kapitel mit den Bilanzzahlen per 31. Dezember 2002 verglichen.

<sup>2</sup> Zwecks Vergleichbarkeit in dieser Tabelle werden die Entwicklungsliegenschaften im Jahr 2000 im Anlagevermögen ausgewiesen. Im Finanzbericht 2001 werden sie im Umlaufvermögen gezeigt.

<sup>3</sup> Aufgrund gegenseitiger Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwänden und Erträgen ergibt die Addition der Segmente nicht das Total der Konzernrechnung.

<sup>4</sup> Entspricht dem Segment «Projects & Development» im Finanzbericht 2001.

## **Vergleich der Konzernerfolgsrechnungen 1. Sem. 2003 und 1. Sem. 2002**

### **Gesamtleistung**

Die Gesamtleistung erhöhte sich im Vergleich zum Halbjahr 2002 um 4.1% (exkl. Neubewertung sogar um 33.2%). Der Ertrag aus Anlageliegenschaften nahm aufgrund des beträchtlichen Portfolioaufbaus im Vorjahr um 45.0% auf CHF 46.1 Mio. und der Ertrag aus Generalunternehmung aufgrund der Fertigstellung und des Verkaufs zahlreicher Bauten um 20.6% auf CHF 35.7 Mio. zu.

### **Neubewertung Anlageliegenschaften**

Der Gewinn aus erstmaligen Marktbewertungen im ersten Halbjahr 2003 von CHF 12.7 Mio. wurde durch eine Tieferbewertung einzelner Geschäftsliegenschaften in der Höhe von CHF 12.5 Mio. weitgehend kompensiert. Die Neubewertung Anlageliegenschaften betrug im ersten Semester somit lediglich CHF 0.2 Mio. gegenüber CHF 17.4 Mio. im Vorjahr. Das war auch der Grund für die grosse Differenz zwischen der Gesamtleistung inkl. Neubewertung und der Gesamtleistung exkl. Neubewertung im Vergleich zum ersten Halbjahr 2002.

### **EBITDA**

Bei einem im Vergleich zur Vorperiode nur um CHF 2.0 Mio. höheren Betriebsaufwand resultierte eine Steigerung des EBITDA von 2.3% auf CHF 53.1 Mio. (inkl. Neubewertung) bzw. 53.3% auf CHF 52.9 Mio. (exkl. Neubewertung) und eine Steigerung des EBIT um 3.0% auf CHF 52.0 Mio. (inkl. Neubewertung) bzw. 56.5% auf CHF 51.8 Mio.

### **Reingewinn**

Der Reingewinn inkl. Neubewertungseffekt nahm um 0.6% auf CHF 31.3 Mio. zu. Diese geringe Steigerung trotz einer Steigerung des Reingewinns exkl. Neubewertungseffekt um 69.9% auf CHF 31.6 Mio. ist dadurch begründet, dass die Neubewertungsgewinne des Vorjahrs ausgeblieben sind. Der Gewinn aus erstmaligen Marktbewertungen von CHF 12.7 Mio. wurde durch eine Tieferbewertung einzelner Geschäftsliegenschaften im Umfang von CHF 12.5 Mio. weitgehend kompensiert.

## **Vergleich der Konzernbilanzen per 30. Juni 2003 und 31. Dezember 2002**

Hauptsächlich Verkäufe von Liegenschaften im Umfang von CHF 212.8 Mio., aber auch Tieferbewertungen im Umfang von CHF 12.5 Mio. führten zu einer Wertverminderung der Anlageliegenschaften gegenüber dem 31. Dezember 2002 um insgesamt 10.5% auf CHF 1347.2 Mio. Der Wert der Entwicklungsliegenschaften nahm insbesondere durch den Verkauf einer Entwicklungsliegenschaft um CHF 18.5 Mio. ab. Die Abnahme der Verbindlichkeiten aus Finanzierung war auf die erfolgten Liegenschaftenverkäufe zurückzuführen.

## **Vergleich der Konzerngeldflussrechnungen 1. Sem. 2003 und 1. Sem. 2002**

Im ersten Halbjahr 2003 betrug der Mittelabfluss aus Geschäftstätigkeit CHF 20.5 Mio. In der Vergleichsperiode vom 1. Semester 2002 wurde ein Mittelzufluss von CHF 139.5 Mio. erzielt. Grund für die Abweichung ist einerseits der Effekt einer konzentrierten Aktion im ersten Halbjahr 2002 zur Reduktion des Nettoumlaufvermögens im Geschäftsbereich Generalunternehmung, durch welche sowohl die ausstehenden Debitoren der Generalunternehmung reduziert wie auch die Anzahlungen der Bauherren erhöht

werden konnten. Andererseits beeinflusste eine im ersten Halbjahr 2003 zur Zahlung fällige Kaufpreisrate in der Höhe von CHF 16.0 Mio. aus dem Geschäftsjahr 2002 den Geldfluss aus Geschäftstätigkeit im ersten Halbjahr 2003 negativ.

Der Verkauf diverser Anlageliegenschaften im ersten Halbjahr 2003 hatte zur Folge, dass ein Mittelzufluss in der Höhe von CHF 222.1 Mio. entstand. Die Investitionen in Anlageliegenschaften von CHF 53.8 Mio. waren bedeutend tiefer als in der Vergleichsperiode. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass sich die Vergleichsperiode durch ein sehr hohes Investitionsvolumen auszeichnete. Die Rückführung von Verbindlichkeiten aus Finanzierung zeigte sich im Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit von CHF 133.6 Mio. Per Saldo nahmen die liquiden Mittel gegenüber dem Jahresende um CHF 21.9 Mio. zu.

#### **Geschäftsbereich Immobilien**

Die im letzten Jahr getätigten Zukäufe von Geschäftsliegenschaften und eine im Vergleich zum Markt tiefe Leerstandsquote per 30. Juni 2003 von 1.5% (berechnet als leerstandsbedingte Ertragsausfälle annualisiert auf die Betrachtungsperiode) führten zu einer Steigerung der Mieterträge gegenüber der Vergleichsperiode um 29.0% auf CHF 41.9 Mio. Der Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt stieg im Vergleich zur Vorperiode um 48.9% oder CHF 6.8 Mio. Haupttreiber dafür waren die erhöhten Mieterträge aus der Portfolioerweiterung im 2. Halbjahr 2002. Der Reingewinn inkl. Neubewertungseffekt nahm um 22.7% oder CHF 6.0 Mio. ab. Grund dafür war der im Vergleich zur Vorperiode um CHF 17.2 Mio. tiefere Ertrag aus der Neubewertung von Anlageliegenschaften.

#### **Geschäftsbereich Generalunternehmung**

Aufgrund des erfolgreichen Abschlusses und Verkaufs mehrerer Projekte konnte der Geschäftsbereich Generalunternehmung seine Gesamtleistung um rund 19.8% oder CHF 6.1 Mio. auf CHF 36.9 Mio. erhöhen. Da diesem Ertrag in der Berichtsperiode keine entsprechenden Aufwände gegenüberstanden, verbesserte sich der Segments-Reingewinn um CHF 6.9 Mio. bzw. 115.0% auf CHF 12.9 Mio. und trug massgeblich dazu bei, dass auf Gruppenebene ein gegenüber der Vorperiode leicht besseres Ergebnis gezeigt werden konnte. Der erhöhte Segments-Reingewinn ist auch auf die projektspezifische Zyklizität im Generalunternehmermarkt sowie auf die guten Resultate bei der Projektentwicklung und bei den Immobiliendienstleistungen (insbesondere durch den Verkauf von selbst erstellten Eigentumswohnungen) zurückzuführen.

Das Eigenkapital ist nicht fest auf die Geschäftsbereiche zugeteilt. Es ist eine Saldogrösse, die sich aus dem Abzug des Fremdkapitals von den gesamten Aktiven ergibt.

#### **Vergleich der Konzernerfolgsrechnungen der Geschäftsjahre 2002 und 2001 Gesamtleistung**

Die Gesamtleistung erhöhte sich im Vergleich zur Vorperiode um 13.7% (exkl. Neubewertung um 7.4%). Parallel zum Wachstum des Portfolios nahm der Ertrag aus Anlageliegenschaften um 40.8% oder CHF 21.2 Mio. auf CHF 73.2 Mio. zu. Dagegen nahm der Ertrag aus Generalunternehmung im Ver-

gleich zum Vorjahr um 16.5% auf CHF 60.7 Mio. ab. Auf vergleichbarer Basis, d.h. unter Ausschluss der 2001 wieder eingebrachten Wertkorrekturen auf Projekten von CHF 8.7 Mio., betrug der Rückgang allerdings nur 5.0%.

#### **Neubewertung Anlageliegenschaften**

Die Position Neubewertung Anlageliegenschaften lag CHF 10.2 Mio. über dem Vorjahr. Der Ertrag von CHF 26.8 Mio. ergab sich aus dem Aufwertungsgewinn aus erstmaliger Marktbewertung der 2002 fertig gestellten Liegenschaften in der Höhe von CHF 28.6 Mio., dem Verzicht auf die Berücksichtigung der Transaktionskosten im Rahmen der Marktbewertung in Übereinstimmung mit IAS 40, was zu einer Höherbewertung von CHF 10.3 Mio. führte, sowie einer Tieferbewertung aus der Marktbewertung per 31. Dezember 2002 von insgesamt CHF 12.1 Mio. nach Abzug der erwähnten Transaktionskosten.

#### **EBITDA**

Bei gesteigerter Gesamtleistung und bei um 4.0% niedrigerem Betriebsaufwand konnte der EBITDA um 25.1% auf CHF 107.5 Mio. (inkl. Neubewertung) bzw. um 16.5% auf CHF 80.7 Mio. (exkl. Neubewertung) gesteigert werden.

#### **Finanzaufwand**

Die Finanzierung der Käufe von Anlageliegenschaften führte zu höheren Finanzschulden. Als Folge davon erhöhte sich der Nettofinanzaufwand um CHF 7.5 Mio. oder 50.0% auf CHF 22.4 Mio., obwohl sehr kurzfristige Refinanzierungen es erlaubten, von dem 2002 stetig sinkenden Zinsniveau zunehmend zu profitieren. Der Durchschnittszinssatz per 31. Dezember 2002 lag bei 2.4% (31. Dezember 2001: 3.8%).

#### **Steueraufwand**

Die um 14.0 Mio. bzw. 81.4% erhöhte Steuerlast hatte zwei Gründe. Einerseits mussten höhere Grundstückgewinnsteuern auf diversen Verkäufen von Entwicklungsliegenschaften bezahlt werden. Andererseits wurde die für die Berechnung latenter Steuern auf Aufwertungsgewinnen zugrunde gelegte durchschnittliche Haltefrist von 20 auf 10 Jahre reduziert, da die Allreal-Gruppe zukünftig verstärkt eine Strategie der laufenden Wertrealisierung verfolgen will. Folge dieser Anpassung war eine einmalige erfolgswirksame Erhöhung der in früheren Jahren gebildeten latenten Steuerrückstellungen um CHF 8.0 Mio.

#### **Reingewinn**

Aus den oben genannten Gründen resultierte für das Geschäftsjahr 2002 ein gegenüber 2001 um lediglich CHF 0.5 Mio. gesteigerter Reingewinn inkl. Neubewertungseffekt von CHF 51.1 Mio. Exkl. Neubewertungseffekt betrug der Reingewinn CHF 39.9 Mio.

#### **Vergleich der Konzernbilanzen per 31. Dezember 2002 und 31. Dezember 2001**

##### **Anlage- und Entwicklungsliegenschaften**

Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich der Wert der Anlageliegenschaften um 46.8% auf CHF 1505.9 Mio. Zugängen von CHF 508.8 Mio. standen Verkäufe von CHF 54.8 Mio. gegenüber. Wegen Fertigstellung und Verkauf diverser Entwicklungsprojekte nahm der Wert der Entwicklungsliegenschaften um

23.6% oder CHF 48.8 Mio. auf CHF 157.6 Mio. ab, obwohl die Landreserven vergrössert wurden.

#### **Verbindlichkeiten**

Als Folge der Investitionen in Anlageliegenschaften nahmen die Verbindlichkeiten aus Finanzierung um CHF 271.7 Mio. bzw. 44.4% zu. Zur Reduktion des Zinsänderungsrisikos bestanden Ende 2002 Zinssatzswaps über CHF 200.0 Mio. mit potenziell langfristiger Zinsbindung (durchschnittlich 7.5 Jahre).

#### **Vergleich der Konzerngeldflussrechnungen der Geschäftsjahre 2002 und 2001**

Der Geldfluss aus Geschäftstätigkeit von CHF 150.3 Mio. im Geschäftsjahr 2002 war auf einen gesteigerten operativen Cashflow von CHF 48.7 Mio. (+37.2%) und insbesondere auch auf eine Reduktion des Nettoumlaufvermögens um CHF 101.6 Mio. durch striktere Einforderung der Vorauszahlungen und Debitoren im Generalunternehmergeschäft zurückzuführen. Ein weiterer wesentlicher Mittelzufluss entstand aus Verkäufen von Anlage- und Entwicklungsliegenschaften sowie einem Abbau der Finanzanlagen (total CHF 122.2 Mio.). Die Neuinvestitionen in Anlageliegenschaften von CHF 508.8 Mio. wurden über die erwähnten Mittelzuflüsse sowie mittels Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit (vorwiegend Fremdkapitalaufnahme) von CHF 237.9 Mio. finanziert.

#### **Geschäftsbereich Immobilien**

Dank der im letzten Jahr getätigten Zukäufe, überwiegend von Geschäftsliegenschaften, konnte der Mietertrag gegenüber der Vergleichsperiode um 42.4% auf CHF 74.5 Mio. gesteigert werden. Der Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt stieg im Vergleich zur Vorperiode um 85.0% oder CHF 17.5 Mio., hauptsächlich wegen der höheren Mieterträge abzüglich des höheren Steueraufwands für Grundstückgewinnsteuern. Der Reingewinn inkl. Neubewertungseffekt nahm um 93.3% oder CHF 23.8 Mio. zu. Grund dafür war der Ertrag aus Neubewertung Anlageliegenschaften verringert um die aufgrund der verkürzten Haltefrist erhöhten Rückstellungen für latente Steuern. Auf Geschäftsliegenschaften betrug die Nettorendite im Geschäftsjahr 2001 5.4%, auf Wohnliegenschaften 5.5%. Unter Berücksichtigung der Sanierungskosten betragen diese Werte 5.0% bzw. 5.4%.

#### **Geschäftsbereich Generalunternehmung**

Aufgrund des Ertragsrückgangs im Geschäftsbereich Generalunternehmung sank die Gesamtleistung exkl. Neubewertung um 15.3% oder CHF 11.3 Mio. auf CHF 62.8 Mio. Da im Vorjahr ein Neubewertungsgewinn von CHF 10.0 Mio. im Geschäftsbereich Generalunternehmung verbucht wurde, sank die Gesamtleistung inkl. Neubewertung um 25.3%. Der Reingewinn im Geschäftsbereich Generalunternehmung betrug CHF 5.0 Mio. Diese Ertragsreduktion war teilweise auf die Zyklizität im Generalunternehmermarkt zurückzuführen.

## **Vergleich der Konzernerfolgsrechnungen der Geschäftsjahre 2001 und 2000**

### **Gesamtleistung**

Exkl. Neubewertung erhöhte sich die Gesamtleistung um 13.6% auf CHF 124.7 Mio. Der Ertrag aus Anlageliegenschaften stieg um CHF 5.5 Mio. und war vorwiegend auf höhere Mieterträge bei den Geschäftliegenschaften zurückzuführen. Der Ertrag aus Generalunternehmung nahm um CHF 9.4 Mio. zu. Ein Grund dafür waren die wiedereingebrachten Wertkorrekturen auf Projekten von CHF 8.7 Mio. Inkl. Neubewertung reduzierte sich die Gesamtleistung im Vergleich zur Vorperiode um 3.0% auf CHF 141.3 Mio.

### **Neubewertung Anlageliegenschaften**

Der Ertrag aus Neubewertung Anlageliegenschaften war mit CHF 16.6 Mio. deutlich tiefer als im Vorjahr (CHF 35.9 Mio.). Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Neubewertung 2001 eine erstmalige Marktbewertung von Landreserven in der Höhe von CHF 10.0 Mio. beinhaltete. Ausserdem resultierten die Hypothekarzinssenkungen des Jahres 2001 in zum Teil spürbaren Tieferbewertungen der Wohnliegenschaften. Bei der Neubewertung Anlageliegenschaften konnte die Allreal-Gruppe hingegen von der erstmaligen umfassenden Analyse des im Zuge des Börsengangs im Jahr 2000 übernommenen Portfolios profitieren.

### **EBITDA**

Der Liegenschaftenaufwand erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 3.7 Mio. auf CHF 11.0 Mio. Insgesamt stieg der Betriebsaufwand um 10.6% auf CHF 55.4 Mio. an. In der Folge verbesserte sich der EBITDA (exkl. Neubewertung) gegenüber dem Vorjahr um CHF 9.6 Mio. oder 16.1% auf CHF 69.3 Mio. Inkl. Neubewertung reduzierte sich der EBITDA gegenüber dem Vorjahr um 10.1% auf CHF 85.9 Mio.

### **EBIT**

Bei gegenüber dem Vorjahr tieferem Aufwand für Goodwill-Amortisationen aufgrund der Geltendmachung von Gewährleistungsansprüchen erhöhte sich der EBIT (exkl. Neubewertung) um CHF 11.1 Mio. oder 20.2% auf CHF 66.1 Mio. Der EBIT inkl. Neubewertung lag 9.0% oder CHF 8.2 Mio. unter dem Vorjahr.

### **Reingewinn**

Trotz gestiegenem Kreditbedarf zur Finanzierung des laufenden Wachstums erhöhte sich der Nettofinanzaufwand nur leicht von CHF 13.8 Mio. auf CHF 14.9 Mio. Der Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt lag bei CHF 38.2 Mio. und blieb CHF 4.3 Mio. oder 12.7% über dem Vorjahreswert. Insgesamt belief sich der Reingewinn inkl. Neubewertungseffekt auf CHF 50.6 Mio. Wegen des tieferen Neubewertungseffekts blieb das Ergebnis um CHF 6.9 Mio. unter dem Vorjahr.

## **Vergleich der Konzernbilanzen per 31. Dezember 2001 und 31. Dezember 2000**

Der beträchtliche Ausbau des Liegenschaftenportfolios spiegelte sich in einem Anstieg der Position Anlageliegenschaften um 33.1% oder CHF 254.9 Mio. auf CHF 1025.5 Mio. wieder. Damit verbunden war eine Zunahme der Verbindlichkeiten aus kurz- und langfristiger Finanzierung um netto CHF

165.7 Mio. Zwecks Absicherung zukünftiger Zinsrisiken schloss die Allreal-Gruppe im Geschäftsjahr 2001 Zinssatzswaps über total CHF 300.0 Mio. ab.

#### **Vergleich der Konzerngeldflussrechnungen der Geschäftsjahre 2001 und 2000**

Die Abweichung beim Geldfluss aus Geschäftstätigkeit von CHF 3.9 Mio. im Geschäftsjahr 2001 im Vergleich zu CHF 27.1 Mio. im Geschäftsjahr 2000 ist zur Hauptsache auf die Veränderung des Nettoumlaufvermögens zurückzuführen.

Für Investitionen in Anlageliegenschaften waren im Geschäftsjahr 2001 Mittel in der Höhe von CHF 185.3 Mio. verwendet worden, was im Rahmen des Vorjahrs lag (CHF 194.7 Mio.). Demgegenüber standen Verkäufe von insgesamt CHF 44.1 Mio. Im Jahr 2001 erfolgte ein weiterer Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit in der Höhe von CHF 38.2 Mio. durch den Erwerb der Juventus AG, der Grundstücksgesellschaft Juventus und der Immobiliengesellschaft ATZ.

Der Geldzufluss aus Finanzierungstätigkeit im Geschäftsjahr 2001 betrug CHF 127.9 Mio. gegenüber CHF 263.8 Mio. (inkl. Geldzufluss aus dem Börsengang) im Vorjahr.

#### **Geschäftsbereich Immobilien**

Die Gesamtleistung exkl. Neubewertung war im Vergleich zum Vorjahr CHF 5.8 Mio. oder 12.5% höher. Im Wesentlichen war die Ertragssteigerung auf höhere Mieterträge bei den Geschäftsliegenschaften zurückzuführen. Aufgrund des bedeutend tieferen Ertrags aus Neubewertung Anlageliegenschaften lag die Gesamtleistung des Geschäftsbereichs Immobilien mit CHF 23.5 Mio. oder 28.5% unter dem Vorjahr. Die Zunahme beim Betriebsaufwand war hauptsächlich auf einen höheren Unterhalts- und Reparaturaufwand zurückzuführen.

#### **Geschäftsbereich Generalunternehmung**

Trotz eines leicht tieferen Personalbestands gelang es, die Gesamtleistung des Geschäftsbereichs Generalunternehmung exkl. Neubewertung um CHF 9.2 Mio. oder 14.2% auf CHF 74.1 Mio. zu steigern. Darin enthalten waren Gewinne aus Landverkauf und wiedereingebrachte Wertkorrekturen auf Projekten von CHF 13.6 Mio. (2000: CHF 13.3 Mio. Gewinne aus Liegenschaftsverkauf). Bei nur unwesentlich höherem Betriebsaufwand erhöhte sich der EBIT exkl. Neubewertung um 36.5% auf CHF 31.4 Mio. Der Reingewinn exkl. Neubewertungseffekt stieg um 23.3% oder CHF 4.1 Mio. auf CHF 21.7 Mio. Inkl. Neubewertungseffekt stieg der Reingewinn gegenüber dem Vorjahr um 65.9% oder CHF 11.6 Mio. auf CHF 29.2 Mio.

#### **Wesentliche Ereignisse seit dem 30. Juni 2003**

Seit dem 30. Juni 2003 sind keine wesentlichen Änderungen in der Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage der Allreal-Gruppe eingetreten. Für Zu- und Abgänge von Anlageliegenschaften siehe «Geschäftstätigkeit – Geschäftsbereich Immobilien – Portfolioanalyse – Zukäufe und Verkäufe seit dem 1. Januar 2003»; für Zu- und Abgänge von Entwicklungsliegenschaften siehe «Geschäftstätigkeit – Geschäftsbereich Generalunternehmung – Entwick-

lungsliegenschaften». Siehe auch «Geschäftstätigkeit – Getätigte und geplante Investitionen».

#### **Neuere Entwicklungen und Aussichten**

Für das Geschäftsjahr 2003 rechnet die Allreal-Gruppe mit einem gegenüber dem Vorjahr verbesserten operativen Ergebnis. Aufgrund der unsicheren konjunkturellen Lage kann eine Abwertung des nach der DCF-Methode bewerteten Liegenschaftenportfolios nicht ausgeschlossen werden. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass die von der Ernst & Young AG, Real Estate per 30. September 2003 vorgenommene Neubewertung der Geschäfts- und Wohnliegenschaften im Vergleich zur letzten Neubewertung per 31. Dezember 2002 lediglich eine Wertminderung von CHF 14.6 Mio. bzw. 1.2% gegenüber dem entsprechenden Wert per 31. Dezember 2002 aufwies (ohne Berücksichtigung von Zu- und Abgängen zwischen dem 1. Januar 2003 und dem 30. September 2003). CHF 12.5 Mio. dieser Wertminderung wurden bereits im Halbjahresabschluss per 30. Juni 2003 berücksichtigt. Siehe auch «Finanzielle Berichterstattung – Bericht des Schätzungsexperten». Zudem betragen die Arbeitsvorräte im Geschäftsbereich Generalunternehmung per 30. Juni 2003 rund 18 Monate. Dank des ertragsstabilen Immobilienportfolios, der langfristig günstigen Finanzierung und der erwarteten Gewinne der Generalunternehmung ist auch für das Geschäftsjahr 2003 eine Dividendenausschüttung geplant, die eine mit direkten Immobilienanlagen vergleichbare Rendite ermöglicht (siehe «Dividendenpolitik»).



# Der Immobilien- und Baumarkt in der Schweiz

Die folgenden Untersuchungen zum Immobilien- und Baumarkt wurden vom Schätzungsexperten der Gesellschaft, der Ernst & Young AG, Real Estate per 30. September 2003 verfasst. Sie beruhen auf Analysen, die jeweils im Vorfeld von Bewertungen erstellt wurden. Dabei wurden diverse Quellen zur globalen und nationalen wirtschaftlichen Lage, Wirtschaftsprognosen sowie die gängigen Studien zum Immobilienmarkt konsultiert und mit eigenen Erfahrungen des Marktgeschehens ergänzt.

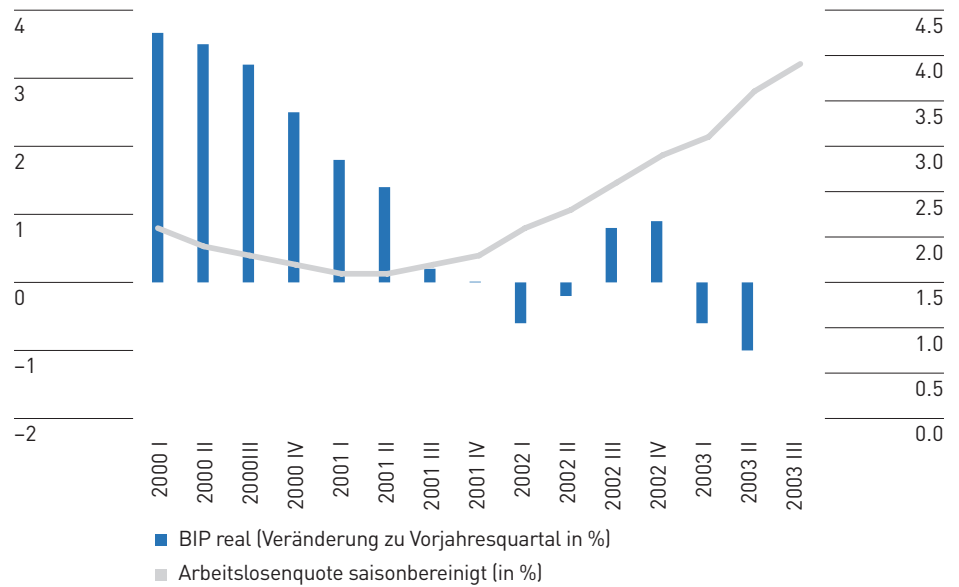
## **Makroökonomisches Umfeld**

### **Aktuelle Wirtschaftslage der Schweiz**

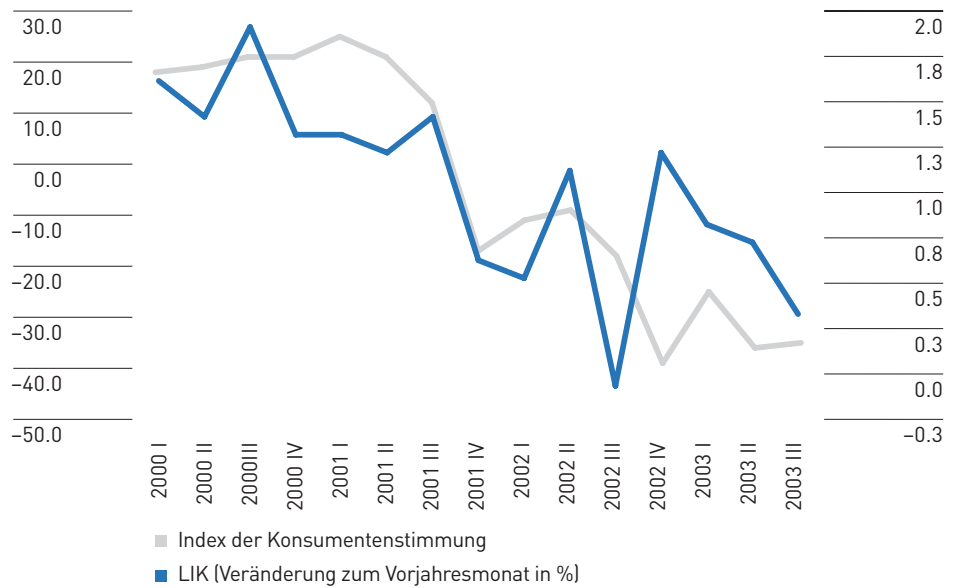
Die weltwirtschaftliche Entwicklung kommt nur schleppend voran. So halten die Stagnationstendenzen im EU-Raum an, während in den USA, dank der expansiven Geldpolitik und dem Kursverlust des Dollars gegenüber anderen Währungen, positive Tendenzen beobachtet werden. Die verbesserte Stimmung der Unternehmen und der Konsumenten sowie die rückläufige Entwicklung der Erdölpreise könnte der globalen Konjunktur Auftrieb geben. Negative Impulse gehen hingegen von den noch nicht abgeschlossenen Strukturbereinigungen in vielen Produktions- und Dienstleistungsbetrieben Europas und den USA aus. Diese könnten den Arbeitsmarkt und die Investitionsnachfrage negativ beeinflussen (Quelle: UBS Outlook, Konjunkturanalyse Schweiz 3. Quartal 2003).

In der Schweiz nahm das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) im 2. Quartal des laufenden Jahres gegenüber dem Vorquartal um 1.2% ab und lag damit 1.0% tiefer als im Vorjahresquartal. Die Arbeitslosenquote ist nach wie vor steigend. Die Anzahl der Stellensuchenden ist im Laufe eines Jahres um 43% gestiegen und lag Ende Juli 2003 bei 61 441. Die Zahl der Lanzeitarbeitslosen (>1 Jahr) hat sich gegenüber dem Vorjahr auf 23 246 fast verdoppelt (Quelle: Seco, Konjunkturtendenzen Herbst 2003). Die düstere Situation auf dem Arbeitsmarkt hat sich bereits negativ auf den privaten Konsum ausgewirkt. Die Konsumentenstimmung verharrt auf tiefem Niveau, scheint sich jedoch zu stabilisieren. Trotz dieser negativen Vorzeichen ist das Niveau des privaten Konsums nach wie vor hoch und erweist sich, wie in den letzten Quartalen, als eine der Hauptstützen des Schweizer Wirtschaftswachstums. Die Entwicklung des Landesindexes für Konsumentenpreise (LIK) scheint sich erneut zu verlangsamen. Während die Inflation im April 2003 gegenüber dem Vorjahresmonat bei 1.0% lag, sank die Teuerung im Juli 2003 gegenüber dem Vorjahresmonat auf 0.5% (Quelle: Seco, Konjunkturtendenzen Herbst 2003).

Entwicklung BIP und Arbeitslosenquote in der Schweiz



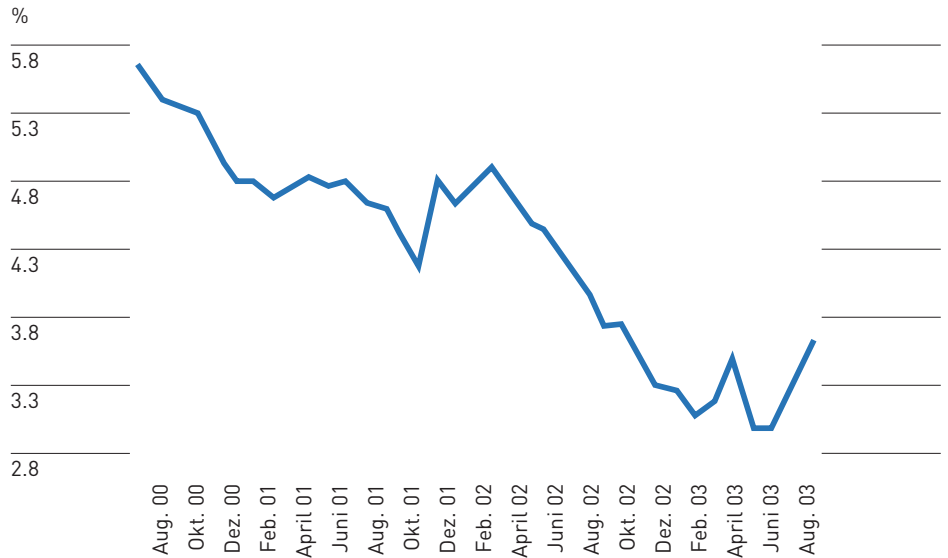
Entwicklung Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) und Konsumentenstimmung in der Schweiz



Quellen: Seco/SNB, diverse Quellen

Mit der Zinsrunde im März 2003 hat die Nationalbank auf den starken Schweizer Franken reagiert und damit das Zinsniveau auf einen historischen Tiefststand gesenkt. Daraufhin sanken auch die Hypothekarzinsen und erreichten im Juni 2003 ihren Tiefststand. Seitdem sind die Zinsen für kurzfristige und langfristige feste Hypotheken um ca. 0.5% gestiegen (Quelle: Vermögenszentrum, Hypothekenindex per 16. September 2003).

Entwicklung des Zinssatzes der 5-jährigen Festhypothek (seit 2000)\*



\* Basis: Gute Schuldnerbonität ohne individuelle Risikozuschläge

Quelle: VZ Zinsfax, Stichtag 16. September 2003

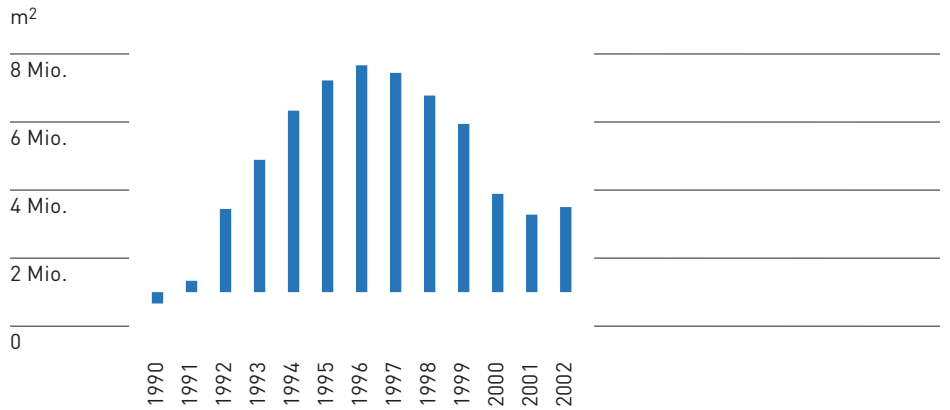
## Immobilienmarkt Schweiz

### Mietermarkt Geschäftsimmobilien

Gemäss publizierten Schätzungen von Credit Suisse Economic & Policy Consulting umfasste der Schweizer Markt für Büroflächen im Jahr 2001 ca. 44 Mio. Quadratmeter. Mehrere Schweizer Grossunternehmen haben ihre Immobilienbestände konsolidiert. Dabei wurden nicht betriebsnotwendige Immobilien veräussert und betriebsnotwendige Liegenschaften oft in einem «Sale-and-Lease-back»-Verfahren verkauft und zurückgemietet.

Das verlangsamte konjunkturelle Wachstum hat vor allem den Mietermarkt für Büroflächen negativ beeinflusst. Die Nachfrage nach Büroflächen wurde bisher massgeblich von der Entwicklung des Dienstleistungssektors geprägt, wobei die wichtigsten Einflussgrössen das Beschäftigungswachstum und das Bruttoinlandprodukt waren. Die rückläufige Entwicklung dieser Einflussgrössen im vergangenen Jahr hat zu einem Nachfragestopp geführt. Auch die Bautätigkeit im Bürobereich hat empfindlich auf die konjunkturelle Abkühlung reagiert. Zahlreiche Projektentwicklungen wurden zurückgestellt und sollen erst bei einer sichereren Konjunkturlage realisiert werden. Während die immer noch bestehenden Überkapazitäten in der Peripherie auch in den wachstumsstarken Jahren 2000 und 2001 nicht vollständig abgebaut werden konnten, sehen sich diese wieder vermehrter Konkurrenz an zentralen, gut erschlossenen Lagen ausgesetzt. Die folgende Graphik zeigt Schätzungen von Wüest & Partner zu den in der Schweiz vorhandenen Überkapazitäten im Bürobereich. Die effektiven Leerstände dürften allerdings noch höher gewesen sein, da leer stehende Flächen, auf denen noch Erträge erzielt werden, nicht berücksichtigt werden.

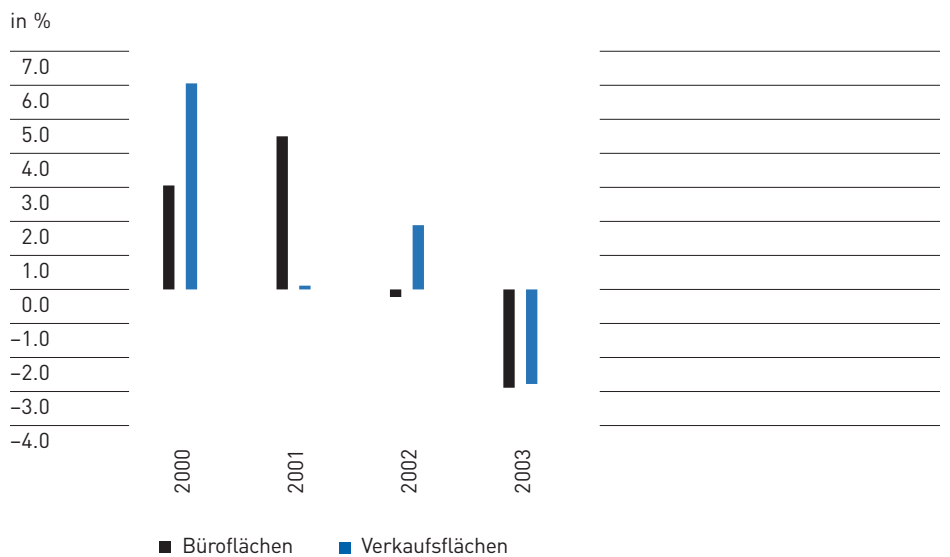
### Geschätzte Überkapazitäten im Bürobereich



Quelle: Wüest & Partner, Immo-Monitoring Geschäftsflächenmarkt 2003

Der Mietermarkt für Verkaufsflächen hat die wirtschaftliche Abkühlung bis vor wenigen Monaten relativ gut überstanden. Nach wie vor werden an Prestigelagen in den Stadtzentren Spitzenmieten bezahlt. Hingegen hat sich die Nachfrage nach Detailhandelsflächen abgeschwächt, was im Jahr 2003 in einer Reduktion der Mietpreise resultierte.

### Wachstumsraten der Mietpreise für Büro- und Verkaufsflächen



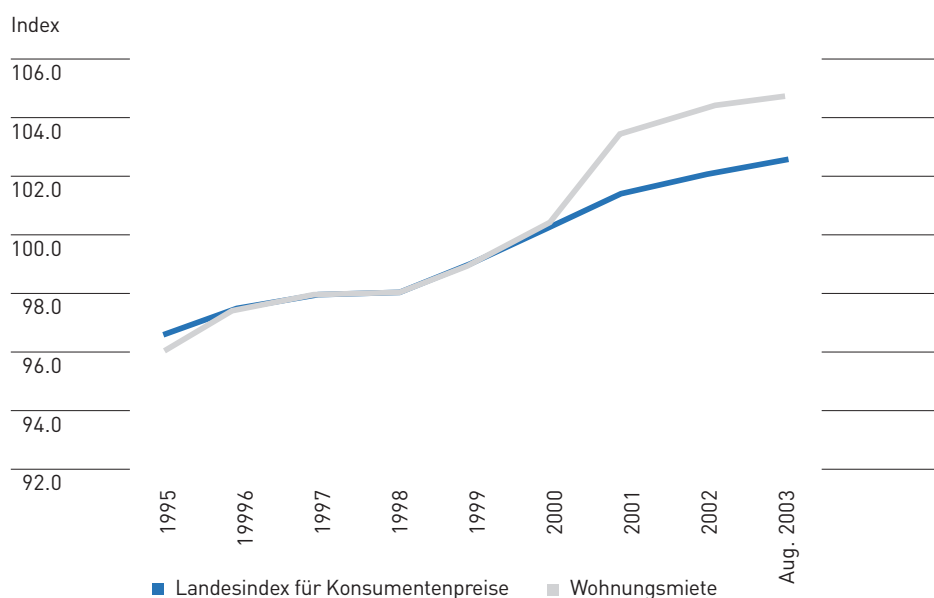
Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft September 2003

### Mietermarkt Wohnimmobilien

In der Schweiz waren im Jahr 2000, dem letzten Jahr, für welches entsprechende Zahlen verfügbar sind, Miet- und Genossenschaftswohnungen gegenüber Wohneigentum vorherrschend. Ca. 58.0% der Schweizer Bevölkerung lebte in Mietwohnungen. Die höchsten Mieteranteile wiesen nach wie vor die Kantone Basel Stadt (87.0%), Genf (83.0%) und Zürich (74.0%) auf. Damit wird ersichtlich, dass vor allem in städtischen Gebieten die Zahl der Mieter im Vergleich zu den Wohneigentümern höher war. Während der Mieteranteil sinkende Tendenzen zeigte, stieg zwischen 1990 und 2000 die Wohneigentumsquote (Anteil Eigentumswohnungen am Bestand Erstwohnungen) um insgesamt ca. 3.0% an (Quelle: Bundesamt für Statistik, Volkszählung 2000).

Die Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt war bisher hauptsächlich vom Bevölkerungswachstum, vom Pro-Kopf-Einkommen und von den individuellen Wohnbedürfnissen abhängig. Obwohl die Nachfrage bei Kleinwohnungen tendenziell sinkt, hat die Entwicklung der vorher genannten Einflussfaktoren in den letzten Jahren zu einer erhöhten Nachfrage nach Wohnraum geführt, was sich auch in den allgemein rückläufigen Leerwohnungsziffern (Anteil leer stehender Wohnungen am Gesamtbestand aller Wohnungen) zeigte. Am deutlichsten konnten diese Veränderungen in den Agglomerationen der Grosszentren beobachtet werden.

Entwicklung der Konsumenten- und Mietpreise



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft, September 2003

Die gestiegene Nachfrage ist auch in der Entwicklung des Mietpreisindex sichtbar, welcher als Teilindex des Landesindex für Konsumentenpreise (LIK) erhoben wird. Seit 2000 zeigte der Teilindex Wohnungsmieten höhere Wachstumsraten als der Totalindex LIK. Erhebungen der Zürcher Kantonalbank ergaben, dass die Mietzinsen von neuen Wohnungen in den letzten Monaten volatiler auf das Marktumfeld reagiert haben als die Mieten für alte Wohnungen.

Aufgrund der aktuellen Wirtschaftslage konnten bei teuren Wohnungen gehobenen Standards seit einigen Monaten erhöhte Leerstände beobachtet werden, was eine Korrektur des Preisniveaus zur Folge haben könnte.

#### **Transaktionsmarkt Geschäftsimmobilien**

Der Transaktionsmarkt für Geschäftsliegenschaften hat sich in den letzten Jahren verändert. Auffällig war die in den Jahren 2000 bis gegen Ende 2002 steigende Zahl von Portfolio-Transaktionen mit für Schweizer Verhältnisse hohen Volumina.

Auch das Anlageverhalten der institutionellen Immobilienanleger hat sich verändert. Während bisher hauptsächlich die Immobilienstrategie des «Buy and Hold» verfolgt wurde, werden Portfolien heute zunehmend aktiv bewirtschaftet.

Das wirtschaftliche Umfeld prägte den Transaktionsmarkt für Geschäftsimmobilien in der Vergangenheit wesentlich mit. Das zur Zeit gestiegene Leerstandsrisiko für Geschäftsflächen hat sich im Transaktionsmarkt niedergeschlagen, welcher sich deutlich abgekühlt hat.

Als Nachfrager auf dem Schweizer Transaktionsmarkt für Geschäftsimmobilien treten seit der Revision der Lex Koller, welche den Erwerb von Schweizer Immobilien durch Ausländer regelt, vermehrt auch ausländische Investoren auf. Allerdings konzentriert sich die ausländische Nachfrage vor allem auf die Städte Zürich und Genf. Eine Zunahme der Nachfrage durch ausländische Investoren ist trotz der im europäischen Vergleich tiefen Renditen der Schweizer Geschäftsimmobilien und der Schweizer Grundstückgewinnsteuern festzustellen. Ein neuer Trend zeichnet sich bei «Problemliegenschaften» aus dem industriellen Sektor ab. Die entsprechend hohen Renditen ziehen verstärkt Nachfrager aus dem Ausland an.

#### **Transaktionsmarkt Wohnimmobilien**

Die Nachfrage für Wohnliegenschaften auf dem Transaktionsmarkt ist zur Zeit, dank den stabilen Renditen, sehr hoch. Es können drei Tendenzen beobachtet werden: Erstens hat die Abschwächung der Börsen und die konjunkturelle Unsicherheit dazu geführt, dass institutionelle Investoren ihre Portfolien zugunsten von leichter veräusserbaren Liegenschaften umschichteten. Im Bereich der Wohnimmobilien führte dies zu einer verstärkten Nachfrage nach kleineren Objekten bis ca. CHF 10.0 Mio., die gegebenenfalls auch an private Investoren verkauft werden können. Zweitens haben diverse institutionelle Investoren aufgrund des ausgetrockneten Transaktionsmarkts für Wohnimmobilien damit begonnen, vermehrt in Projektentwicklungen von Wohnbauten zu investieren. Die dritte Tendenz kann schon seit einigen Jahren beobachtet werden und betrifft die Aufteilung von Wohnliegenschaften in

Stockwerkeigentumseinheiten. Die Auswertungen der Volkszählung 2000 des Bundesamts für Statistik haben gezeigt, dass sich die Anzahl Wohnungen im Stockwerkeigentum zwischen 1990 und 2000 von 122 000 auf 238 000 nahezu verdoppelt hat. In den letzten Jahren war tendenziell zu beobachten, dass durch die Aufteilung von Stockwerkeigentum und den Verkauf der einzelnen Wohnungen höhere Renditen erzielt werden konnten als mit dem langfristigen Betrieb der Liegenschaft. Das allgemeine wirtschaftliche Umfeld unterstützte diese Entwicklung: die tiefen Hypothekarzinsen, das steigende Pro-Kopf-Einkommen und die anziehenden Mietpreise erhöhten die Attraktivität des Erwerbs von Wohneigentum.

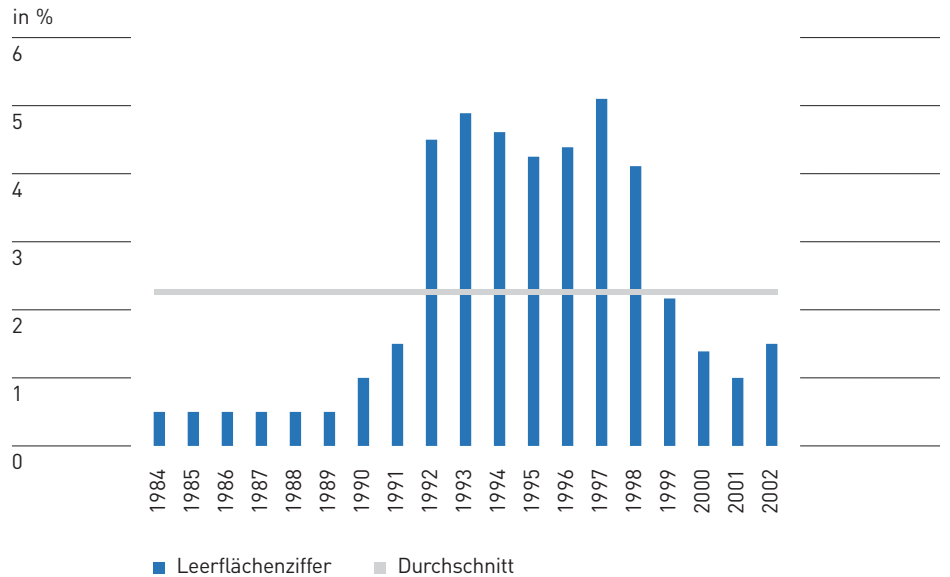
### **Immobilienmarkt Zürich**

#### **Geschäftsimmobilien**

Der Umschwung auf dem bis vor kurzem noch boomenden Geschäftsflächenmarkt Zürich trat überraschend stark ein, konnte doch eine Tendenz zur spekulativen Entwicklung bei Geschäftsgebäuden nicht beobachtet werden. In den meisten Fällen wurde ein Neubau erst dann realisiert, wenn für einen Grossteil der Flächen ein abgeschlossener Mietvertrag vorlag. Trotzdem stehen viele dieser Neubauten heute leer, da ihre Mieter beispielsweise aufgrund von zwischenzeitlich beschlossenen Redimensionierungen nie eingezogen sind. Das Ungleichgewicht auf dem Geschäftsflächenmarkt Zürich wurde nicht nur durch spekulative Immobilieninvestoren ausgelöst, sondern ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Mieter ihre Geschäftsentwicklung, und somit ihren Personal- und Raumbedarf, zu optimistisch einschätzten.

Diese Strukturanpassungen der Zürcher Wirtschaft lassen sich anhand der Beschäftigungsentwicklung im Dienstleistungssektor abschätzen. In der Stadt Zürich lag die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten im Jahr 1995 auf dem Tiefpunkt von ca. 220 000, stieg jedoch bis 2001 auf ca. 247 500 Beschäftigte. In derselben Zeit hat sich gemäss der Zählung des Statistischen Amtes der Stadt Zürich der Leerstand von Nutzflächen von 502 643 m<sup>2</sup> auf 145 734 m<sup>2</sup> reduziert. Die grösste Expansion an Beschäftigten fand bei Unternehmen mit zwischen 50 und 200 Mitarbeitern des Kreditgewerbes, der Unternehmensberatung, der Telekommunikation sowie der Informatik statt. Auf dem Büroflächenmarkt traten diese Akteure als Nachfrager von Flächen von ca. 1000 m<sup>2</sup> bis 4000 m<sup>2</sup> (20 m<sup>2</sup>/Arbeitsplatz) auf und interessierten sich für kleinere Bürogebäude oder Einzelgeschosse. Die Höhe des Leerstands in der Stadt Zürich wurde per 1. Juni 2003 vom Statistischen Amt der Stadt Zürich auf 345 411 m<sup>2</sup> geschätzt, wovon 251 689 m<sup>2</sup> Büros und Praxen waren, was einer Leerflächenziffer von 3.1% entspricht. Damit stiegen die Leerstände für alle Nutzflächen seit der letztjährigen Zählung um 215 000 m<sup>2</sup> an und erhöhten sich um den Faktor 2.5. Diese Grössenordnung ist mit den Leerständen der Jahre 1996 und 1997 vergleichbar. Damals war ein Wirtschaftswachstum von mindestens 1.5% notwendig, um den Abbau der Leerflächen einzuleiten. Die folgende Abbildung zeigt eine Schätzung von CB Richard Ellis über die Entwicklung der Leerflächenziffer in der Stadt Zürich.

### Leerstand der Büroflächen in der Stadt Zürich



Quelle: CB Richard Ellis, Zurich Office Market Q4 2002

Die Leerflächenziffer per 1. Juni 2003 von 3.1% lag unter den Spitzenwerten der Jahre 1995 bis 1998 (4.4% bis 4.8%). Fast ein Viertel aller leerstehenden Einheiten massen mehr als 10 000 m<sup>2</sup>. Von den zwischen 2001 und 2002 fertig gestellten Büroflächen standen 38.0% leer, während von den im Jahr 2003 fertig gestellten Flächen sogar 75.0% leer standen.

### Leer stehende Nutzflächen und Leerflächenziffer nach Nutzungsart

	Nutzfläche in m <sup>2</sup> am 1.6.03	Leer stehende Nutzflächen in m <sup>2</sup>		Veränd. in %	Leerflächenziffer in %		Ø Grösse der Leerflächen in m <sup>2</sup>	
		am 1.6.02	am 1.6.03		am 1.6.02	am 1.6.03	am 1.6.02	am 1.6.03
Gesamte Fläche	11 255 580	130 248	345 411	165.2	1.2	3.1	557	929
Büros/Praxen	5 733 198	81 246	251 689	209.8	1.4	4.4	517	820
Verkauf	1 640 093	7 278	9 325	28.1	0.4	0.6	303	389
Werkstatt/Produktion	1 522 607	3 906	25 493	552.7	0.3	1.7	300	981
Lager/Archiv	1 340 337	32 201	45 644	41.7	2.3	3.4	316	400
Andere	1 019 346	5 617	13 260	136.1	0.6	1.3	374	491

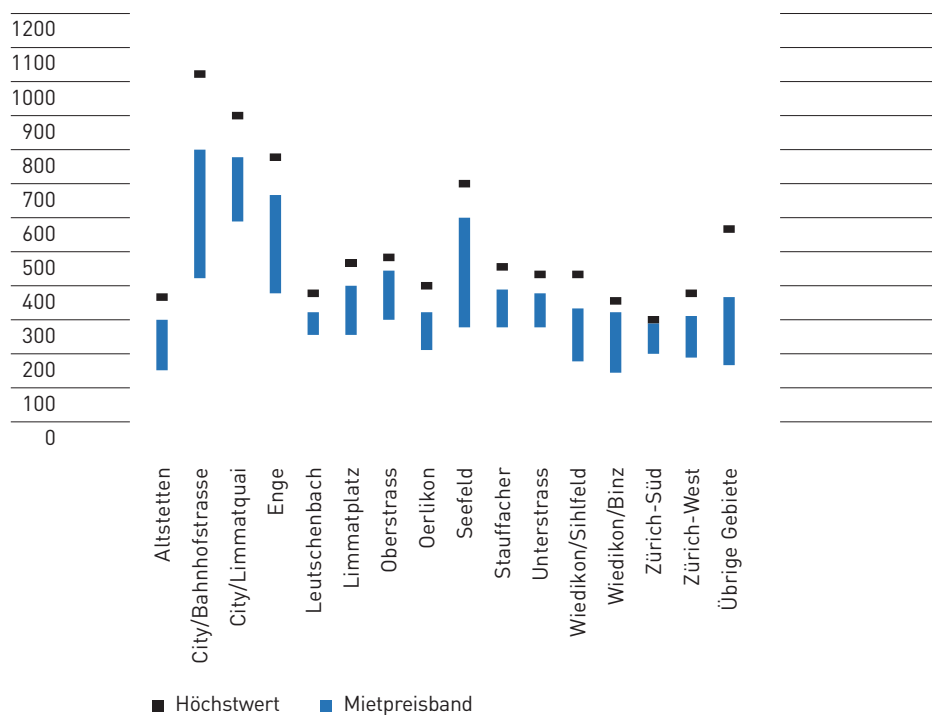
Quelle: Statistik Stadt Zürich



Für die Region Zürich lag die Schätzung der Leerstände von Colliers International im Jahr 2003 bei 759 700 m<sup>2</sup>, was einer Leerflächenziffer von 7.4% entsprach.

Zürich war bisher der einzige Büroflächenmarkt in der Schweiz, der mit dem Mietpreisniveau europäischer Grosstädte konkurrieren konnte. Gemäss einer Analyse von Colliers International aus dem Jahr 2002 belegten die Spitzenpreise für Büroflächen in Zürich nach London und München den dritten Rang und lagen damit noch vor Madrid, Paris oder Frankfurt. Die aktuelle Erhebung der Mietpreise von Colliers International für das Jahr 2003 zeigt, dass in der City an Toplagen nach wie vor Höchstpreise von ca. CHF 1000 Jahresmiete pro Quadratmeter und Jahr bezahlt werden.

Mieten in den Marktgebieten der Stadt Zürich in CHF pro m<sup>2</sup> p.a.



Quelle: Colliers International, Büromarktbericht 2003 Wirtschaftsraum Zürich

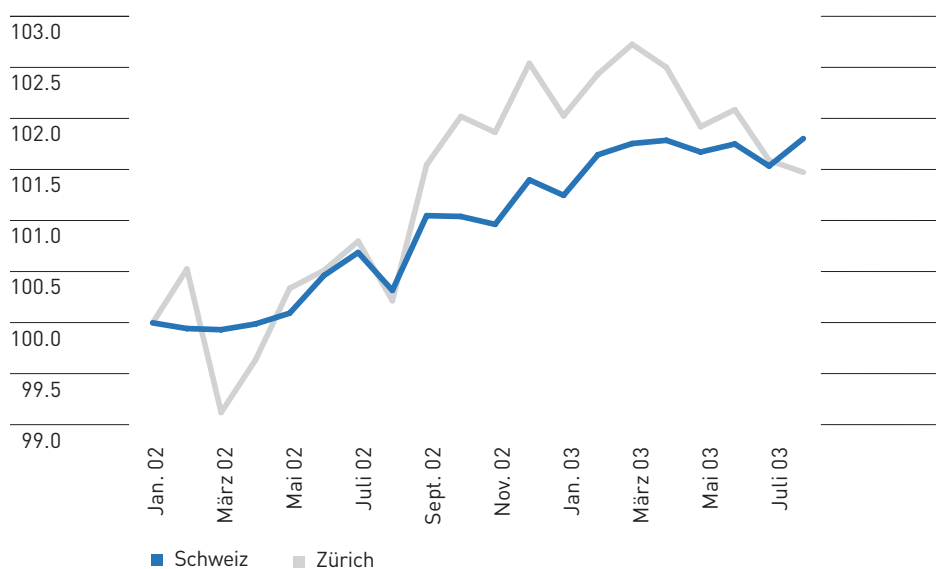
### Wohnimmobilien

Ca. 18.0% des gesamtschweizerischen Wohnungsbestands befand sich gemäss einer Studie des Bundesamts für Statistik per 1. Juni 2003 im Kanton Zürich. Diese Region stellte damit den grössten Wohnungsmarkt der Schweiz dar. Die Wohnbautätigkeit fand im Zeitraum 1996 bis 2001 vor allem in den Gemeinden im Norden der Stadt Zürich statt. In derselben Region war zwischen 1996 und 2001 auch das grösste Bevölkerungswachstum des Kantons zu verzeichnen (Quelle: Statistisches Jahrbuch des Kantons Zürich 2003). Im Kanton Zürich wohnten im Jahr 2000 (Volkszählung) 74.0% der Bevölkerung in Mietwohnungen.

Die Leerwohnungsziffer im Kanton Zürich lag Anfang Juni 2003 bei 0.4%, was lediglich einem Drittel des gesamtschweizerischen Durchschnitts entsprach. In der Stadt Zürich betrug die Leerwohnungsziffer nur 0.1%, was 163 Wohnungen entsprach und als «Wohnungsnot» charakterisiert werden kann. Dabei handelte es sich vor allem um kleine Mietwohnungen mit einem bis drei Zimmern (Quelle: Bundesamt für Statistik, Leerwohnungszählung 2003).

Das Niveau der Wohnungsmietpreise war bisher im Raum Zürich höher als das Schweizer Mittel, was der Durchschnittspreisindex der Schweizerischen Nationalbank (SNB) deutlich zeigt. Gemäss der Mietpreiserhebung von Wüest und Partner gehörte die Stadt Zürich zu den drei teuersten Wohnstandorten der Schweiz. Der hedonisch berechnete Angebotspreisindex der Zürcher Kantonalbank wird seit Anfang 2002 erhoben und zeigt, dass die Mietpreise seit März 2003 in der Stadt Zürich tendenziell eher sinkend sind.

Angebotspreise für Mietwohnungen (hedonischer Index)



Quelle: Zürcher Kantonalbank, [www.homegate.ch](http://www.homegate.ch)

### Angebotspreise für Mietwohnungen (Durchschnittsindex)



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft September 2003

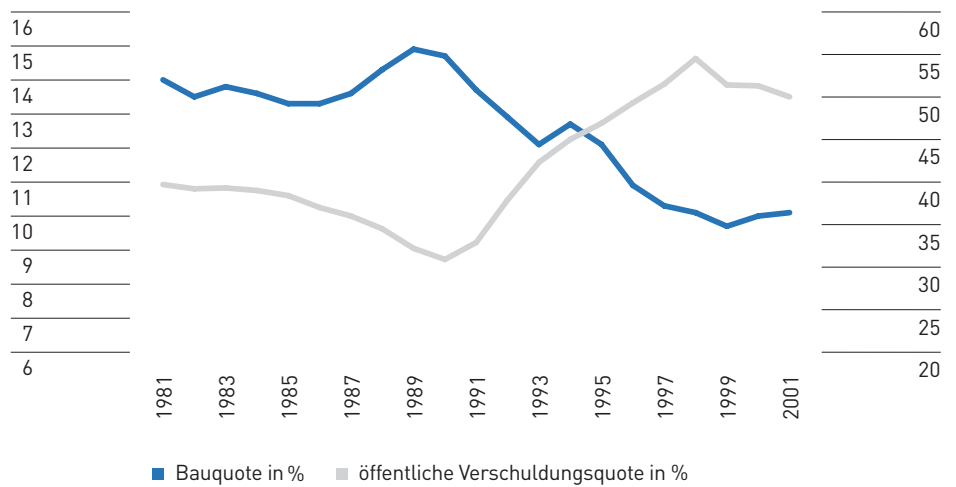
### Baumarkt

#### Volumen

Die Bauinvestitionen in der Schweiz betragen für das Jahr 2002 insgesamt CHF 40.8 Milliarden (Quelle: provisorische Zahlen der jährlichen Erhebung des Bundesamts für Statistik, BfS). Dies entspricht einem leichten Anstieg um 0.6% gegenüber dem Vorjahr. Dabei wurde knapp ein Viertel (CHF 9.2 Milliarden) in den Tiefbau und die restlichen drei Viertel (CHF 31.6 Milliarden) in den Hochbau investiert. Während rund 84.0% der Hochbau-Ausgaben durch Private oder privatrechtliche Institutionen getätigt wurden, erwiesen sich die öffentlichen Haushalte mit den restlichen 16.0% als Stütze für die Hochbau-Ausgaben. Dank den zum Vorjahr um 9.4% gesteigerten Investitionen der öffentlichen Auftraggeber konnte der Investitionsrückgang von 1.7% der übrigen Auftraggeber<sup>1</sup> für das Jahr 2002 ausgeglichen werden<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Gemäss BfS umfasst die Kategorie «übrige Auftraggeber» sämtliche Auftraggeber ohne die öffentlichen Auftraggeber (Bund, Kantone und Gemeinden), d.h. unter anderem alle Privatpersonen und privatrechtlichen Institutionen. Zu den Bauinvestitionen zählen sämtliche Ausgaben, die bei der Realisierung eines Bauwerks anfallen, d.h. sämtliche bewilligungspflichtige Bautätigkeiten, die auf dem Wirtschaftsgebiet der Schweiz vom Zeitpunkt der Einreichung des Baugesuchs bei den zuständigen Behörden bis zum Abschluss der Arbeiten anfallen. Nicht eingeschlossen sind die Kosten für den Erwerb des Grundstücks, die Erschliessung ausserhalb der Grundstücksgrenzen, die Kosten für die Ausstattung mit mobilen Gegenständen sowie die öffentlichen Unterhaltsarbeiten.

<sup>2</sup> Da es sich hierbei lediglich um die provisorisch vom BfS veröffentlichten Zahlen für das Jahr 2002 handelt, wird im Weiteren auf die verfügbaren definitiven Zahlen des BfS aus früheren Jahren verwiesen.

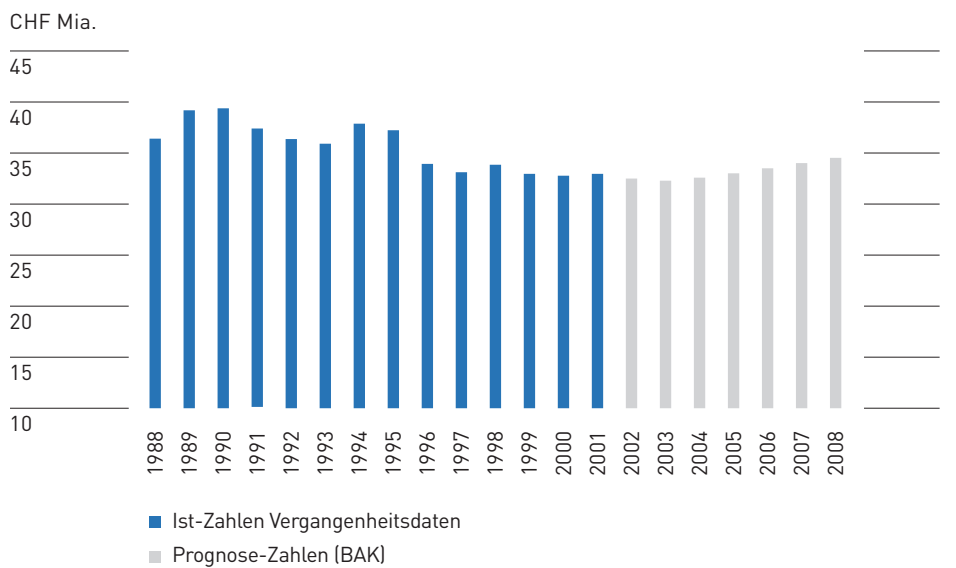


Quelle: Schweizerischer Baumeisterverband

### Entwicklung

Die Bautätigkeit gemessen am Bruttoinlandprodukt (Bauquote) ist in den letzten Jahren kontinuierlich gesunken und hat im Jahr 1999 mit 9.7% ihren Tiefstand erreicht. Im europäischen Vergleich lag die Schweizer Bauquote mit 10.0% für das Jahr 2000 durchaus im Mittel. Im gleichen Jahr lag die Schweiz mit einer öffentlichen Verschuldungsquote von 51.3% unter dem europäischen Durchschnitt von 70.5%. Die negative Korrelation zwischen Bau- und Verschuldungsquote deutete darauf hin, dass eine Verringerung

### Bauaufwendungen (inkl. Unterhalt) im Hochbau 1988–2008



Quelle: Konjunkturforschung Basel AG

der öffentlichen Verschuldung mit einer Erhöhung der Bauinvestitionen einhergehen kann.

In der Bauwirtschaft wird zwischen Hoch- und Tiefbau und im Hochbau zwischen Neu- und Umbau unterschieden. Das Bundesamt für Statistik rechnet für das Jahr 2003 mit einer rückläufigen Bautätigkeit in allen Sparten. Im Hochbau wird dies vorwiegend mit der anhaltenden Wirtschaftsflaute begründet. Im Tiefbau wirkt sich vor allem die angespannte Finanzlage des öffentlichen Sektors negativ aus. Ab 2004 geht die Konjunkturforschung Basel (BAK) von einem positiven Wachstumstrend der Bauinvestitionen von durchschnittlich 1.0% p.a. aus.

### Geographische Marktsegmentierung

In der Grossregion Zürich/Aargau wurden im Jahre 2001 ca. 28.0% des Hochbauvolumens der Schweiz abgewickelt.

#### Bauinvestitionen nach Grossregionen, 2001

CHF Mia.	Bauinvestitionen nach		Gewerbe	Bauinvestitionen nach	
	Tiefbau	Hochbau		Wohnen	Übrige
Grossregion					
Zürich/Aargau	1.73	8.83	2.26	4.95	3.35
Espace Mittelland	2.14	6.01	1.56	3.15	3.43
Bassin Lémanique	0.87	4.34	1.26	2.20	1.74
Ostschweiz	0.66	3.62	1.00	1.94	1.33
Südschweiz	1.42	3.34	0.60	2.12	2.03
Zentralschweiz	0.83	3.26	0.77	1.94	1.39
Basel	0.58	2.23	0.80	0.98	1.03
Unzuteilbar	0.74	0.01	0.00	0.00	0.74
Gesamte Schweiz	8.95	31.63	8.25	17.29	15.04

Zürich/Aargau	Kantone ZH, AG
Espace Mittelland	Kantone BE, SO, NE, FR, JU
Bassin Lémanique	Kantone GE, VD
Ostschweiz	Kantone SG, TG, AI, GL, SH, AR
Südschweiz	Kantone GR, VS, TI
Zentralschweiz	Kantone LU, ZG, SZ, NW, OW, UR
Basel	Kantone BS, BL

Quelle: Bundesamt für Statistik

### Generalunternehmermarkt

Die Mitglieder des Verbands Schweizerischer Generalunternehmer (VSGU) steigerten im Jahr 2001 das Bauvolumen gegenüber dem Vorjahr um 5.1% auf über CHF 4.7 Mrd. Dieses Wachstum lag deutlich höher als dasjenige bei den Bauinvestitionen, was auf eine Verschiebung der Marktanteile zu Gunsten der Gesamtleistungserbringer hindeutet. Für das Jahr 2004 rechnet der Verband mit einer positiven Entwicklung im Generalunternehmermarkt (Quelle: Jahresbericht des VSGU).

### **Industriell-gewerblicher Baumarkt**

Der industriell-gewerbliche Baumarkt war überproportional von der Wirtschaftsschwäche betroffen. Während im Jahr 2001 die privaten Auftraggeber als Hauptakteure im Hochbau ihre Investitionen in Industrie- und Gewerbebauten im Vorjahresvergleich um 9.7% erhöht haben, sind die Investitionen derselben für das Jahr 2002 um 1.3% (Jahresbericht des VSGU) gesunken. Getragen wurde die rege Neubautätigkeit im Jahr 2001 durch die Realisierung von den im Jahr 2000 aufgrund der dazumal positiven Konjunktur geplanten Projekte. Gemäss der Frühjahrsprognose 2003 der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) muss jedoch für das Jahr 2003 mit einer anhaltenden Abnahme der industriell-gewerblichen Bauinvestitionen gerechnet werden. Dies wird vorwiegend mit der ungünstigen Entwicklung der Beschäftigung im IT- sowie im Finanz- und Versicherungssektor begründet. Zudem hat die Zahl der leer stehenden Flächen in Bürobauten gesamtschweizerisch zugenommen und baubewilligte Projekte wurden vermehrt zurückgestellt. Für das Jahr 2004 erwartet die KOF trotz leicht besserem Konjunkturverlauf bestenfalls eine Stagnation der Bauinvestitionen im industriell-gewerblichen Bau. Entsprechend stellte die Konjunkturforschung Basel (BAK) fest, dass sich die effektiv getätigten Bauaufwendungen eher an der Konjunktur als an den Bauvorhaben orientieren. So rechnet die BAK im Einklang mit den übrigen Prognoseinstituten für das Jahr 2003 mit einem Rückgang der Bauaufwendungen insbesondere für Geschäfts- und Verwaltungsbauten, welche etwas mehr als die Hälfte der Aufwendungen für Betriebsbauten ausmachen<sup>1</sup>. Die Bauaufwendungen gemäss BAK beinhalten sowohl die Bauinvestitionen als auch die Unterhaltsarbeiten (inklusive der privaten Unterhalts- bzw. Renovationsarbeiten). Chancen für den industriell-gewerblichen Baumarkt ergeben sich möglicherweise aus der Ausnutzung der zurzeit günstigen Baukosten. Damit hätten neue Projektentwicklungen gegenüber den in den Jahren 2002 und 2003 fertig gestellten Flächen den Vorteil, dass sie auf revidierten Renditeüberlegungen zu tieferen Marktpreisen basieren.

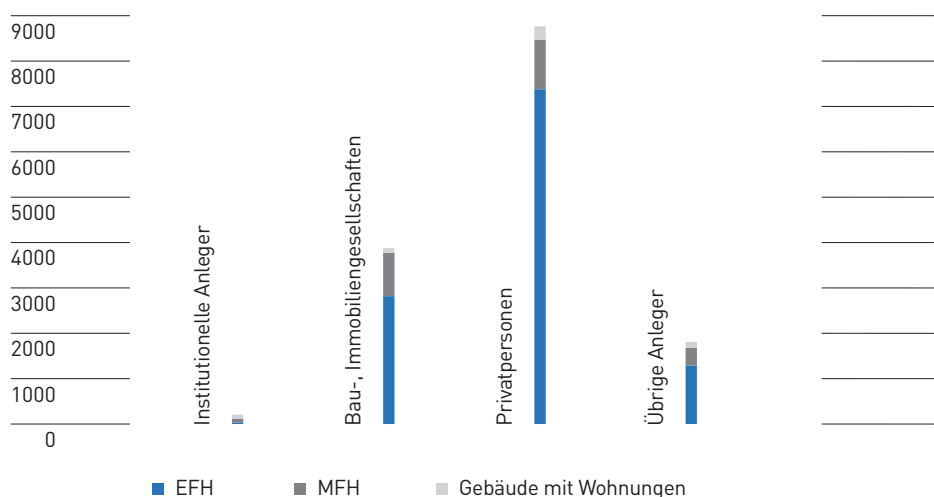
### **Wohnbaumarkt**

Aufgrund der allgemeinen konjunkturellen Unsicherheit bleiben trotz tiefen Zinsen und rückläufigen Baupreisen die Investitionen im Wohnungsbau bescheiden. So wurde im Jahr 2001 gemäss dem Bundesamt für Statistik 0.9% weniger als in den Vorjahren in den Wohnungsbau, welcher in der Schweiz hauptsächlich von privaten Auftraggebern (98.3%) realisiert wird, investiert. Während die Zahl der Mehrfamilienhäuser zum Vorjahr unverändert blieb, resultierte der Rückgang vor allem aus einer Abnahme bei der Erstellung von Einfamilienhäusern (-10.4%). Dies lässt sich unter anderem mit dem in den Jahren 2000 mit 42.7% und 2001 mit 39.9% überdurchschnittlichen prozentualen Anteil der Einfamilienhäuser am Total der neuen Wohnungen erklären, lag doch der Durchschnitt der vergangenen zwanzig Jahre (1982-2001) bei lediglich 30.4%.

<sup>1</sup> Die BAK unterscheidet bei der Analyse der Betriebsbauaufwendungen nach 6 Arten von Betriebsbauten: Geschäfts- und Verwaltungsbauten, Hotels und Restaurants, Fabriken und Werkstätten, Lager und Hallen, landwirtschaftliche Bauten sowie übrige Betriebsbauten.

Der Reinzugang<sup>1</sup> an Wohnungen belief sich Ende 2001 auf rund 29 400 Einheiten (98.0% Neubauten), was einer Abnahme von 10.6% im Vergleich zum Vorjahr entsprach. Der Gesamtwohnungsbestand in der Schweiz betrug für das gleiche Jahr rund 3.6 Mio. Wohnungen (+0.8% zum Vorjahr).

Anzahl neu erstellte Gebäude, 2001



Quelle: Bundesamt für Statistik

Diese Entwicklung im Mietwohnungsbau steht im Gegensatz zur Tendenz gesamtschweizerisch steigender Mieten bei anhaltend tiefen Hypothekarzinsen und gesamtschweizerischen Leerwohnungsquoten von unter 0.5%.

<sup>1</sup> Unter dem Reinzugang gemäss BfS ist der Zugang durch Neu- und Umbau sowie der Abgang durch Abbrüche, Brände etc. zu verstehen.

# Anlagerichtlinien

Die Anlagestrategie der Allreal-Gruppe definiert, in welche Immobilienarten investiert wird, welche Investitionsgrundsätze dabei verfolgt werden, wie die Risikoverteilung aussieht und auf welcher Finanzierung die Investitionen basieren sollen. Die Anlagestrategie wird in den Anlagerichtlinien der Allreal-Gruppe geregelt. Nachfolgend sind die Anlagerichtlinien der Allreal-Gruppe in der revidierten Fassung vom 30. September 2003 im Wortlaut abgedruckt.

Die revidierten Anlagerichtlinien wurden vorschriftsgemäss am 3. Oktober 2003 im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert. Sie werden am 5. November 2003 in Kraft treten. Im Zuge der Revision wurden der Risikozuschlag beim bei der DCF-Methode angewendeten Diskontierungszinssatz durch das Festlegen einer zulässigen Bandbreite genauer spezifiziert und die Beschränkungen bei der Fremdmittelaufnahme restriktiver definiert. Im Übrigen betreffen die vorgenommenen Änderungen vor allem redaktionelle Anpassungen.

## Anlagerichtlinien

### Zielsetzung

Die Tochtergesellschaften der Allreal Holding AG (die «Gesellschaft») investieren in Liegenschaften. Diese werden aktiv bewirtschaftet und sollen durch eine nachhaltige, wachstumsorientierte Ertrags- und Wertentwicklung positiv zum Unternehmenserfolg beitragen.

### Grundlagen und Definitionen

#### Liegenschaftstypen

*Anlageliegenschaften:* Geschäftsliegenschaften, Wohnliegenschaften, Liegenschaften im Bau und Landreserven, die zu Anlagezwecken erworben und in der Regel längerfristig zwecks Erzielung einer guten Rendite gehalten werden. Geschäftsliegenschaften sind Grundstücke mit bestehenden Büro- und/oder Gewerbehäusern; diese stehen in der Regel im Eigentum der Allreal Office AG. Wohnliegenschaften sind Grundstücke mit bestehenden Wohnüberbauungen; diese stehen in der Regel im Eigentum der Allreal Home AG.

*Entwicklungsliegenschaften:* Landreserven, angefangene Bauten sowie überbaute bzw. fertig gestellte Objekte, die zwecks Weiterveräusserung an Dritte oder für eigene Zwecke (Überführung in das Portfolio der Geschäfts- oder Wohnliegenschaften) gehalten werden; diese stehen in der Regel im Eigentum der Allreal Generalunternehmung AG.

#### Zuteilung von Liegenschaften zu den Liegenschaftstypen

Die Zuteilung einer Liegenschaft zu einem der Liegenschaftstypen erfolgt in der Regel beim Erwerb der Liegenschaft, ausgenommen bei Entwicklungsliegenschaften, die in der Regel von der Allreal Generalunternehmung AG gehalten und nach der Projektfertigstellung an Dritte verkauft oder in das Portfolio der Geschäfts- oder Wohnliegenschaften überführt werden. Liegenschaften mit gemischter Nutzung gelten dann als Wohnliegenschaften, wenn ihr Gesamtertrag mehrheitlich aus der Wohnnutzung stammt, ansonsten gelten sie als Geschäftsliegenschaften. Vorbehalten bleiben Beschränkungen aufgrund des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Bewilligungsgesetz). Für die Segmentrechnung dient der Liegenschaftstyp und nicht das Eigentum an der Liegenschaft als Abgrenzungskriterium.

### Investitionsgrundsätze für den zukünftigen Erwerb von Liegenschaften

Die Gesellschaft investiert nur in Liegenschaften in ausgewählten wirtschaftlichen Zentren der Schweiz. Dabei steht die Investition in Einzelobjekte mit nachhaltigen Renditeerwartungen im Vordergrund, wobei im Bereich Geschäfts- und Entwicklungsliegenschaften eher die Wachstumsperspektiven und im Bereich Wohnliegenschaften eher die Qualitätsaspekte betont werden sollen. Darüber hinaus strebt die Gesellschaft durch Di-



versifikation ihrer Investitionen nach Geschäfts-, Wohn- und Entwicklungsliegenschaften, nach Alter, Grösse, Nutzungsart und Bausubstanz der Liegenschaften sowie geographisch innerhalb der Schweiz eine gute Durchmischung ihres Liegenschaftsportfolios an, wobei auch indirekte Anlagen in Immobilien nicht ausgeschlossen sind. Die Gesellschaft investiert bevorzugt in neuere Geschäfts- und Wohnliegenschaften. Der Maximalanteil der Wohnliegenschaften wird derzeit von den Bestimmungen des Bewilligungsgesetzes diktiert.

Geschäfts- und Wohnliegenschaften erwirbt die Gesellschaft in der Regel nur, wenn der nach der Discounted Cash-Flow Methode («DCF-Methode») berechnete Wert der Liegenschaft CHF 3 Millionen oder mehr beträgt. Entwicklungsliegenschaften erwirbt die Gesellschaft in der Regel nur, wenn der nach der DCF-Methode geschätzte Wert der Liegenschaft nach erfolgter Überbauung bzw. nach erfolgter Renovation CHF 3 Millionen oder mehr betragen wird.

Der bei der DCF-Methode angewendete Diskontierungszinssatz orientiert sich an der Verzinsung von risikofreien 10-jährigen Bundesobligationen und einem Zuschlag für immobilien-spezifische Risiken im Umfang von 200 bis 400 Basispunkten.

#### **Investitionsgrundsätze für die Investition von Barmitteln**

Aufgrund der Geschäftstätigkeit der Allreal-Gruppe ist es wahrscheinlich, dass die Gesellschaft von Zeit zu Zeit über wesentliche Barmittel verfügt, die folgendermassen angelegt werden können:

- Als Einlage bei Banken oder deren Tochtergesellschaften, die in CHF oder Euro oder in Währungen von EU-Mitgliedsstaaten, die an der dritten Stufe der Währungsunion teilgenommen haben, denominiert sind und mit Aa oder höher von Moody's Investors Service, Inc. bzw. AA oder höher von Standard & Poor's Ratings Group bewertet wurden;
- In börsenkotierte Wertpapiere und unverbriefte Rechte mit Schwerpunkt im europäischen Raum (z. B. Aktien, Funds, Geschäftsanteile, Partizipationsscheine, Genussscheine, Anleihen und Notes einschliesslich Wandel- und Optionsanleihen sowie Anleihen mit derivativen Komponenten);
- In Positionen in derivativen Finanzinstrumenten, die mit den vorstehend genannten Wertpapieren und deren Indizes korrespondieren.

#### **Investitions- und Finanzierungsbeschränkungen**

##### **Liegenschaften**

Die Gesellschaft tätigt keine Investitionen in Liegenschaften der Tourismusbranche, wie z. B. Hotels, Feriendörfer oder Aparthotels.

##### **Bewilligungsgesetz**

Bei ihren Investitionen in Liegenschaften achtet die Gesellschaft darauf, dass sie nicht als Immobiliengesellschaft im Sinne von Art. 4 Abs. 1 lit. e BewG qualifiziert wird. Zurzeit darf die Gesellschaft daher wertmässig nicht mehr als 1/3 ihrer konsolidierten Gesamtaktiven direkt oder indirekt in Wohnliegenschaften halten.

##### **Aufnahme von Fremdmitteln**

Die Gesellschaft kann kurz- und langfristiges, verzinsliches Fremdkapital bis zu einem Gesamtwert von 65% ihrer Aktiven aufnehmen, wobei

- das Eigenkapital mindestens 35% der Gesamtaktiven gemäss der halbjährlichen konsolidierten Bilanz nach International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS) betragen muss;
- das Net Gearing (Verhältnis Nettofinanzschulden zu Eigenkapital) nachhaltig 150% nicht übersteigen darf; und
- der Zinsdeckungsfaktor (Verhältnis EBITDA zu Nettofinanzaufwand) auch bei deutlich höheren Zinsen den Faktor 2.0 nicht unterschreiten darf.

Aufgenommene Fremdmittel dürfen nur im Rahmen des Gesellschaftszweckes verwendet werden und nicht an Dritte weiter verliehen werden.

#### Hedging von Zinsrisiken

Die Gesellschaft kann, ohne dazu verpflichtet zu sein, ihr Zinsrisiko durch den konservativen Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten, einschliesslich Optionen, Terminkontrakten, Futures, Swaps oder Kombinationen davon, ganz oder teilweise absichern.

#### **Anpassung des Immobilienportfolios**

Sollten die in diesen Restriktionen gesetzten Limiten aufgrund von Marktveränderungen oder aus anderen Gründen nicht mehr eingehalten sein, müssen die betroffenen Investitionen schnellstmöglich und unter Wahrung der Interessen der Aktionäre an das erlaubte Mass angepasst werden.

#### **Anpassung der Anlagerichtlinien**

Diese Anlagerichtlinien können vom Verwaltungsrat innerhalb des in den Statuten der Gesellschaft umschriebenen Zwecks jederzeit geändert werden. Änderungen sind von der Gesellschaft mindestens einen Monat vor deren Inkrafttreten zu veröffentlichen.

## **Unternehmensstrategie**

### **Zielsetzung**

Die Allreal-Gruppe will als kotierte Beteiligungsgesellschaft privaten und institutionellen Anlegern eine erstklassige Anlage in Schweizer Immobilien mit einem attraktiven Risiko-Rendite-Profil bieten. Die Geschäftsleitung legt alle unternehmerischen Aktivitäten auf die Stärkung der Ertragskraft und die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts aus.

### **Strategie**

Die Strategie der Allreal-Gruppe besteht einerseits in der erfolgreichen und unabhängigen Weiterentwicklung ihrer beiden Standbeine

- aktives Immobilienportfolio-Management (Geschäftsbereich Immobilien)
- Generalunternehmer-Dienstleistungen, innovative Projektentwicklung und Immobiliendienstleistungen (Geschäftsbereich Generalunternehmung)

und andererseits in der Ausschöpfung der Synergien, die sich aus der Kombination dieser beiden Geschäftsbereiche ergeben.

### **Geschäftsbereich Immobilien**

Im Geschäftsbereich Immobilien bewirtschaftet die Allreal-Gruppe aktiv den Immobilienbestand zur Sicherung einer nachhaltigen Wertschöpfung. Einzelne Immobilien oder ganze Immobilienportfolios werden gekauft, beurteilt und gehalten oder je nach Zielsetzung renoviert und verkauft (siehe «Geschäftstätigkeit – Dienstleistungen»; für die qualitative und geographische Zusammensetzung des Portfolios siehe auch «Anlagerichtlinien»).

Die Verwaltung der Immobilien wird nicht als strategisch betrachtet, hingegen ist die Allreal-Gruppe bestrebt, über Benchmarkvergleiche der verschiedenen Verwaltungen die Bewirtschaftungseffizienz zu optimieren. Ebenso will sie über die Ausnutzung von Skalenerträgen auf der Bewirtschaftungsseite die Rentabilität des Gesamtportfolios steigern.

Die Anlageliegenschaften der Allreal-Gruppe liegen mehrheitlich in den Wirtschaftszentren der Schweiz, insbesondere im Grossraum Zürich. Im mehrjährigen Durchschnitt wird ein jährliches Portfoliowachstum über Zukäufe von mehr als 10.0% und eine jährliche Nettorendite auf dem Portfolio von 5.5% angestrebt. Das Immobilienportfolio der Allreal-Gruppe gehört zu den drei grössten Portfolios der kotierten Schweizer Immobiliengesellschaften, wobei der Fokus auf erstklassige Objekte an attraktiver Lage gelegt werden soll.

### **Geschäftsbereich Generalunternehmung**

Im Geschäftsbereich Generalunternehmung erbringt die Allreal-Gruppe Dienstleistungen bei der Projektentwicklung und beim Projektmanagement für Neubauten, Umbauten oder Renovationen aus einer Hand, von der Marktanalyse über die Planung und Projektgestaltung bis hin zur Vermarktung. Dabei werden ökonomisch und ökologisch ausgewogene Projekte auf der Basis einer ganzheitlichen Betrachtungsweise unter Berücksichtigung wirtschaftlicher, städtebaulicher, architektonischer, topografischer und bautechnischer Vorgaben und Rahmenbedingungen entwickelt und realisiert (siehe «Geschäftstätigkeit – Dienstleistungen»). Diese Dienstleistungen er-

bringt die Allreal-Gruppe sowohl für Dritte als auch gruppenintern für den Geschäftsbereich Immobilien, wobei mindestens ein Drittel des Bauvolumens für Dritte erbracht werden soll.

Die Allreal-Gruppe ist im Generalunternehmerbereich grundsätzlich gesamtschweizerisch tätig und führt interessante Grossprojekte unabhängig von ihrem Standort aus. Das Schwerpunkttätigkeitsgebiet liegt im Grossraum Zürich. Über die Filialen in Basel und Bern wird die Tätigkeit in den wirtschaftlich interessanten geographischen Zielmärkten Basel und Bern ausgeweitet und damit der ganze Markt Deutschschweiz abgedeckt. Der Geschäftsbereich Generalunternehmung soll zu den drei grössten Generalunternehmungen in der Schweiz gehören und Marktführer im Grossraum Zürich sein.

#### Ausschöpfung von Synergien

Das interne Know-how der Generalunternehmung, das anderen Immobiliengesellschaften üblicherweise nicht zur Verfügung steht, wird gezielt zur Ausnutzung von Synergien mit dem Geschäftsbereich Immobilien verwendet. Durch die langjährige Erfahrung bei der Projektentwicklung wird das Immobilienportfolio-Management bei den Anlage- und wesentlichen Bewirtschaftungsentscheiden unterstützt. Auch können Entwicklungsliegenschaften nach erfolgreicher Projektentwicklung und Realisierung in den Bestand der Anlageliegenschaften überführt werden, wodurch die in der gesamten Wertschöpfungskette zu erzielenden Gewinne innerhalb der Allreal-Gruppe verbleiben. Der Geschäftsbereich Generalunternehmung profitiert wiederum von der finanziellen Stabilität und Stärke des Immobilienportfolios, was sich beispielsweise in günstigen Finanzierungskosten beim Kauf von Entwicklungsliegenschaften oder bei Baukrediten auswirken kann.

#### Personal

Die nachfolgende Tabelle enthält die Anzahl Mitarbeiter der Allreal-Gruppe zum jeweiligen Stichtag.

Anzahl Mitarbeiter	30.6.2003	31.12.2002	31.12.2001	31.12.2000
Mitarbeiter	222	229	229	252
davon Teilzeitangestellte	18	17	17	12

Es besteht ein Optionsplan für die Mitglieder des Verwaltungsrats und für führende Mitarbeiter der Allreal-Gruppe. Per 30. September 2003 waren 15 699 Call-Optionen zum Erwerb von ebenso vielen Namenaktien zum Preis von je CHF 69 ausstehend. Die Optionen unterlagen einer Sperrfrist von bis zu drei Jahren und sind bis 28. September 2004 ausübbar. Der Optionsplan wird über Aktien aus Eigenbestand abgewickelt.

#### Geschäftsbereich Immobilien

##### Dienstleistungen

Die Allreal-Gruppe betreibt aktives Immobilienportfolio-Management und erbringt in Bezug auf ihr eigenes Immobilienportfolio folgende Dienstleistungen:

- Kontinuierliche Analyse des Liegenschaftenmarkts, um gezielte Investitionen oder Devestitionen vornehmen zu können;

- Kauf von Einzelobjekten oder ganzen Immobilienportfolios im Büro- und Wohnbereich und gegebenenfalls anschliessende Strukturoptimierung;
- Aushandeln von Mietverträgen mit Mietern von Geschäftsliegenschaften;
- Werterhaltende und wertsteigernde Investitionen sowie Optimierung der Finanzierungsstrukturen;
- Verkauf von Liegenschaften (teilweise nach wertsteigernden Renovationen) zwecks Gewinnrealisierung oder Portfoliooptimierung (nach Grösse, Geographie, Art und Qualität).

Die Liegenschaftenverwaltung (insbesondere das Inkasso der Mieten sowie das Management der Mietverhältnisse während der Mietdauer) erfolgt extern durch verschiedene Gesellschaften. Die monatlichen Berichterstattungen der Liegenschaftenverwaltungen ermöglichen der Allreal-Gruppe eine kontinuierliche Wertoptimierung des Immobilienportfolios sowie die Kontrolle der Liegenschaftenverwaltungen.

#### **Schätzungsexperte**

Die Bewertung der Immobilien der Allreal-Gruppe wird durch den unabhängigen Schätzungsexperten vorgenommen. Bis zum 31. Dezember 2001 erfolgte diese Arbeit durch Arthur Andersen Real Estate Consulting. Erstmals am 31. Dezember 2002 führte die Ernst & Young AG, Real Estate diese Bewertungsarbeiten durch, nachdem das Team von Arthur Andersen Real Estate Consulting zur Ernst & Young AG gewechselt hatte. Per 30. Juni, erstmals per 30. Juni 2003, erfolgt eine Überprüfung von bestimmten, der letzten umfassenden Neubewertung zugrunde liegenden Parametern, was zu einer Wertanpassung bei gewissen Objekten führen kann (per 30. Juni 2003 wurden 8 Geschäftsliegenschaften, die rund einen Fünftel des Marktwerts des Immobilienportfolios darstellen, neu bewertet). Im Rahmen der Abschlussprüfung der Konzernrechnung per 31. Dezember 2003 werden die auf denselben Stichtag für alle Objekte neu ermittelten Schätzwerte durch den Konzernprüfer wie in den Vorjahren im Sinne von ISA 620 (International Standard on Auditing 620 «Using the Work of an Expert») beurteilt werden. Die Ernst & Young AG, Real Estate ist auftragsbezogen auf Mandatsbasis für die Allreal-Gruppe tätig.

#### **Bewertungsmethode**

##### **Bewertungsstandards**

Die Immobilienbewertungen der Ernst & Young AG, Real Estate orientieren sich an den international gebräuchlichen Bewertungsstandards, namentlich jenen des International Valuation Standards Committee (IVSC) und der European Group of Valuer's Association (TEGOVA) sowie des Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS). Diese Standards decken sich mit dem «Fair Value Model» der International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS) gemäss IAS 40, §§27 bis 49. Danach ist der «Fair Value» definiert als der höchstwahrscheinlich am Markt zu erzielende Preis zwischen zwei gut informierten und kauf- respektive verkaufswilligen Parteien zum Zeitpunkt des Stichtatums unter Berücksichtigung eines marktgerechten Vermarktungszeitraums. Investitionen in nicht realisierte Potenziale und damit verbundene Mehrerträge werden bei der Ermittlung des «Fair Value» gemäss §45 IAS 40 nicht berücksichtigt. Ebenso wenig enthalten sind Transaktionskosten und latente Steuern.

### Methodik

Die Bewertung der Immobilien beruht auf der Anwendung der Discounted Cashflow-Methode. Der aktuelle Marktwert einer Immobilie wird bei der DCF-Methode durch die Summe aller in Zukunft zu erwartenden, auf den heutigen Zeitpunkt diskontierten Nettoerträge (vor Steuern, Zinszahlungen, Abschreibungen und Amortisationen) bestimmt. Sie werden pro Liegenschaft individuell, in Abhängigkeit der jeweiligen Chancen und Risiken, marktgerecht und risikoadjustiert diskontiert (für Details siehe «Finanzielle Berichterstattung – Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2002 – Bericht des unabhängigen Liegenschaftenschätzers – Beschreibung und Erläuterungen zur DCF-Bewertung»).

### Portfolioanalyse

#### Übersicht

Die im Folgenden aufgeführten Analysen geben einen Überblick über eine Auswahl von Kennzahlen des Immobilienportfolios der Allreal-Gruppe (Anlageliegenschaften ohne Liegenschaften im Bau und ohne Landreserven) per 30. September 2003. Die Zahlen basieren auf einer Neubewertung, die im Rahmen dieses Angebots per 30. September 2003 von der Ernst & Young AG, Real Estate vorgenommen wurde. Eine detaillierte Liste mit allen Immobilien und entsprechenden Angaben für jedes Objekt per 31. Dezember 2002 befindet sich im Anhang. Siehe «Finanzielle Berichterstattung – Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2002 – Informationen zum Liegenschaftenportfolio».

Die Anlageliegenschaften unterteilen sich in die zwei Segmente Geschäfts- und Wohnliegenschaften. Gemäss den Anlagerichtlinien der Allreal-Gruppe werden Gebäude dem Segment Wohnliegenschaften zugeordnet, wenn ihr Gesamtertrag mehrheitlich aus der Wohnnutzung stammt, ansonsten gilt ein Gebäude als Geschäftliegenschaft.

#### Entwicklung Immobilienbestand

Per 30. September 2003 betrug der Wert des Immobilienportfolios der Allreal-Gruppe CHF 1357.6 Mio. Dieser Wert setzt sich zusammen aus der durch den unabhängigen Schätzungsexperten, Ernst & Young AG, Real Estate, vorgenommenen Neubewertung der Geschäfts- und Wohnliegenschaften nach der Discounted Cashflow-Methode («DCF-Methode») im Umfang von CHF 1242.7 Mio. sowie Liegenschaften im Bau zu Anschaffungswerten und Landreserven zu Marktwerten im Umfang von CHF 114.9 Mio. Der Immobilienbestand der Allreal-Gruppe hat sich in den letzten Jahren wie folgt entwickelt:

Datum	Geschäft		Marktwert Liegenschaften				Anzahl Liegenschaften		
	CHF Mio.	%	CHF Mio.	Wohnen %	Total CHF Mio.	Total %	Geschäft	Wohnen	Total
31.12.2001	684.3	75.0	227.9	25.0	912.2	100.0	30	16	46
31.12.2002	1085.3	78.8	292.7	21.2	1377.6 <sup>2</sup>	100.0	42 <sup>1</sup>	23	65
30.06.2003	983.6	79.3	257.1	20.7	1240.7	100.0	40 <sup>1</sup>	21	61
30.09.2003	981.1	78.9	261.6	21.1	1242.7	100.0	41 <sup>1</sup>	21	62

<sup>1</sup> In der Konzernrechnung per 31. Dezember 2002 bzw. per 30. Juni 2003 wurde ein Areal mit drei Liegenschaften zu einer Einheit zusammengefasst. Entsprechend wurde die Anzahl der Geschäftliegenschaften mit 40 bzw. 38 ausgewiesen.

<sup>2</sup> In der Konzernrechnung per 31. Dezember 2002 wurde diese Zahl auf 1378.0 Mio. gerundet.

Das grösste akquisitionsbedingte Wachstum fand bisher im Jahr 2002 statt, als die Allreal-Gruppe 22 neue Liegenschaften im Marktwert von CHF 522.6 Mio. erwarb. Gleichzeitig wurden im Jahre 2002 Liegenschaften im Marktwert von CHF 55.6 Mio. veräussert. Der Saldo in Marktwerten der Zu- und Verkäufe vom 1. Januar 2003 bis 30. September 2003 belief sich auf minus CHF 120.3 Mio.

Die innere Wertsteigerung des Immobilienportfolios seit dem Jahr 2000 kann aufgrund der diversen Zu- und Abgänge nicht berechnet werden. Als vergleichbare Basis für die Berechnung der inneren Wertsteigerung können jedoch 33 Liegenschaften mit einem Marktwert von CHF 625.3 Mio. herangezogen werden, die sich seit dem 1. Januar 2001 (erster Abschluss nach dem Börsengang) im Portfolio der Allreal-Gruppe befanden. Bezogen auf diese 33 Liegenschaften belief sich die innere Wertsteigerung für den Zeitraum vom 31. Dezember 2000 bis zum 30. September 2003 auf 1.6%, was einem absoluten Betrag von CHF 9.9 Mio. entsprach. Dies ergab ein durchschnittliches Wachstum per annum von CHF 3.6 Mio. oder 0.6%.

#### Zukäufe und Verkäufe seit 1. Januar 2003

Seit Jahresbeginn wurden sechs Liegenschaften aus dem Immobilienportfolio der Allreal-Gruppe verkauft, zwei Liegenschaften wurden erworben. Zusätzlich wurde das Grundstück der bis anhin im Baurecht gehaltenen Liegenschaft «Brandschenkestr. 38/40, Zürich» erworben.

#### Geschäftsliegenschaften

Abgänge	Zugänge
Andreasstr. 13-17, Zürich	Bernstr. 55, Schlieren
Eggbühlstr. 15, Zürich	Buckhauserstr. 32, Zürich
Oetenbachgasse 26, Zürich	Brandschenkestr. 38/40, Zürich (Grundstück)
Bleicherweg 66/Freigutstr. 6, Zürich <sup>1</sup>	

<sup>1</sup> Verkauft am 31. Oktober 2003 und in der Portfolioanalyse per 30. September 2003 noch berücksichtigt.

#### Wohnliegenschaften

Abgänge	Zugänge
Hammerstr. 160/164/Bläsiring 150-160/ Efringerstr. 25, Basel	keine
Rietgraben 40-48, Opfikon	

Diese Zu- und Abgänge unter Berücksichtigung der Neubewertungen per 30. September 2003 führten zu einer Wertverminderung der Geschäfts- und Wohnliegenschaften per 30. September 2003 gegenüber dem 31. Dezember 2002 von CHF 134.9 Mio.

Objektspezifische Angaben zu den verkauften Liegenschaften können dem Immobilienspiegel per 31. Dezember 2002 im Anhang entnommen werden. Siehe «Finanzielle Berichterstattung – Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2002 - Informationen zum Liegenschaftenportfolio». Die Objektangaben der zugekauften Liegenschaften sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Adresse	Bernstr. 55, 8952 Schlieren	Buckhauserstr. 32, 8048 Zürich
Eigentumsverhältnis	Alleineigentümer Allreal Office AG	Alleineigentümer Allreal Office AG
Baujahr	2002/2003	1968
Renovationsjahr	-	2003: Dachbelag und Isolation
Grundstücksfläche in m <sup>2</sup>	7 089 m <sup>2</sup>	1 905 m <sup>2</sup>
Nutzfläche in m <sup>2</sup>	10 193 m <sup>2</sup>	2 699 m <sup>2</sup>
Anteil Büros in %	88,25% (8 995 m <sup>2</sup> )	42,83% (1 156 m <sup>2</sup> )
Anteil Läden in %	0%	0%
Anteil Wohnungen in %	0%	0%
Übrige Nutzungen in %	11,75% (1 198 m <sup>2</sup> )	57,17% (1 543 m <sup>2</sup> )

#### Nutzungsanalyse

Die annualisierte Soll-Bruttomiete aus den Mieterspiegeln per 30. September 2003 wird in der nachfolgenden Tabelle, aufgeteilt nach Segmenten und verschiedenen Nutzungen, aufgezeigt.

Mieterträge per 30.09.2003 p. a.

CHF 1000	Geschäfts- liegenschaften		Wohn- liegenschaften		Total	%
		%		%		
Büro	40 794	60.1	388	2.1	41 182	47.8
Industrie/Werkstatt	4 843	7.1	0	0.0	4 843	5.6
Laden/Gastronomie	5 495	8.1	149	0.8	5 643	6.6
Lager	4 774	7.0	227	1.2	5 001	5.8
Wohnen	5 256	7.7	15 873	87.1	21 129	24.5
Parking	4 099	6.0	1 301	7.1	5 400	6.3
Diverses	2 597	3.8	284	1.6	2 882	3.3
<b>Total</b>	<b>67 856</b>	<b>100.0</b>	<b>18 222</b>	<b>100.0</b>	<b>86 079</b>	<b>100.0</b>

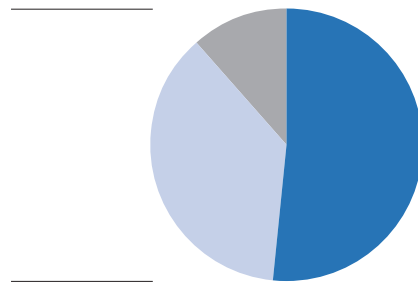
Aus dieser Tabelle geht insbesondere hervor, dass bei den Geschäftsliegenschaften 60.1% der Mieterträge durch die Vermietung von Büroflächen generiert wurden. Weitere 8.1% der Erträge stammten aus vermieteten Verkaufs- und Gastronomieflächen. Im Segment Wohnliegenschaften stammten 87.1% der Mieterträge aus der Vermietung von Wohnflächen. Weitere 7.1% der Erträge wurden mit der Vermietung von Parkplätzen erwirtschaftet.



### Geographische Verteilung

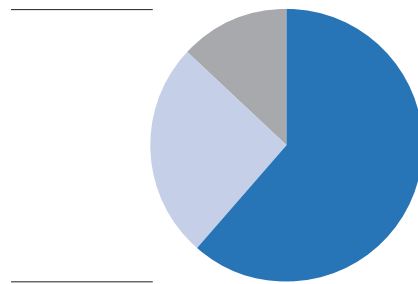
*Regionale Verteilung nach Wert.* Die Liegenschaften der Allreal-Gruppe konzentrierten sich per 30. September 2003 auf Basis der Marktwerte zu 88.5% (54 Liegenschaften) auf den Raum Zürich (51.6% Stadt Zürich, 36.9% übriger Kanton Zürich).

Wert Geschäfts- und Wohnliegenschaften  
Regionen



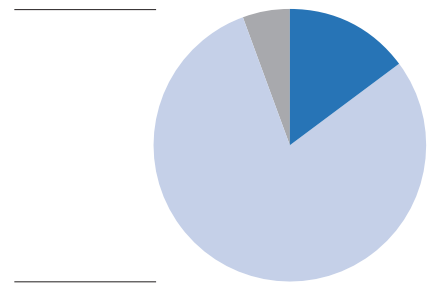
■ Stadt Zürich	51.6%
■ Übriger Kanton Zürich	36.9%
■ Übrige Regionen	11.5%

Wert Geschäftsliegenschaften  
Regionen



■ Stadt Zürich	61.4%
■ Übriger Kanton Zürich	25.6%
■ Übrige Regionen	13.0%

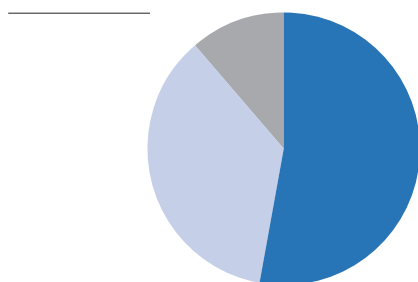
Wert Wohnliegenschaften  
Regionen



■ Stadt Zürich	14.7%
■ Übriger Kanton Zürich	79.2%
■ Übrige Regionen	6.1%

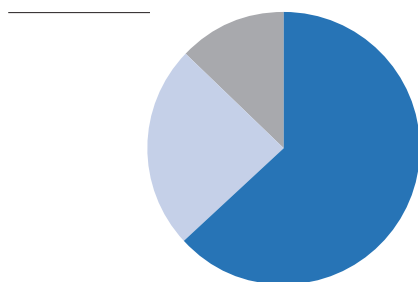
*Regionale Verteilung nach Soll-Bruttomieten.* Die Liegenschaften der Allreal-Gruppe konzentrierten sich per 30. September 2003 auf Basis der annualisierten Mieterträge zu 88.7% (54 Liegenschaften) auf den Raum Zürich (52.9% Stadt Zürich, 35.8% übriger Kanton Zürich).

**Soll-Bruttomiete Geschäfts- und Wohnliegenschaften  
Regionen**



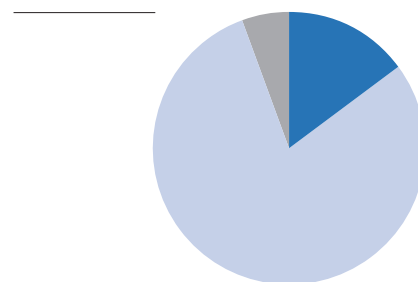
■ Stadt Zürich	52.9%
■ Übriger Kanton Zürich	35.8%
■ Übrige Regionen	11.3%

**Soll-Bruttomiete Geschäftsliegenschaften  
Regionen**



■ Stadt Zürich	63.1%
■ Übriger Kanton Zürich	24.1%
■ Übrige Regionen	12.8%

**Soll-Bruttomiete Wohnliegenschaften  
Regionen**



■ Stadt Zürich	14.8%
■ Übriger Kanton Zürich	79.6%
■ Übrige Regionen	5.6%

Nutzflächen und Leerstandsquote  
 Per 30. September 2003 umfasste die Gesamtnutzfläche des Portfolios der Allreal-Gruppe 333 464 m<sup>2</sup>.

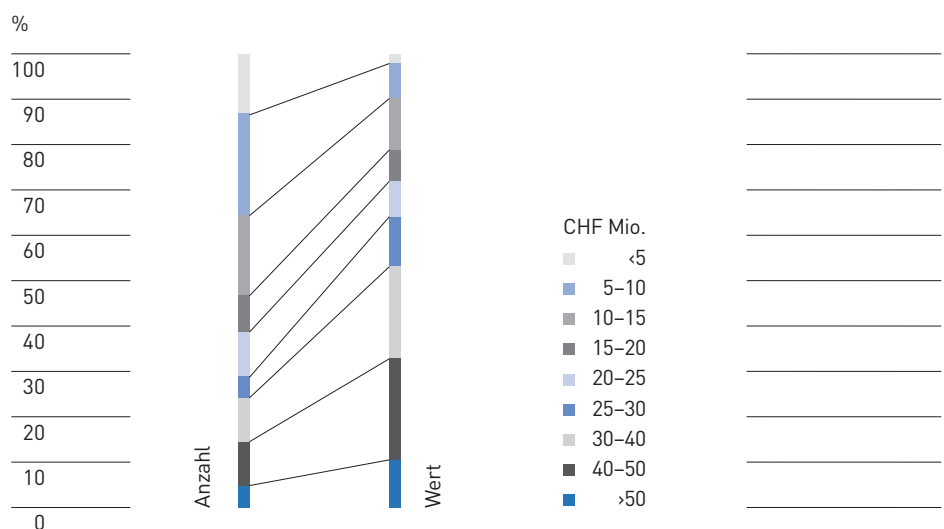
#### Nutzflächenspiegel

m <sup>2</sup>	Geschäftsliegenschaften			Wohnliegenschaften			Total		
	Fläche total	Leerstand	in %	Fläche total	Leerstand	in %	Fläche total	Leerstand	in %
Büro	140 840	2 738	1.9	1 314	0	0.0	142 154	2 738	1.9
Industrie/Werkstatt	31 390	0	0.0	97	0	0.0	31 487	0	0.0
Laden/Gastronomie	15 033	358	2.4	1 510	0	0.0	16 543	358	2.2
Lager	35 027	2 245	6.4	1 083	14	1.3	36 110	2 259	6.3
Wohnen	20 383	0	0.0	77 602	390	0.5	97 985	390	0.4
Diverses	7 077	673	9.5	2 108	207	9.8	9 185	880	9.6
<b>Total</b>	<b>249 750</b>	<b>6 014</b>	<b>2.4</b>	<b>83 714</b>	<b>611</b>	<b>0.7</b>	<b>333 464</b>	<b>6 625</b>	<b>2.0</b>

Die seit dem 1. Januar 2003 bis zum 30. September 2003 kumulierten Leerstandskosten betragen in % der kumulierten Soll-Bruttomiete desselben Zeitraumes für das Segment Geschäftsliegenschaften 1.5% und für die Wohnliegenschaften 1.1%, gesamthaft 1.4%. Die Leerstandsquote gemessen an der Gesamtfläche des Immobilienportfolios betrug per 30. September 2003 2.0%. Die Leerstandsquote in m<sup>2</sup> ist höher als die Leerstandsquote in CHF, da vor allem günstige Flächen, wie z.B. Lagerräume, nicht vermietet waren.

#### Objektgrössen

Per 30. September 2003 deckten die 15 grössten Liegenschaften rund 55.0% des Gesamtwerts des Portfolios ab. Es handelte sich dabei um 13 Geschäftsliegenschaften und 2 Wohnliegenschaften mit einem Marktwert von je über CHF 30.0 Mio. Bei den kleineren Liegenschaften (CHF <10.0 Mio.) handelte es sich vorwiegend um Wohnliegenschaften.



### Grösste Mieter

Die fünf grössten Mieter der Allreal-Gruppe erbrachten per 30. September 2003 22.6% der gesamten Mieterträge. Dabei handelte es sich um folgende Unternehmen:

Mieter Geschäftsliegenschaften	annualisierte Mieterträge in Mio. CHF	%-Anteil an den Mieterträgen aus Geschäftsflächen	%-Anteil an den gesamten Mieterträgen
Bank Vontobel AG	5.3	7.8%	6.1%
MAN Turbomaschinen AG	4.9	7.2%	5.7%
IBM (Schweiz) AG	3.5	5.1%	4.0%
Bank Julius Bär&Co. AG	3.2	4.7%	3.7%
DaimlerChrysler Schweiz AG	2.7	3.9%	3.1%

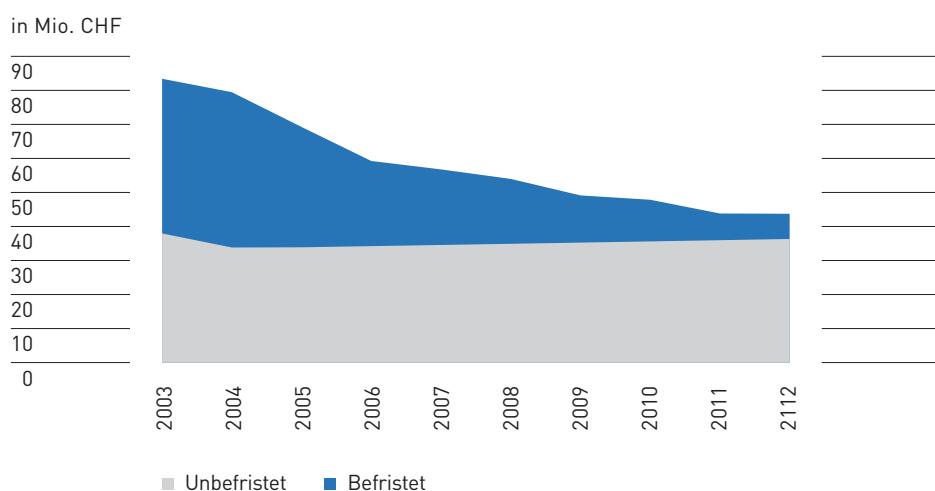
### Fälligkeitsstruktur Mietverträge

Die Allreal-Gruppe hat für Wohnungen in der Regel unbefristete Mietverträge abgeschlossen. Bei Geschäftsflächen hat die Allreal-Gruppe in der Regel befristete Mietverträge abgeschlossen, die überwiegend über mindestens fünf Jahre laufen. Zur Beendigung der Mietverträge siehe «Regulatorisches Umfeld – Mietrecht in der Schweiz – Beendigung von Mietverträgen».

Die mit den Mieterträgen gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der befristeten Mietverträge bei Geschäftsliegenschaften betrug per 30. September 2003 5.4 Jahre.

Diese Fälligkeitsstrukturen wurden mittels adäquaten Absorptionszenarien und Marktmietzinsen in der Marktwertermittlung der Liegenschaften berücksichtigt.

### Fälligkeitsprofil der Mietverträge per 30. September 2003



Die Allreal-Gruppe hat Pachtverträge über 13 Liegenschaften, darunter sieben Geschäftsliegenschaften, abgeschlossen. Bis zum 30. Juni 2006 erhält die Allreal-Gruppe einen festen Pachtzins (11.6% vom voraussichtlichen Soll-Bruttomiettertrag 2003 der Allreal-Gruppe). Nach diesem Stichtag wird die Allreal-Gruppe die dazumal bestehenden Mietverhältnisse weiter führen. In der obigen Grafik wird für diese 13 Liegenschaften jeweils auf die einzelnen Mietverhältnisse abgestellt.

#### Investitionsbudget

Für die Werterhaltung der Liegenschaften werden vom Management auf Objektebene jeweils Budgets erstellt. Basis für diese Budgets bildet die durchschnittliche Lebensdauer einzelner Elemente der Liegenschaften, wie beispielsweise der Küchen oder der Fenster. Nach Ablauf der durchschnittlichen Lebensdauer eines Elements werden die Kosten für die Sanierung im entsprechenden Jahr auch im DCF-Wert der Liegenschaft in Abzug gebracht. Diese Budgets werden jährlich vom den Schätzungsexperten im Zusammenhang mit der Bewertung in Bezug auf ihre Plausibilität überprüft. Für die Jahre 2003 bis 2005 wurden auf konsolidierter Basis jährlich Investitionen zwischen CHF 2.9 Mio. und CHF 3.5 Mio. für den ordentlichen Unterhalt sowie CHF 8.0 Mio. bis CHF 10.0 Mio. für werterhaltende und wertvermehrnde Investitionen budgetiert.

### **Geschäftsbereich Generalunternehmung**

#### **Dienstleistungen**

Im Geschäftsbereich Generalunternehmung erbringt die Allreal-Gruppe verschiedene Dienstleistungen, die in die Kategorien Projektmanagement, Projektentwicklung und Immobiliendienstleistungen gegliedert werden können.

#### Projektmanagement

Die Allreal Generalunternehmung befasst sich mit der Koordination sämtlicher für die Erstellung eines Bauwerks notwendigen Aktivitäten (Projektmanagement) und entlastet dadurch den Bauherrn. Die Allreal Generalunternehmung betreibt Projektmanagement für Neubauvorhaben, Umbauten und Renovationen im Hochbaubereich bis zur Inbetriebnahme und schlüsselfertigen Übergabe an den Auftraggeber. Diese Projekte werden für Dritte, auf Rechnung des Geschäftsbereichs Generalunternehmung (Weiterverkauf an Dritte) oder auf Rechnung des Geschäftsbereichs Immobilien (Übernahme als Anlageliegenschaft) durchgeführt. Mit dem Bau von Eigenprojekten wird in der Regel erst begonnen, wenn Zusagen für den Verkauf bzw. die Vermietung von 30.0% bei Wohnliegenschaften bzw. 50.0% bei Geschäftsliegenschaften der zu erstellenden Gebäude bestehen. Werden Generalunternehmerdienstleistungen (ebenso wie Dienstleistungen bei der Projektentwicklung und Immobiliendienstleistungen) für den Geschäftsbereich Immobilien erbracht, so erfolgen diese zu marktüblichen Konditionen.

Die Allreal Generalunternehmung erbringt Baumanagementleistungen; direkte Bauleistungen werden nicht selber erbracht, sondern auf dem Drittmarkt bezogen. Im Rahmen der Generalunternehmertätigkeit werden in der Regel gegenüber dem Bauherrn Garantien für die Einhaltung der vereinbarten Termine, Kosten und Qualität geleistet. Der Preis für die von der Allreal Generalunternehmung erbrachten Leistungen wird je nachdem unterschiedlich festgelegt, z. B. pauschal (fixer Preis bis Vertragserfüllung, z. B. bis zur

schlüsselfertigen Übergabe des Objekts an den Bauherrn), global (fixer Preis bei Vertragsabschluss mit Indexierung bis Vertragsende), offene Abrechnung (effektive Baukosten zuzüglich Generalunternehmerhonorar), Kostendach (Kostenobergrenze mit anteiliger Aufteilung allfälliger Minder- und Mehrkosten).

Die Generalunternehmerdienstleistungen der Allreal-Gruppe lassen sich zusammenfassend wie folgt beschreiben:

- Neubau: Realisierung sämtlicher Neubauvorhaben im Hochbaubereich bis zur Inbetriebnahme und schlüsselfertigen Übergabe an den Bauherrn. Schwerpunkte der Ausführungstätigkeit bilden die Realisierung komplexer Geschäftshaus- und Infrastrukturbauten, die Erstellung von Eigentumswohnungen, Einfamilienhaussiedlungen und Mehrfamilienhäusern;
- Renovation/Umbau: Angebot der grundsätzlich gleichen Dienstleistungen wie beim Neubau. Die Ausführungspalette reicht von der einfachen Heizungssanierung über die Sanierung von Grosssiedlungen mit 500 Wohnungen bis zur Renovation denkmalgeschützter Bauten.

#### Projektentwicklung

Als Projektentwickler erbringt die Allreal Generalunternehmung AG Dienstleistungen aus einer Hand innerhalb des gesamten Immobilienspektrums für Dritte und das eigene Portfolio, insbesondere die folgenden Dienstleistungen:

- Planerische, rechtliche und bautechnische Abklärungen;
- Aufzeigen des Kosten-Nutzen-Verhältnisses, einschliesslich detaillierter Investitions- und Rentabilitätsberechnungen;
- Analyse der Wirtschaftlichkeit bestehender Immobilien und Erarbeitung entsprechender Verbesserungsvorschläge;
- Durchführung von Architektur- und Gesamleistungswettbewerben;
- Beratung und Begleitung bis zur baurechtlichen und wirtschaftlichen Baureife;
- Begleitung von Umzonungsverfahren.

#### Immobilienleistungen

Die Allreal Generalunternehmung AG erbringt Immobilienleistungen bei eigenen Projekten und bei Projekten Dritter im Zusammenhang mit Immobiliengeschäften aller Art, insbesondere in folgenden Bereichen:

- Landsuche und -vermittlung;
- Verkauf und Vermittlung von zu erstellenden Projekten sowie von Wohn- und Geschäftliegenschaften, Einfamilienhäusern und Wohnungen im Stockwerkeigentum;
- Erstellen von Standort- und Marktanalysen sowie Liegenschaften- und Baulandschätzungen;
- Erstvermietung von Geschäftliegenschaften;
- Erstellen von Verträgen;
- Beratung bei Handänderungen.

#### Entwicklungsliegenschaften

Der Buchwert der Entwicklungsliegenschaften, die überwiegend vom Geschäftsbereich Generalunternehmung gehalten werden, betrug per 30. Juni 2003 CHF 139.1 Mio. Der Anteil dieser Entwicklungsliegenschaften am Ge-

samtportfolio per 30. Juni 2003 betrug 9.4%. Per 30. September 2003 belief sich das geschätzte Investitionsvolumen der Entwicklungsliegenschaften der Allreal-Gruppe für Projekte, die sich mindestens in der Planungsphase befanden, auf ca. CHF 1067.0 Mio. Davon entfielen ca. CHF 554.0 Mio. oder 51.9% auf Neubauwohnungen, wovon ca. CHF 118.0 Mio. im Bau oder baubewilligt waren und ca. CHF 436.0 Mio. in Planung standen; CHF 513.0 Mio. oder 48.1% betrafen Büros und Geschäftshäuser, wovon ca. CHF 217.0 Mio. im Bau oder baubewilligt waren und ca. CHF 296.0 Mio. in Planung standen. Zudem verfügt die Allreal-Gruppe über weitere bedeutende Projektmöglichkeiten, die sich aber noch nicht in der Planungsphase befinden. Die Büros und Geschäftshäuser werden nach Fertigstellung entweder in das Portfolio der Anlageliegenschaften überführt oder an Dritte veräussert.

Seit dem 31. Dezember 2002 bis zum 30. September 2003 wurde bei den Entwicklungsliegenschaften das Baugrundstück Fällanden gekauft:

Ort	Grundstück	Typus	Erwerb	Grundstücksfläche in m <sup>2</sup>	Altlastenverdachtskataster	Buchwert	Geschätztes Investitionsvolumen	Projekt- bzw. Ver-kaufsstand	Erwartete Fertigstellung
Fällanden	Unterdorf	Stockwerkeigentum, EFH, MFH, Mietwohnungen	2003	48 400	nein	CHF 10.0 Mio.	CHF 125.0 Mio.	-	noch offen

Die Liegenschaft Arnikahof in Zürich wurde veräussert. Veräussert, aber noch nicht abgerechnet wurde die Liegenschaft Säntisstrasse in Oberrieden. Für Angaben zu diesen Liegenschaften siehe «Finanzielle Berichterstattung – Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2002 – Informationen zum Liegenschaftenportfolio». Zudem haben sich die Buchwerte einzelner Entwicklungsliegenschaften aufgrund verschiedener Faktoren, wie beispielsweise Baufortschritt oder Verkauf von Stockwerkeigentumsanteilen, seit dem 31. Dezember 2002 geändert.

### Generalunternehmerprojekte

Die folgende Tabelle zeigt die laufenden und die innerhalb der nächsten 12 Monate voraussichtlich anstehenden Projekte der Allreal-Gruppe per 30. September 2003:

Auftragsgrösse Projekte	<CHF 5 Mio.	CHF 5–20 Mio.	>CHF 20 Mio.	Total
<b>Neubau Eigenprojekte</b>				
in CHF Mio.	-	79.0	383.0	462.0
Anzahl	-	7	7	14
<b>Neubau Drittprojekte</b>				
in CHF Mio.	13.0	118.0	347.0	478.0
Anzahl	5	10	10	25
<b>Total Neubau</b>				
in CHF Mio.	13.0	197.0	730.0	940.0
Anzahl	5	17	17	39
<b>Renovation/Umbau</b>				
in CHF Mio.	24.0	75.0	-	99.0
Anzahl	12	8	-	20
<b>Total Neubau, Renovation/Umbau</b>				
in CHF Mio.	37.0	272.0	730.0	1039.0
Anzahl	17	25	17	59
<b>Fertig gestellte Bauten in Abrechnung</b>				
in CHF Mio.	15.0	68.0	604.0	687.0
Anzahl	9	6	15	30
<b>Total inkl. Bauten in Abrechnung</b>				
in CHF Mio.	52.0	340.0	1334.0	1726.0
Anzahl	26	31	32	89

In der oben stehenden Tabelle sind u. a. folgende bedeutende aktuelle Bauvorhaben in der Grössenordnung von über CHF 40.0 Mio. enthalten:

- Neubau des IBM-Hauptsitzes Schweiz in Zürich-Altstetten;
- Neubau Wohnsiedlung Wisental in Bülach (ZH);
- Neubau Wohnsiedlung Dennlerstrasse in Zürich;
- Zentrumsüberbauung Seebach in Zürich-Seebach;
- Mehrfamilienhäuser Belaria in Oberengstringen (ZH);
- Wohnpark Primavera in Niederwangen (BE).

Das vom 1. Januar 2003 bis 30. September 2003 abgewickelte Bauvolumen von CHF 329.2 Mio. teilte sich per 30. September 2003 zu 58.0% auf Wohnliegenschaften und zu 42.0% auf Geschäftsliegenschaften auf. Von diesem Bauvolumen entfielen CHF 227.8 Mio. oder 69.2% auf Drittprojekte und CHF 101.4 Mio oder 30.8% auf Eigenprojekte, wovon Eigenprojekte von CHF 56.1 Mio. für den Verkauf an Dritte und Eigenprojekte von CHF 45.3 Mio. zur Überführung in das Portfolio der Anlageliegenschaften bestimmt waren.

### Qualitätsmanagement

Die Allreal Generalunternehmung AG wurde 1994 als erste bedeutende Generalunternehmung in der Schweiz gemäss ISO-Norm 9001 zertifiziert. Zurzeit läuft die Umstellung auf die ISO-Norm Ausgabe 2000 und es wird erwartet, dass die Rezertifizierung in naher Zukunft erteilt werden kann.



Zudem betreibt die Allreal Generalunternehmung AG eine projektorientierte Qualitätskontrolle hinsichtlich Zeitplan, Kosten und Qualität bei der Planung, Steuerung und Kontrolle von ihren Generalunternehmerprojekten. Die Methodik der Qualitätskontrolle wird kontinuierlich überprüft und den Marktbedürfnissen laufend angepasst.

### **Marktposition und Konkurrenz**

Der Geschäftsbereich Immobilien der Allreal-Gruppe wird insbesondere durch Immobiliengesellschaften und Anlagefonds konkurrenziert. Von den an der SWX kotierten Immobiliengesellschaften hat die Allreal-Gruppe nach PSP Swiss Property AG, Zug, und Swiss Prime Site AG, Olten, per 30. Juni 2003 das drittgrösste Portfolio (Quelle: Bank Vontobel Equity Research Switzerland – Oktober 2003/Immobilien Fokus Schweiz).

Von den schweizerischen Immobiliengesellschaften, die an der SWX kotiert sind, unterscheidet sich die Gesellschaft vor allem durch ihren Geschäftsbereich Generalunternehmung. Nach Einschätzung der Geschäftsleitung ist die Allreal Generalunternehmung nach Zschokke (inkl. Göhner Merkur) und der Karl Steiner AG die umsatzmässig drittgrösste Generalunternehmung in der Schweiz (Quelle: Handelszeitung Top 2003) mit einer angenommenen Führungsposition im Grossraum Zürich.

### **Altlasten und umweltrelevante Belastungen**

Per 30. September 2003 waren 21 Grundstücke im Altlastenverdachtsflächenkataster aufgeführt. Die Allreal-Gruppe prüft die Liegenschaften beim Kauf auf umweltrelevante Risiken. Bei erkennbaren Altlasten oder umweltrelevanten Belastungen werden entweder die zu erwartenden Kosten in die Kaufpreisberechnung einkalkuliert, mit dem Verkäufer oder Betreiber von Anlagen eine Schadloshaltung ausbedungen oder vom Kauf der Liegenschaft Abstand genommen. Vor der Projektierung von Bauvorhaben werden geologische Gutachten über den Umfang von Altlasten eingeholt oder Kosten für Altlastensanierungen in den Generalunternehmerverträgen nur insoweit übernommen, als aufgrund eines geologischen Gutachtens die voraussichtlichen Kosten bestimmt werden können. Für die meisten im Altlastenverdachtsflächenkataster verzeichneten Grundstücke liegen Gutachten vor und der entsprechend zu erwartende Sanierungsbedarf ist im Kaufpreis berücksichtigt worden. Zurzeit sind über die laufende Sanierung hinaus keine Fälle aktiver Sanierungspflicht bekannt. Siehe «Regulatorisches Umfeld – Umwelt – Altlasten».

### **Zinsmanagement**

Die Allreal-Gruppe schenkt einem risikoorientierten Zinsmanagement höchste Bedeutung, da die Profitabilität des Geschäftsbereichs Immobilien in erheblichem Umfang von der Differenz zwischen Nettorendite und Zinskosten abhängt. Die durchschnittliche Zinsbindung aller verzinslichen Darlehen der Allreal-Gruppe betrug per 30. Juni 2003 49 Monate, der durchschnittliche Zinssatz 2.8%. Die Allreal-Gruppe setzt sich beim Zinsmanagement zum Ziel, ihre Handlungsfreiheit zu erhalten, um die Zinsfälligkeitsstruktur über Absicherungsinstrumente an sich verändernde Marktsituationen jederzeit anpassen zu können, insbesondere durch den Einsatz von sog. Zinsswaps. Am 30. Juni 2003 hatte die Allreal-Gruppe Zinsswaps über CHF 550.0 Mio. ausstehend. Ohne diese Zinsswaps wäre die

Zinsbindung von mehr als 95.0% des verzinslichen Fremdkapitals per 30. Juni 2003 kürzer als zwölf Monate gewesen.

Zum Zwecke des effektiven Zinsmanagements werden Zinsentwicklungen laufend beobachtet und es wird eine gleichmässige Verteilung der Zinserneuerungstermine angestrebt. Im Rahmen einer vierteljährlichen Risikoanalyse auf der Basis eines Assets & Liabilities Management (ALM)-Modells legt die Allreal-Gruppe besonderen Wert auf die Analyse der Zinsrisiken, wie sie sich aus der unterschiedlichen Zinsbindung von Aktiven bzw. Passiven innerhalb der Gesamtbilanz herleiten, sowie die Duration des Eigenkapitals, verstanden als Sensitivität des Eigenkapitals gegenüber Zinsveränderungen.

### **Getätigte und geplante Investitionen**

Seit Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit im Jahre 1999 tätig die Allreal-Gruppe wesentliche Investitionen ausschliesslich in Liegenschaften sowie Generalunternehmerprojekte (siehe «Finanzielle Berichterstattung – Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2002 – Informationen zum Liegenschaftenportfolio» sowie «Geschäftstätigkeit – Geschäftsbereich Immobilien – Portfolioanalyse», «Geschäftstätigkeit – Geschäftsbereich Generalunternehmung – Entwicklungsliegenschaften» und «Geschäftstätigkeit – Geschäftsbereich Generalunternehmung – Generalunternehmerprojekte»).

Die Allreal-Gruppe beabsichtigt, folgende baurechtsbelastete Liegenschaften, bei denen sie Baurechtsnehmer ist, zum Gesamtpreis in der Grössenordnung von ca. CHF 65.0 Mio. zu erwerben, wobei das frühestmögliche Erwerbsdatum der 1. April 2007 bzw. der 31. Dezember 2005 bei der Liegenschaft Zollstrasse, Zürich, ist:

---

Badenerstrasse 141 R, Zürich

---

Bächlerstrasse 54-58, Zürich

---

Bodenstrasse 13,15,16,17,19,21, Zürich

---

Brandriet-/Flora-/Rütlistrasse, Effretikon

---

Seeguetstrasse 8, Au-Wädenswil

---

Seeguetstrasse 2, 4, 9, 11, 13, 15, Au-Wädenswil

---

Hardturmstrasse 100-106, Zürich

---

Langstrasse 94, Zürich

---

Langgrütstrasse 172, Zürich

---

Neugasse 50 + 52, Zürich

---

Sihlhallenstr. 28 + 30, Zürich

---

Weststrasse 117 + 119, Zürich

---

Zollstrasse, Zürich

---

Für die Jahre 2004 und 2005 wurden auf konsolidierter Basis jährlich zwischen CHF 8.0 und 10.0 Mio. für Sanierungen (werterhaltende und wertvermehrnde Investitionen) budgetiert.

### **Patente und Lizenzen**

Es bestehen keine wesentlichen Patente oder Lizenzen und keine existenziellen Abhängigkeiten der Allreal-Gruppe in Bezug auf Industrie-, Handels- oder Finanzierungsverträge oder neue Herstellungsverfahren.

### **Versicherungen**

Nach Ansicht der Gesellschaft hat die Allreal-Gruppe die für die Ausübung ihrer Tätigkeiten gesetzlich vorgeschriebenen sowie die von der Geschäftsleitung als notwendig erachteten Versicherungen abgeschlossen, insbesondere die Bauherren- und Bauwesenhaftpflichtversicherung mit Bezug auf den Geschäftsbereich Generalunternehmung.

### **Betriebsunterbrechungen**

Seit dem Börsengang der Gesellschaft hatte die Allreal-Gruppe keine Betriebsunterbrechungen zu verzeichnen.

### **Gerichtsverfahren und Rechtsstreitigkeiten**

Weder gegen die Gesellschaft noch gegen die Allreal Finanz AG, die Allreal Home AG, die Allreal Office AG, die Allreal Vulkan AG oder die Allreal West AG sind per 30. September 2003 Gerichts- oder Schiedsverfahren anhängig oder angedroht, die einen erheblichen Einfluss auf die Ergebnisse oder die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft haben könnten.

Im Bereich Generalunternehmung bestehen verschiedene anhängige oder angedrohte Rechtsfälle, die jedoch nach Ansicht der Geschäftsleitung nicht geeignet sind, die finanzielle Position der Allreal-Gruppe massgeblich zu beeinflussen. Es ist darauf hinzuweisen, dass bei der Generalunternehmer-tätigkeit im Allgemeinen ein erhöhtes Risiko von Rechtsstreitigkeiten besteht, dem auch die Allreal Generalunternehmung AG unterliegt. Für mögliche Kosten im Zusammenhang mit anhängigen und angedrohten Rechtsstreitigkeiten der Allreal Generalunternehmung AG werden fortlaufend Rückstellungen gebildet (generelle Garantierückstellungen und spezifische Rückstellungen für bekannte Einzelfälle) und Wertberichtigungen vorgenommen, die in den Jahresrechnungen jeweils Eingang finden. Es bestanden im Zwischenabschluss per 30. Juni 2003 Rückstellungen (Garantierisiken, Vermietungsrisiken etc.) im Umfang von CHF 9.9 Mio. Diese Rückstellungen betreffen primär bestehende und abgeschlossene Aufträge aus dem Geschäftsbereich Generalunternehmung (siehe «Finanzielle Berichterstattung – Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 30. Juni 2003»). Die Geschäftsleitung der Allreal-Gruppe ist nach heutigem Kenntnisstand der Meinung, dass diese Rückstellungen ausreichen, um die Kostenfolgen der anhängigen und angedrohten Rechtsstreitigkeiten abdecken zu können.

# Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

## Übersicht und Mitglieder

Der Verwaltungsrat der Gesellschaft besteht statutengemäss aus einem oder mehreren Mitgliedern. Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden jeweils für die Dauer von drei Jahren gewählt, wobei Wiederwahl zulässig ist. Die Alterslimite beträgt 70 Jahre. Gemäss dem schweizerischen Gesellschaftsrecht muss die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrats einer schweizerischen Aktiengesellschaft in der Schweiz wohnhaft sein und das Schweizer Bürgerrecht besitzen, wobei aufgrund der bilateralen Verträge zwischen der Schweiz und der EU das Bürgerrechtserfordernis für EU/EFTA-Bürger nicht gilt, die in der Schweiz oder in einem EU/EFTA-Land wohnhaft sind.

Der Verwaltungsrat bestimmt aus seinen Mitgliedern den Präsidenten sowie einen Sekretär, der nicht Mitglied des Verwaltungsrats sein muss. Um beschlussfähig zu sein, müssen mindestens die Hälfte der Mitglieder des Verwaltungsrats anwesend sein. Ausgenommen sind Beschlüsse im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen, bei denen die Quorumsvoraussetzung nicht gilt. Beschlüsse werden mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Bei Stimmengleichheit entscheidet die Stimme des Präsidenten. Beschlüsse können auch ohne Durchführung einer Sitzung auf dem Zirkularweg per Briefpost, Telex, Telefax, Telegramm oder vergleichbare Systeme gefasst und vollzogen werden, sofern nicht ein Mitglied des Verwaltungsrats die mündliche Beratung verlangt.

In Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesellschaftsrecht und den Statuten hat der Verwaltungsrat die Verantwortlichkeit für das Tagesgeschäft der Gesellschaft an die Geschäftsleitung gemäss einem Organisationsreglement delegiert. Der Verwaltungsrat bleibt jedoch für die Oberleitung der Gesellschaft verantwortlich. Dazu hat er die Strategie der Gesellschaft zu formulieren und geeignete Buchführungs-, Organisations- und Finanzierungsverfahren für die Gesellschaft einzurichten und wesentliche Investitionen, Akquisitionen und Devestitionen zu genehmigen. Der Verwaltungsrat ernennt die Mitglieder der Geschäftsleitung, die dem Verwaltungsrat regelmässig über ihre Tätigkeiten berichten, sowie die Zeichnungsberechtigten. Der Verwaltungsrat hat die Entscheide der Generalversammlung umzusetzen.

Im schweizerischen Gesellschaftsrecht besteht keine allgemeine Bestimmung zur Regelung von Interessenkonflikten. Das schweizerische Gesellschaftsrecht verlangt jedoch, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung die Interessen der Gesellschaft wahren, und auferlegt ihnen eine Treue- und Sorgfaltspflicht. Dies wird allgemein so verstanden, dass sich Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung an keinen Entscheidungen beteiligen dürfen, die sie direkt betreffen. Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung haften gegenüber der Gesellschaft, den Aktionären und den Gläubigern für den aus absichtlicher oder fahrlässiger Verletzung ihrer Pflichten entstandenen Schaden. Ausserdem enthält das schweizerische Gesellschaftsrecht eine Bestimmung, dass ungerechtfertigte Zahlungen an einen Aktionär, an ein Mitglied des Verwaltungsrats oder an diesem nahestehende Personen zurückgezahlt werden müssen, sofern der Empfänger der Leistung bösgläubig war.

Die folgende Tabelle enthält Informationen zu den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung der Gesellschaft, die alle Schweizer Staatsangehörige sind und Wohnsitz in der Schweiz haben:

## Verwaltungsrat

<b>Dr. Thomas Lustenberger</b> 1951, Präsident Mitglied seit 1999	<b>Erich Walser</b> 1947, Vizepräsident Mitglied seit 1999	<b>Dr. Rudolf W. Hug</b> 1944, Mitglied Mitglied seit 2003
Rechtsanwalt und Partner einer Rechtsanwaltskanzlei in Zürich, VR-Mitglied Calida Holding AG (Präsident), Micronas Semiconductor Holding AG (Vizepräsident), SEZ Holding AG und Vittrashop Holding AG	Delegierter des VR und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Helvetia Patria Gruppe, VR-Mitglied der Neuen Rückversicherungsgesellschaft, Hermann Koller AG (Präsident), Loppacher AG und Metrohm AG	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 und der Schweizerischen Post

## Geschäftsleitung

<b>Bruno Bettoni</b> 1949, Vorsitzender der Geschäftsleitung seit 1999	<b>Dr. Peter Ilg</b> 1965, Finanzchef und Mitglied der Geschäftsleitung seit 2003	<b>Hans Engel</b> 1955, Mitglied der Geschäftsleitung seit 1999	<b>Eugen Bentele</b> 1953, Mitglied der Geschäftsleitung seit 2002
1995–1999 Geschäftsführer der Oerlikon-Bührle Immobilien AG 1983–1995 Mitglied der Geschäftsleitung der Oerlikon-Bührle Immobilien AG 1973 Eintritt in die Oerlikon-Bührle Immobilien AG als Projektleiter Vizepräsident Verband Schweizer Generalunternehmer (VSGU)	Dr. oec. publ., dipl. Wirtschaftsprüfer, CPA (AICPA), 2002–2003 Zürich Financial Services, Leiter Konzerncontrolling 1994–2002 PriceWaterhouse-Coopers, Senior Manager Wirtschaftsprüfung und Beratung	Eidg. Diplomierter Immobilien-treuhänder 1987–1999 Mitglied der Geschäftsleitung der Oerlikon-Bührle Immobilien AG 1981 Eintritt in die Oerlikon-Bührle Immobilien AG als Spezialist für Vertragswesen sowie den Kauf, Verkauf und die Entwicklung von Liegenschaften	1992–1999 Mitglied der Geschäftsleitung der Oerlikon-Bührle Immobilien AG 1981 Eintritt in die Oerlikon-Bührle Immobilien AG als Leiter Verkauf

## Zeichnungsberechtigung

Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung sowie Helmut Merkle, Vizedirektor, zeichnen kollektiv zu zweien für die Gesellschaft.

## Organgeschäfte und Organdarlehen

Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung waren während des laufenden und des vergangenen Geschäftsjahres nicht an Geschäften ausserhalb der normalen Geschäftstätigkeit der Gesellschaft beteiligt, die der Form oder der Sache nach ungewöhnlich oder für die Gesellschaft wesentlich waren.

Zwecks Finanzierung der aus der Optionszuteilung resultierenden Steuern hat die Allreal-Gruppe einzelnen Mitgliedern der Geschäftsleitung Darlehen gewährt. Per 30. September 2003 belief sich der ausstehende Darlehensbetrag auf CHF 0.2 Mio. Die Darlehen sind mit 3.0% p.a. verzinslich und beim Verkauf der Namenaktien, spätestens aber am 30. September 2004, zurückzuzahlen.

**Entschädigungen**

Die Verwaltungsratshonorare für die vier Mitglieder des Verwaltungsrats für das Geschäftsjahr 2002 betragen CHF 0.3 Mio. und die höchste Gesamtschädigung für ein Mitglied des Verwaltungsrats betrug CHF 0.1 Mio. Die Mitglieder der Geschäftsleitung erhielten für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr 2002 eine Entschädigung von CHF 1.7 Mio. Im Geschäftsjahr 2002 wurden den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung keine Optionen zugeteilt.

**Beteiligungsrechte und Optionsrechte**

Per 30. September 2003 hielten die Mitglieder des Verwaltungsrats 1838 Namenaktien und 8325 Optionen zum Bezug von Namenaktien, die Mitglieder der Geschäftsleitung hielten 7520 Namenaktien und keine Optionen zum Bezug von Namenaktien (zum Optionsplan der Allreal-Gruppe siehe «Geschäftstätigkeit – Personal»).

## Geschäfte mit verbundenen Parteien/ potenzielle Interessenkonflikte

Verschiedene Aktionäre, u.a. die Kernaktionäre Helvetia Patria Versicherungen (Patria Schweizerische Lebensversicherungs-Gesellschaft und Helvetia Beteiligungen AG) sowie die Vontobel Beteiligungen AG bzw. die Bank Vontobel AG, sind Mieter in Liegenschaften der Allreal-Gruppe. Die Mitglieder der Konsortialvereinbarung mieteten per 30. September 2003 3.7% der gesamten Mietfläche der Allreal-Gruppe, was 6.4% der gesamten Mieteinnahmen der Allreal-Gruppe entspricht (annualisiert für 2003). Zudem ist der Kernaktionär Helvetia Patria Versicherungen von der Allreal-Gruppe mit der Liegenschaftenverwaltung von einigen Liegenschaften betraut und mit einem Mitglied im Verwaltungsrat der Gesellschaft vertreten. Die Bank Vontobel AG handelt als einer der Manager bei diesem Angebot und war im Jahre 2000 federführende Bank beim Börsengang der Gesellschaft; überdies ist die Bank Vontobel AG mit einem Vermögensverwaltungsmandat für einen Teil des Vermögens der Pensionskasse Allreal betraut. Die zur Unternehmensgruppe des Kernaktionärs IHAG Holding AG, Zürich, gehörende Privatbank IHAG Zürich AG, Zürich, hat der Allreal-Gruppe verschiedene Kredite und Garantien gewährt und ist neben der OZ Bankers AG, Pfäffikon, mit dem Market Making für die Gesellschaft beauftragt. Die Gesellschaft hat die IHAG Privatbank Zürich AG angewiesen, das Market Making bis auf Weiteres einzustellen.

Die Pensionskasse Allreal hat der Allreal Generalunternehmung AG ein jederzeit kündbares, verzinsliches und grundpfandgesichertes Darlehen in der Höhe von CHF 10.0 Mio. gewährt.

Die Ernst & Young AG amtiert einerseits als Revisionsstelle und Konzernprüfer (siehe «Allreal-Gruppe – Die Gesellschaft – Revisionsstelle und Konzernprüfer») und andererseits als Schätzungsexperte der Gesellschaft (siehe «Geschäftstätigkeit – Schätzungsexperte»). Die für die Revision und die Liegenschaftsbewertung von der Ernst & Young AG eingesetzten Teams sind gemäss der Ernst & Young AG in organisatorischer, personeller und funktionaler Hinsicht getrennt und arbeiten operativ unabhängig voneinander (sog. «Chinese Walls»). Das im Jahr 2002 in Rechnung gestellte Revisionshonorar betrug CHF 0.2 Mio. Als Honorar für die jährliche Liegenschaftsbewertung wurden im Jahr 2002 CHF 0.1 Mio. in Rechnung gestellt. Für ergänzende Beratungsdienstleistungen im Zusammenhang mit Zukäufen und dergleichen wurden weitere CHF 0.2 Mio. berechnet.

Die Allreal-Gruppe bezieht Beratungsdienstleistungen in rechtlichen Angelegenheiten von mehreren Rechtsanwaltskanzleien, u.a. auch von Meyer Lustenberger, in der Dr. Thomas Lustenberger, Präsident des Verwaltungsrats der Gesellschaft, einer von 11 Partnern ist. Meyer Lustenberger hat der Allreal-Gruppe im Geschäftsjahr 2002 Honorare im Betrag von CHF 0.1 Mio. in Rechnung gestellt. Über die Mandatserteilung an externe Anwälte entscheidet in der Regel die Geschäftsleitung der Gesellschaft ohne Konsultation des Verwaltungsrats. Dienstleistungen von Meyer Lustenberger im Zusammenhang mit der vorliegenden Kapitalmarkttransaktion werden nicht von Dr. Thomas Lustenberger persönlich erbracht.

Die Geschäftsleitung und der Verwaltungsrat der Gesellschaft sind der Ansicht, dass sämtliche Geschäfte mit verbundenen Parteien zu üblichen Marktkonditionen («at arm's length») abgeschlossen wurden und somit vor einem unabhängigen Drittvergleich bestehen würden. Die Geschäftsleitung und der Verwaltungsrat überwachen potenzielle Interessenkonflikte laufend.



# Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse

## **Aktienkapital und Aktienkapitalveränderungen**

### **Aktienkapital vor Beginn des Angebots**

Vor Beginn des Angebots beträgt das Aktienkapital der Gesellschaft CHF 325 241 100 und ist eingeteilt in 6 504 822 voll einbezahlte Namenaktien.

### **Aktienkapitalveränderungen**

Per Ende 1999 betrug das Aktienkapital der Gesellschaft CHF 143 968 700, eingeteilt in 2 879 374 Namenaktien.

Mit Beschlüssen der Generalversammlung und des Verwaltungsrats vom 11. Februar 2000 wurde das Aktienkapital der Gesellschaft mittels ordentlicher Kapitalerhöhung durch Ausgabe von 1 125 448 Namenaktien auf CHF 200 241 100, eingeteilt in 4 004 822 Namenaktien, erhöht. Im Rahmen dieser Kapitalerhöhung erklärte die Gesellschaft ihre Absicht, maximal CHF 84 408 600 durch Kapitalerhöhungen ihren 100%igen Tochtergesellschaften Allreal Finanz AG, Allreal Office AG und Allreal Home AG zukommen zu lassen, welche die ihnen dadurch zufließenden Mittel direkt oder indirekt zum Erwerb von Liegenschaften oder Beteiligungen an Immobiliengesellschaften in der Schweiz verwenden werden (Art. 40 der Statuten). Die neu ausgegebenen Namenaktien unterstehen den Vinkulierungsbestimmungen gemäss Art. 6 der Statuten.

Mit Beschlüssen der Generalversammlung vom 23. Februar 2000 und des Verwaltungsrats vom 2. März 2000 wurde das Aktienkapital der Gesellschaft mittels ordentlicher Kapitalerhöhung durch Ausgabe von 1 125 448 Namenaktien auf CHF 325 241 100, eingeteilt in 6 504 822 Namenaktien, erhöht. Die bisherigen Aktionäre verzichteten auf ihr Bezugsrecht. Die Namenaktien wurden von einem Bankenkonsortium unter der Führung der Bank Vontobel AG fest übernommen und im Publikum platziert. Die neu ausgegebenen Namenaktien unterstehen den Vinkulierungsbestimmungen gemäss Art. 6 der Statuten.

### **Genehmigtes Aktienkapital**

Mit Beschluss der Generalversammlung vom 21. März 2002 wurde ein genehmigtes Aktienkapital geschaffen, indem der Verwaltungsrat ermächtigt wurde, das Aktienkapital der Gesellschaft bis zum 21. März 2004 um höchstens CHF 160 000 000 durch Ausgabe von höchstens 3 200 000 Namenaktien zu erhöhen. Dieses genehmigte Aktienkapital ersetzte das durch Beschluss der Generalversammlung vom 23. Februar 2000 geschaffene, jedoch unbenutzt abgelaufene genehmigte Kapital in der Höhe von CHF 100 000 000. Erhöhungen auf dem Wege der Festübernahme sowie Erhöhungen in Teilbeträgen sind gestattet. Der jeweilige Ausgabebetrag, der Zeitpunkt der Dividendenberechtigung und die Art der Einlagen werden vom Verwaltungsrat bestimmt. Der Verwaltungsrat ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschliessen und Dritten zuzuweisen, wenn die neuen Namenaktien (1) für die Übernahme von Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, (2) zur Finanzierung oder Refinanzierung des Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder von neuen Investitionsvorhaben der Gesellschaft oder (3) für die Ausgabe von Namenaktien im Rahmen einer internationalen Platzierung verwendet werden sollen. Namenaktien, für welche Bezugsrechte eingeräumt, aber nicht ausgeübt werden, sind im Inte-

resse der Gesellschaft zu verwenden. Die neuen Namenaktien unterliegen den Übertragungsbeschränkungen gemäss Art. 6 der Statuten.

#### **Bedingtes Aktienkapital**

Mit Beschluss der Generalversammlung vom 23. Februar 2000 wurde ein bedingtes Aktienkapital von höchstens CHF 10 000 000 durch Ausgabe von höchstens 200 000 Namenaktien geschaffen, wobei das Aktienkapital durch Ausübung von Optionsrechten erhöht wird, die den Mitarbeitern und den Mitgliedern des Verwaltungsrats der Gesellschaft oder von Konzerngesellschaften gemäss einem vom Verwaltungsrat auszuarbeitenden Plan eingeräumt werden. Die neuen Namenaktien unterliegen den Übertragungsbeschränkungen gemäss Art. 6 der Statuten.

#### **Aktienkapitalerhöhung im Zusammenhang mit dem Angebot**

Der Verwaltungsrat wird voraussichtlich am 14. November 2003 gestützt auf das bestehende genehmigte Aktienkapital beschliessen, das Aktienkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 1 626 205 Namenaktien um höchstens CHF 81 310 250 auf höchstens CHF 406 551 350 zu erhöhen. Die Angebotenen Aktien werden den bisherigen Aktionären unter Wahrung ihrer Bezugsrechte angeboten. Angebotene Aktien, welche nicht im Rahmen der Ausübung der Bezugsrechte übernommen werden, werden voraussichtlich durch die Manager kommissionsweise im Rahmen einer öffentlichen Platzierung in der Schweiz und einer Privatplatzierung bei institutionellen Investoren in gewissen ausländischen Staaten (mit Ausnahme insbesondere der USA) zum Kauf angeboten. Im Rahmen dieser Kapitalerhöhung wird die Gesellschaft die Absicht erklären, maximal CHF 115.9 Mio. durch Kapitalerhöhungen oder Darlehen ihren Tochtergesellschaften zukommen zu lassen, welche die ihnen dadurch zufließenden Mittel direkt oder indirekt zum Erwerb von Liegenschaften oder Beteiligungen an Immobiliengesellschaften in der Schweiz verwenden werden. Die Angebotenen Aktien unterliegen den Übertragungsbeschränkungen gemäss Art. 6 der Statuten. Die Kapitalerhöhung wird voraussichtlich am 14. November 2003 im Handelsregister des Kantons Zug eingetragen. Das genehmigte Aktienkapital wird entsprechend reduziert. Nach der Durchführung der Kapitalerhöhung, und sofern alle Bezugsrechte ausgeübt werden, wird das Aktienkapital der Gesellschaft CHF 406 551 350 betragen, eingeteilt in 8131027 Namenaktien.

#### **Verbriefung der Namenaktien**

Die Namenaktien werden nicht verurkundet, sondern bei der SIS buchmässig geführt (aufgehobener Titeldruck). Der Aktionär hat keinen Anspruch auf Druck und Auslieferung von Urkunden für Namenaktien, kann aber von der Gesellschaft jederzeit die Ausstellung einer Bescheinigung über die in seinem Eigentum stehenden Namenaktien verlangen.

#### **Übertragung der Namenaktien**

Die Übertragung der Namenaktien geschieht im Wege eines Antrags auf Aktienregistrierung bei der SIS und durch gleichzeitige Bucheinträge bei einer Bank oder einer Depotstelle. Alle Übertragungen bedürfen der schriftlichen Abtretung (Zession) des verkaufenden Aktionärs und einer Anzeige dieser Abtretung an die Gesellschaft. Der Verwaltungsrat kann Erwerber von Namenaktien als Vollaktionär ablehnen, soweit die Anzahl der von ihm gehaltenen Namenaktien 5.0% der Gesamtzahl der im Handelsregister eingetragenen

nen Namenaktien überschreitet. Juristische Personen und rechtsfähige Personengesellschaften, die untereinander kapital- oder stimmenmässig, durch einheitliche Leitung oder auf ähnliche Weise zusammengefasst sind, sowie natürliche oder juristische Personen oder Personengesellschaften, die im Hinblick auf eine Umgehung der Eintragungsbeschränkung koordiniert vorgehen, gelten in Bezug auf diese Bestimmung als ein Erwerber (Art. 6 der Statuten). Gemäss dem Schweizer Gesellschaftsrecht (Art. 685d Abs. 2 OR) kann die Gesellschaft die Eintragung eines Aktionärs in das Aktienbuch überdies verweigern, wenn der Aktionär keine Erklärung dahingehend abgibt, dass er seine Namenaktien in eigenem Namen und für eigene Rechnung hält. Bei einer Nichteintragung kann der Käufer auf einer Generalversammlung sein Stimmrecht nicht ausüben, er ist jedoch berechtigt, Dividenden und Liquidationserlöse zu empfangen. Nicht verurkundete Namenaktien können nur zugunsten der Bank, bei welcher der Aktionär dieselben buchmässig führen lässt, durch schriftlichen Pfandvertrag verpfändet werden.

Für die Führung des Aktienbuchs und die Prüfung der Ausweise über den Erwerb von Namenaktien zu Eigentum oder die Begründung einer Nutznießung ist die Gesellschaft verantwortlich. Im Verhältnis zur Gesellschaft wird als Aktionär oder als Nutzniesser nur anerkannt, wer im Aktienbuch eingetragen ist. Die Gesellschaft anerkennt pro Namenaktie nur einen Berechtigten. Das Aktienbuch wird durch die SAG SIS Aktienregister AG, Olten, geführt.

### **Generalversammlung**

Alljährlich innerhalb von sechs Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres der Gesellschaft (derzeit der 31. Dezember) muss eine ordentliche Generalversammlung abgehalten werden. Generalversammlungen können durch den Verwaltungsrat oder nötigenfalls durch die Revisionsstelle einberufen werden. Ein oder mehrere Aktionäre, die zusammen mindestens 10.0% des Aktienkapitals vertreten, haben das Recht, die Einberufung einer Generalversammlung zu verlangen. Ein oder mehrere Aktionäre, die zusammen mindestens Namenaktien im Nennwert von CHF 1.0 Mio. vertreten, können einen Verhandlungsgegenstand auf die Traktandenliste setzen lassen.

Die Generalversammlung ist mindestens zwanzig Tage vor dem Versammlungstag durch Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt einzuberufen. Die im Aktienbuch eingetragenen Aktionäre können auch brieflich eingeladen werden. Die Einladung muss die Verhandlungsgegenstände und die Anträge des Verwaltungsrats und der Aktionäre enthalten, welche die Einberufung oder die Traktandierung bestimmter Verhandlungsgegenstände verlangt haben.

Jede Namenaktie berechtigt zu einer Stimme an der Generalversammlung. Das Stimmrecht kann jedoch nur von im Aktienbuch eingetragenen Aktionären ausgeübt werden. Weder die Statuten noch das schweizerische Recht verlangen für die Beschlussfähigkeit einer Generalversammlung ein bestimmtes Anwesenheitsquorum. Jeder Aktionär kann sich an einer Generalversammlung durch eine schriftlich bevollmächtigte Person, durch einen Organvertreter, durch einen speziell ernannten unabhängigen Stimmrechtsvertreter oder durch einen Depotvertreter vertreten lassen. Der Vertreter

muss die Weisungen des Aktionärs zur Ausübung der Stimmrechte befolgen. Organvertreter, welchen der Aktionär keine Weisungen zur Ausübung der Stimmrechte erteilt hat, stimmen gemäss den Anträgen des Verwaltungsrats. Depotvertreter, die Stimmrechte für die bei ihnen hinterlegten Namenaktien ausüben wollen, haben den Hinterleger vor jeder Generalversammlung um Weisungen für die Stimmabgabe zu ersuchen. Sind spezielle Weisungen des Hinterlegers nicht rechtzeitig erhältlich, so hat der Depotvertreter die allgemeinen Instruktionen des Hinterlegers oder, falls solche nicht existieren, den Anträgen des Verwaltungsrats zu folgen. Weisungen des Aktionärs an den Vertreter erfolgen in der Regel schriftlich.

Wahlen und Abstimmungen finden offen statt, sofern der Vorsitzende nicht etwas anderes anordnet oder Aktionäre, die zusammen über mindestens 5.0% der vertretenen Namenaktien verfügen, geheime Abstimmung verlangen.

Die Generalversammlung fasst ihre Beschlüsse und vollzieht ihre Wahlen grundsätzlich mit der einfachen Mehrheit der gültig abgegebenen Aktienstimmen, wobei Stimmenthaltungen nicht mitgezählt werden. Zu diesen Beschlüssen gehören insbesondere Statutenänderungen, die Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Revisionsstelle, die Genehmigung der Jahres- und Konzernrechnung, die Festsetzung der jährlichen Dividende, die Entlastung der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung für der Generalversammlung offengelegte Angelegenheiten sowie die Einsetzung eines Sonderprüfers. Bestimmte wichtige Entscheidungen bedürfen gemäss Statuten und dem schweizerischen Gesellschaftsrecht einer qualifizierten Mehrheit von sowohl  $\frac{2}{3}$  der vertretenen Stimmen als auch der absoluten Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerte («qualifizierte Mehrheit»). Eine qualifizierte Mehrheit wird benötigt für: (i) Änderungen des Gesellschaftszwecks; (ii) die Schaffung von Stimmrechtsaktien; (iii) Einschränkungen oder die Aufhebung von Einschränkungen bei der Übertragung von Namenaktien; (iv) die Schaffung eines genehmigten oder bedingten Kapitals; (v) eine Erhöhung des Aktienkapitals der Gesellschaft aus Eigenkapital, gegen Sacheinlage oder Sachübernahme oder die Gewährung besonderer Vorteile; (vi) die Beschränkung oder den Ausschluss von Bezugsrechten der Aktionäre; (vii) die Änderung des Sitzes der Gesellschaft oder (viii) die Auflösung der Gesellschaft in anderer Weise als durch Liquidation (z. B. im Wege einer Fusion). Jede vorgeschlagene Bestimmung in den Statuten, die eine grössere Stimmenmehrheit verlangt als die Stimmenmehrheit, die derzeit gesetzlich oder von den derzeit in Kraft befindlichen Statuten vorgeschrieben ist, muss mit der in der Bestimmung vorgeschlagenen grösseren Stimmenmehrheit angenommen werden.

#### **Dividendenrechte**

Gemäss den Statuten und dem schweizerischen Gesellschaftsrecht müssen mindestens 5.0% des Jahresgewinns der Gesellschaft den allgemeinen Reserven zugewiesen werden, bis diese 20.0% des einbezahlten Aktienkapitals der Gesellschaft erreicht haben. Der verbleibende Bilanzgewinn steht zur freien Verfügung der Generalversammlung. Diese beschliesst auf Antrag des Verwaltungsrats über die Auszahlung einer Dividende. Die Revisionsstelle hat zu bestätigen, dass der Antrag des Verwaltungsrats mit den gesetzlichen und statutarischen Vorschriften übereinstimmt.

Dividenden werden normalerweise frühestens am dritten Tag nach der Generalversammlung, die eine Dividendenzahlung beschlossen hat, zur Zahlung fällig. Die Verjährungsfrist für Ansprüche auf Dividendenzahlungen beträgt fünf Jahre. Für Informationen über einen Abzug der Verrechnungssteuer siehe «Besteuerung – Besteuerung der Gesellschaft – Verrechnungssteuer auf Dividenden und ähnlichen Ausschüttungen».

#### **Liquidationsrechte**

Die Dauer der Gesellschaft ist gemäss ihren Statuten nicht auf eine bestimmte Zeit beschränkt. Die Generalversammlung kann jedoch jederzeit mit einer qualifizierten Mehrheit die Auflösung der Gesellschaft beschliessen. Der Liquidationserlös wird nach Befriedigung sämtlicher Ansprüche von Gläubigern gemäss dem schweizerischen Gesellschaftsrecht proportional zu den einbezahlten Nennwerten ihrer Namenaktien an die Aktionäre verteilt. Für Informationen über einen Abzug der Verrechnungssteuer siehe «Besteuerung – Besteuerung der Gesellschaft – Verrechnungssteuer auf Dividenden und ähnlichen Ausschüttungen».

#### **Bezugsrechte**

Bei der Ausgabe von neuen Aktien sind nach schweizerischem Gesellschaftsrecht die Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre grundsätzlich zu wahren. Bisherigen Aktionären steht ein Bezugsrecht zum Bezug der neu auszugebenden Namenaktien im Verhältnis der Nennwerte der von ihnen gehaltenen Namenaktien zu. Das Bezugsrecht der bisherigen Aktionäre kann jedoch aus wichtigen Gründen durch einen Beschluss der Generalversammlung eingeschränkt oder aufgehoben werden, wobei eine qualifizierte Mehrheit erforderlich ist. Das vorliegende Angebot erfolgt unter Wahrung der Bezugsrechte der bisherigen Aktionäre. Siehe «Zusammenfassung – Das Angebot».

#### **Rückkauf eigener Aktien**

Das schweizerische Gesellschaftsrecht beschränkt die Anzahl eigener Aktien, die eine Aktiengesellschaft halten bzw. zurückkaufen darf. Die Gesellschaft und ihre schweizerischen Tochtergesellschaften dürfen Namenaktien nur dann erwerben, wenn frei verwendbares Eigenkapital in der Höhe der dafür nötigen Mittel vorhanden ist und wenn der Gesamtnennwert dieser Namenaktien 10.0% des Nennwerts des Aktienkapitals der Gesellschaft nicht übersteigt. Zurückgekaufte Namenaktien verfügen über keine Stimmrechte in der Generalversammlung, sind aber mit allen sich aus den Namenaktien ergebenden Vermögensrechten ausgestattet. Zusätzlich wird von der Gesellschaft verlangt, dass sie eine spezielle Reserve im Umfange des Kaufpreises der zurückgekauften Aktien bildet. Per 31. Oktober 2003 hielt die Gesellschaft 26105 eigene Namenaktien.

Per 30. September 2003 hat die Gesellschaft Put Optionen ausstehend, die auf Verlangen der Gegenpartei gestaffelt bis zum 31. Juli 2007 ausgeübt werden können, wodurch die Gesellschaft verpflichtet werden könnte, höchstens 90 000 Namenaktien zum Preis von 90.0% des Börsenschlusskurses am Ausübungstag, mindestens jedoch zu CHF 75 zu erwerben.

### Offenlegung massgeblicher Beteiligungen

Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Namenaktien für eigene Rechnung erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 5, 10, 20, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>, 50 oder 66<sup>2</sup>/<sub>3</sub>% der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht und/oder überschreitet, muss dies gemäss dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 der Gesellschaft und der SWX melden. Weiterhin sind die in der Schweiz zum Börsenhandel zugelassenen Gesellschaften gemäss dem schweizerischen Gesellschaftsrecht verpflichtet, im Anhang zur Jahresrechnung die Identität aller ihrer Aktionäre offen zu legen, die mehr als 5.0% der Stimmrechte der Gesellschaft halten.

Per 30. September 2003 verfügten bei der Gesellschaft folgende im Aktienregister eingetragene bzw. der Gesellschaft gemeldete Aktionäre über einen Stimmanteil von mehr als 5.0%:

Aktionär	Sitz	Adresse	Per 30. September 2003	
			Anzahl Namenaktien	Stimmanteil
Helvetia Patria Versicherungen (Patria Schweizerische Lebensversicherungs-Gesellschaft und Helvetia Beteiligungen AG)	Basel/ St. Gallen	St. Alban-Anlage 26, 4002 Basel und Dufourstrasse 40, 9001 St. Gallen	1 055 334	16.2%
Pensionskasse der Oerlikon-Contraves AG	Zürich	Birchstrasse 155, 8050 Zürich	765 000	11.8%
Basellandschaftliche Pensionskasse	Liestal	Arisdörferstrasse 2, 4410 Liestal	641 067	9.9%
Vontobel Holding AG (indirekt über Vontobel Beteiligungen AG und Personalfürsorgestiftung der Bank Vontobel AG)	Zürich	Tödistrasse 27, 8002 Zürich	598 000	9.2%

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass auch andere Aktionäre direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten mehr als 5.0% der Stimmrechte der Gesellschaft kontrollieren, ohne dies der Gesellschaft mitgeteilt zu haben.

Die genannten vier Aktionäre haben zusammen mit der IHAG Holding AG, Bleicherweg 18, 8002 Zürich, Hans Imholz, Aussichtsstrasse 12, 8704 Herrliberg, der Innomag AG, Via Lieptgas, 7018 Flims Waldhaus, der SUVA Schweiz. Unfallversicherungsanstalt, Fluhmattstrasse 16, 8027 Zürich, und der PKE-Vorsorgestiftung Energie, Freigutstrasse 16, 8027 Zürich, eine Konsortialvereinbarung abgeschlossen. Per 30. September 2003 hielten die Kernaktionäre 3 777 318 eingetragene Namenaktien, entsprechend einem Stimmanteil von 58.1% am Aktienkapital der Gesellschaft, wobei 3 317 500 Namenaktien bzw. 51.0% des Aktienkapitals der Konsortialvereinbarung als gesperrte Aktien unterstellt waren. Gesperrte Aktien unterliegen gewissen Vorkaufsrechten zugunsten der Kernaktionäre und können nur an Dritte verkauft werden, wenn diese insbesondere keine «Personen im Ausland» im Sinne des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983 (Lex Koller) sind und der Konsortialvereinbarung im Umfang der gesperrten Aktien beitreten. Insgesamt müssen mindestens 51.0% des Aktienkapitals der Gesellschaft der Konsortialvereinbarung als gesperrte Aktien unterstellt sein. Da die Konsortialvereinbarung ausschliesslich die Sicherstellung der schweizerischen Beherrschung der Gesellschaft bezweckt, bestehen unter den Kernaktionären keine

Stimmbindungen, die über die Umsetzung der Konsortialvereinbarung hinausgehen.

**Opting-out: Keine Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots**

Gemäss Art. 7 der Statuten hat die Gesellschaft die gesetzliche Angebotspflicht nach Art. 32 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 ausgeschlossen. Der Grund für das Opting-out liegt im Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983. Aufgrund dieses Gesetzes musste sichergestellt werden, dass 51.0% der Namenaktien durch Personen gehalten werden, die nicht als Personen im Ausland gelten.

## **Mietrecht**

### **Überblick**

Das Schweizerische Mietrecht für Wohn- und Geschäftsräume ist im Bundesgesetz über das Obligationenrecht (OR) in den Art. 253 ff. sowie in der Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen (VMWG) geregelt. Bezüglich Mietzinsfestlegung und -erhöhung sowie der Beendigung eines Mietverhältnisses besteht ein ausgeprägter Schutz zu Gunsten des Mieters.

Mietverträge sind meist in schriftlicher Form festgehalten, obwohl dies von Gesetzes wegen nicht notwendig ist. Üblich sind standardisierte Verträge, die von Mieter- oder Hauseigentümerverbänden zur Verfügung gestellt werden. Ein Mietvertrag kann im Grundbuch vorgemerkt werden. Eine Vormerkung hat zur Folge, dass sich ein neuer Eigentümer der Mietliegenschaft grundsätzlich an die Bestimmungen des vorgemerkten Vertrags zu halten hat, selbst wenn diese den Gebrauch seines Eigentums einschränken.

Der Mieter ist Besitzer seines Wohn- oder Geschäftsobjekts und hat Anspruch auf die Besitzschutzregeln des Schweizerischen Zivilgesetzbuches. Er kann sich gegen störende Immissionen (Lärm, Gerüche) auf geeignete Weise wehren und Unbefugte von seinem Besitz (z.B. Garten) wegweisen.

Die Miete ist notwendig entgeltlich und kann auf bestimmte oder unbestimmte Zeit zwischen dem Vermieter und dem Mieter abgeschlossen werden.

### **Mietzins/Nebenkosten**

Als Entgelt für die Gebrauchsüberlassung schuldet der Mieter dem Vermieter einen Mietzins, welcher in der Regel mittels Geldsumme erbracht wird. Betreffend Festsetzung und Anpassung des Mietzinses bestehen gesetzliche Leitplanken.

Im Schweizerischen Mietrecht gilt das Konzept der «Missbräuchlichen Mietzinse», welches die Freiheit des Vermieters in der Bestimmung des ursprünglichen Mietzinses sowie bei der Erhöhungen beschneidet. Mietzinse gelten als missbräuchlich, wenn aus der Mietsache ein übersetzter Ertrag erzielt wird, wenn ein als zulässig berechneter Mietzins aus einem offensichtlich übersetzten Kaufpreis resultiert oder wenn ein Mietzins über dem orts- und quartierüblichen liegt.

Mietzinse sind nicht missbräuchlich, wenn sie durch Kostensteigerungen oder Mehrleistungen des Vermieters begründet sind oder wenn sie im Rahmen der orts- und quartierüblichen Mieten liegen. Als Kostensteigerungen gelten die Erhöhungen der Hypothekarzinsse, Gebühren, Baurechtzinse, Versicherungsprämien und Unterhaltskosten. Mehrleistungen beinhalten Investitionen für wertvermehrnde Verbesserungen, eine Vergrösserung der Mietsache sowie zusätzliche Nebenleistungen. Nicht zu einem missbräuchlichen Mietzins führt auch der Ausgleich der Teuerung auf dem risikotragenden Kapital. Allerdings darf der Mietzins um höchstens 40.0% der Steigerung des Landesindexes der Konsumentenpreise, welcher monatlich vom Bundesamt für Industrie, Gewerbe und Arbeit festgelegt wird, erhöht werden. Bei neue-



ren Bauten dürfen die Mietzinsen im Rahmen der kostendeckenden Bruttorendite liegen. Übersteigt die Nettorendite die durchschnittlichen Zinssätze für erste Hypotheken der schweizerischen Grossbanken um nicht mehr als ein halbes Prozent, gilt der daraus erzielte Ertrag als angemessen und demnach als nicht missbräuchlich.

Der Vermieter kann vom Mieter gestützt auf eine entsprechende Vereinbarung ein Entgelt für die Leistungen des Erstgenannten, die mit dem Gebrauch der Sache zusammenhängen (Nebenkosten), verlangen. Zu den Nebenkosten gehören Heizungs-, Warmwasser- und ähnliche Betriebskosten (Abfallentsorgung, Abwasserbeseitigung, Unterhalt von Aufzügen usw.) sowie öffentliche Abgaben. Aufwendungen für Reparatur und Erneuerung der Heizungs- und Warmwasseraufbereitungsanlagen sowie deren Verzinsung und Abschreibung können nicht in Form von Nebenkosten auf den Mieter überwält werden. Auf Verlangen des Mieters ist der Vermieter verpflichtet, dem Mieter Gelegenheit zu geben, Einsicht in alle Originalunterlagen hinsichtlich der Nebenkosten zu nehmen, da die geforderten Nebenkosten nicht höher als die tatsächlich angefallenen Kosten sein dürfen.

#### **Mietzinsanpassungen**

Der Vermieter kann den Mietzins wegen gesteigerter Kosten und Mehrleistungen jederzeit auf den nächstmöglichen Kündigungstermin erhöhen.

Eine Indexierung des Mietzinses, welche vor allem bei Geschäftsraummiets üblich ist, ist zulässig, sofern der Mietvertrag für eine fixe Laufzeit von mindestens fünf Jahren abgeschlossen und als Index der Landesindex der Konsumentenpreise vereinbart wurde.

Die Staffelung des Mietzinses, d.h. seine periodische Erhöhung um einen im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses bestimmten Betrag, ist nur gültig, sofern der Mietvertrag für mindestens drei Jahre abgeschlossen, der Mietzins höchstens einmal jährlich erhöht und der Betrag der Erhöhung in Franken festgelegt wird.

Mietzinserhöhungen sind dem Mieter mindestens zehn Tage vor Beginn der Kündigungsfrist auf einem vom Kanton genehmigten Formular mitzuteilen. Die Mietzinserhöhung ist zu begründen. Die Formvorschriften, welche grundsätzlich auch für die indexierten und periodischen Erhöhungen gelten, sind strikt und führen bei Nichteinhaltung zur Nichtigkeit der Mietzinserhöhung.

Der Mieter kann sowohl einen Anfangsmietzins als auch eine Mietzinserhöhung in der gleichen Weise wie eine Kündigung des Mietverhältnisses anfechten.

#### **Beendigung von Mietverträgen**

Ist ein Mietverhältnis für eine bestimmte Dauer abgeschlossen worden, so endet es ohne Kündigung mit Ablauf derselben.

Unbefristete Mietverträge ohne feste Laufzeit können innerhalb der gesetzlich geltenden Kündigungsfrist gekündigt werden. Ein unbefristeter Mietvertrag für eine Wohnung oder ein Haus kann von Vermieter- oder Mieterseite

mit einer Frist von drei Monaten auf einen ortsüblichen Termin (in der Stadt Zürich gelten der 31. März und der 30. September als ortsübliche Termine) gekündigt werden; fehlt ein solcher, auf das Ende einer dreimonatigen Mietdauer. Für Geschäftsräume beträgt die Frist sechs Monate auf einen ortsüblichen Termin. Fehlt ein solcher, gilt auch hier die Kündigung auf Ende der erwähnten dreimonatigen Mietdauer. Diese Fristen dürfen wohl verlängert, aber nicht verkürzt werden. Halten die Parteien die Kündigungsfristen oder -termine nicht ein, so gilt die Kündigung für den nächstmöglichen Termin.

Bei Vorliegen von schwerwiegenden Pflichtverletzungen durch eine Vertragspartei ist sowohl bei befristeten oder unbefristeten Mietverhältnissen eine fristlose Kündigung möglich.

Erfolgt eine Kündigung durch den Vermieter unter Verletzung des Grundsatzes von Treu und Glauben, kann der Mieter diese innerhalb von 30 Tagen nach Erhalt anfechten. Das Gesetz enthält eine nicht abschliessende Liste von Anfechtungsgründen, als solche gelten u.a. auch die Kündigung aufgrund von Ansprüchen, welche der Mieter aus dem Mietverhältnis geltend macht und die ihm gesetzlich zustehen, die einseitige Vertragsänderung durch den Vermieter zu Lasten des Mieters oder die Durchsetzung einer Mietzinsanpassung mittels einer Kündigung.

Hat die Beendigung des Mietverhältnisses eine «Härte» für den Mieter und seine Familie zur Folge, welche durch die Interessen des Vermieters nicht zu rechtfertigen ist, hat der Mieter das Recht, eine Erstreckung des Mietverhältnisses zu verlangen. Im Fall von Geschäftsräumen kann das Mietverhältnis durch die zuständige Behörde um bis zu sechs Jahre erstreckt werden. Mieterstreckungen sind auch für befristete Mietverhältnisse möglich, werden jedoch mit grösster Zurückhaltung gewährt.

## **Sachenrecht**

### **Allgemeines**

Eigentum ist das umfassendste dingliche Recht an einem Grundstück. Es gibt dem Berechtigten das Recht, über das Grundstück tatsächlich und rechtlich zu verfügen sowie jede ungerechtfertigte Einwirkung abzuwehren. Als sogenanntes Herrschaftsrecht ist es absolut und gilt gegenüber jedermann (erga omnes). Das Eigentum an Grund und Boden erstreckt sich nach oben und unten auf den Luftraum und das Erdreich, soweit für die Ausübung des Eigentums ein Interesse besteht. Es umfasst unter Vorbehalt der gesetzlichen Schranken alle Bauten und Pflanzen sowie Quellen. Die Grenzen werden durch die Grundbuchpläne und durch die Abgrenzungen auf dem Grundstück selbst angegeben.

Die rechtsgeschäftliche Übertragung von Grundeigentum setzt voraus, dass ein gültiges Rechtsgeschäft vorliegt und der Veräusserer im Grundbuch als Eigentümer eingetragen und Verfügungsberechtigt ist. Sie bedarf zu ihrer Gültigkeit der öffentlichen Beurkundung.

Steht ein Grundstück einer Person allein als Eigentum zu, so spricht man von Alleineigentum. Steht es hingegen mehreren Personen gleichzeitig zu, liegt gemeinschaftliches Eigentum vor. Das Zivilgesetzbuch sieht lediglich zwei Typen gemeinschaftlichen Eigentums vor: das Gesamteigentum und

das Miteigentum. Während das Gesamteigentum zu seiner Entstehung ein auf Gesetz oder Vertrag gegründetes persönliches Gemeinschaftsverhältnis voraussetzt, kann Miteigentum ohne vorbestehendes persönliches Gemeinschaftsverhältnis begründet werden.

### **Beschränkungen des Grundeigentums**

Die Ausübung des Eigentumsrechts ist nicht unbeschränkt. Es bestehen Schranken sowohl privatrechtlicher als auch öffentlichrechtlicher Natur. Die privatrechtlichen Eigentumsbeschränkungen regeln vor allem nachbarrechtliche Verhältnisse. So hat sich beispielsweise der Grundeigentümer jeglicher übermässiger Einwirkungen auf das Eigentum des Nachbarn zu enthalten. Verboten sind insbesondere alle schädlichen, nicht gerechtfertigten Einwirkungen durch Rauch, Russ, Lärm oder Erschütterung. Neben den privatrechtlichen Schranken besteht eine grosse Zahl öffentlichrechtlicher Eigentumsbeschränkungen. Zusätzlich können für Grundstücke Verfügungsbeschränkungen zu Lasten des Eigentümers verabredet werden oder sogar durch Gesetz vorgeschrieben sein.

### **Die beschränkten dinglichen Rechte**

Im Gegensatz zum Eigentum räumen die beschränkten dinglichen Rechte dem Berechtigten nur eine beschränkte Machtbefugnis ein. Bezüglich Liegenschaften bestehen im Wesentlichen drei verschiedene Arten von beschränkten dinglichen Rechten: Es sind dies die Grundpfandrechte, Dienstbarkeiten und die Grundlasten. Auf Letztere wird im Folgenden mangels praktischer Relevanz nicht weiter eingegangen.

### **Grundpfandrechte**

Das Grundpfandrecht ist ein beschränktes dingliches Recht. Es bezweckt, eine bestimmte Forderung mit dem Wert eines Grundstücks sicherzustellen, und verleiht dem Gläubiger die Befugnis, sich aus dem Erlös des Grundstücks bezahlt zu machen, falls die Forderung nicht zum verabredeten Zeitpunkt getilgt wird. Das Grundpfandrecht kann entweder durch vertragliche Abrede oder durch Gesetz entstehen. Das vertragliche Pfandrecht entsteht mit der Eintragung in das Grundbuch aufgrund eines öffentlich beurkundeten Vertrags zwischen dem Gläubiger und dem Grundeigentümer. Ein Grundeigentümer kann jedoch auch ohne Abschluss eines Pfandvertrags, auf sein einseitiges Begehren, einen Eigentümergrundpfandtitel eintragen lassen.

Die gesetzlichen Grundpfandrechte entstehen von Gesetzes wegen und bedürfen deshalb keines Pfandvertrags.

Im schweizerischen Recht bestehen zwei Hauptformen von Grundpfandrechten; die Grundpfandverschreibung als eigentliche Sicherungshypothek, Schuldbrief und Gült als Verkehrspapiere. Der Wert der Forderung ist in den Urkunden, den Pfandtiteln verkörpert. Das Bestehen von Grundpfandrechten wird im Grundbuch vermerkt.

### **Dienstbarkeiten**

Eine Dienstbarkeit besteht darin, dass sich der Eigentümer eines belasteten Grundstücks bestimmte Eingriffe eines anderen in Bezug auf sein Grundstück gefallen lassen muss. Es wird zwischen Personal- und Grunddienstbarkeit unterschieden. Die Personaldienstbarkeit gesteht das Recht an

einem Grundstück einer bestimmten, natürlichen oder juristischen Person zu, während die Grunddienstbarkeit ein bestimmtes Grundstück begünstigt. Die Grunddienstbarkeit entsteht entweder durch Gesetz oder durch schriftlichen Vertrag. Das Schweizerische Zivilgesetzbuch auferlegt beispielsweise jedem Grundeigentümer die Pflicht, die Durchleitung von Frisch- und Abwasser, Gas und Elektrizität zu gestatten. Wird die Dienstbarkeit vertraglich vereinbart, so muss sie im Grundbuch eingetragen werden. Die Grunddienstbarkeit geht unter, wenn ihr Eintrag im Grundbuch gelöscht wird sowie mit dem vollständigen Untergang des belasteten oder berechtigten Grundstücks.

### **Lex Koller**

Der Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland unterliegt grundsätzlich der Bewilligung der zuständigen kantonalen Behörde. Ausgenommen von der Bewilligungspflicht ist der Erwerb von Grundstücken, welche zu gewerblichen Zwecken genutzt werden. Diese Erwerbsbeschränkungen sind im Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 16. Dezember 1983 (Lex Koller) geregelt. Der Vollzug der Lex Koller ist grundsätzlich Sache des Kantons, in dem das Grundstück liegt. Die vom Kanton bestimmte Behörde entscheidet über die Frage der Bewilligungspflicht eines Rechtsgeschäfts und die Erteilung der Bewilligung. Eine Bewilligung kann nur aufgrund der gesetzlich vorgesehenen Gründe erteilt werden.

Kann ein Erwerber nicht ohne weiteres ausschliessen, dass es sich um ein bewilligungspflichtiges Rechtsgeschäft handelt, hat er bei der zuständigen Bewilligungsbehörde um die Bewilligung oder die Feststellung nachzusehen, dass es keiner Bewilligung bedarf. Bei einem bewilligungspflichtigen Rechtsgeschäft darf ohne rechtskräftige Bewilligung keine Grundbucheintragung und kein ausserbuchlicher Erwerb vollzogen werden.

Das Gesetz wird im Allgemeinen so ausgelegt, dass es Personen im Ausland erlaubt ist, gewerbliche Liegenschaften zu erwerben, bei denen nur ein kleiner Anteil des Grundstücks Wohnzwecken dient. Es gibt jedoch keine verbindliche Definition dafür, wie gross der für Wohnzwecke genutzte Anteil im Verhältnis zum gesamten zu erwerbenden Grundstück sein darf, ohne dass es eine Verletzung schweizerischen Rechts darstellt.

Umgehung der Bewilligungspflicht und unrichtige oder unvollständige Angaben bei Feststellung der Bewilligungspflicht oder Bewilligungserteilung gegenüber einer zuständigen Behörde, einem Grundbuch- oder Handelsregisteramt sowie Missachtung von Auflagen und Verweigerung der Auskunft und Herausgabe von Beweismitteln werden bestraft.

### **Raumplanungsvorschriften**

Das Raumplanungsgesetz des Bundes (RPG) verpflichtet Bund, Kantone und Gemeinden in umfassender Weise zur Raumplanung und stellt hierfür verbindliche Grundsätze auf. Diese bezwecken insbesondere die Schonung der Landschaft und eine Begrenzung der Ausdehnung des Siedlungsgebiets.

Im Rahmen der kantonalen Richtplanung werden die raumwirksamen Tätigkeiten allgemein koordiniert und untereinander abgestimmt. Die auf der kantonalen Richtplanung aufbauende Nutzungsplanung legt die Boden-

nutzung für jedermann fest. Sie trennt das Bau- vom Nichtbauggebiet in allgemein verbindlicher Weise und setzt die Nutzungsmöglichkeiten in den Nutzungs- oder Zonenplänen fest. Sie unterscheidet vorab zwischen Bau-, Landwirtschafts- und Schutzzonen. Bauten und Anlagen dürfen nur mit behördlicher Bewilligung errichtet oder geändert werden. Mit Ausnahme gewisser standortgebundener Bauten ist Voraussetzung für eine Baubewilligung, dass die Bauten und Anlagen dem Zweck der Nutzungszone entsprechen und das Land erschlossen ist.

### **Baurecht**

Im Bereich des öffentlichen Baurechts sind sowohl Bund, Kantone wie Gemeinden mit regulatorischen Kompetenzen ausgestattet. Gemäss RPG besitzen die Kantone eine originäre Zuständigkeit im Bauwesen, was sich in 26 teilweise deutlich voneinander abweichenden kantonalen Baugesetzen äussert. Die baurechtlichen Bestimmungen des Bundes, die das kantonale Recht ergänzen, beziehen sich lediglich auf einzelne ausgewählte Aspekte und finden sich in verschiedenen Erlassen, hauptsächlich jedoch im bereits erwähnten RPG und Umweltschutzgesetz (USG) und den dazugehörigen Verordnungen wieder. Von Bedeutung ist auch das kommunale Baurecht, welches von den Gemeinden gestützt auf ihre im Bauwesen von den meisten Kantonen eingeräumte Gemeindeautonomie erlassen wird.

Die aus der Eigentumsfreiheit und weiteren Verfassungsrechten abgeleitete Baufreiheit wird durch die Normen des öffentlichen Baurechts eingeschränkt. Das öffentliche Baurecht enthält einerseits materielle Bauvorschriften, vor allem über Grundanforderungen an Bauten und Anlagen sowie zulässige Grundstücksnutzungen, andererseits formelle Vorschriften, welche das baurechtliche Verfahren regeln.

### **Umwelt**

Der Bund verfügt über eine umfassende, jedoch nicht abschliessende Gesetzgebungskompetenz im Umweltschutzbereich. Der Vollzug wird vornehmlich von den Kantonen wahrgenommen. Das wichtigste Gesetz des Bundes im Bereiche des Umweltschutzes ist das Umweltschutzgesetz (USG), welches 1983 erlassen worden ist. Dieses Gesetz enthält die für das gesamte schweizerische Umweltrecht bestimmenden Grundprinzipien, insbesondere: (i) das Vorsorgeprinzip; (ii) das Nachhaltigkeitsprinzip; (iii) das Verursacherprinzip; (iv) das Kooperationsprinzip (v) und das Koordinationsprinzip.

Gemäss dem Vorsorgeprinzip müssen Einwirkungen, die schädlich oder lästig werden können, im Sinne der Vorsorge frühzeitig begrenzt werden. Mit dem Vorsorgeprinzip eng verwandt ist das Nachhaltigkeitsprinzip, welches verlangt, dass bei der Verwendung von Ressourcen auf die Regenerationskraft der Natur Rücksicht zu nehmen ist. Das Verursacherprinzip besagt, dass derjenige, welcher Massnahmen entsprechend dem USG verursacht, die daraus entstehenden Kosten zu bezahlen hat. Das Kooperationsprinzip beruht auf der Idee, dass wirksamer Umweltschutz nicht alleine auf staatlichen Geboten und Verboten beruhen kann, sondern dass nur in Zusammenarbeit mit den angesprochenen Bürgern, mit Hilfe derer Einsicht und freiwilliger Mitwirkung Erfolge zu erwarten sind. Das Koordinationsprinzip schliesslich spielt im Verfahrensrecht eine wesentliche Rolle.

### **Altlasten**

Ist der Boden eines Grundstücks durch Abfälle belastet, spricht das USG von einem belasteten Standort. Durch Abfälle belastete Standorte müssen saniert werden, wenn sie zu schädlichen oder lästigen Einwirkungen führen oder die konkrete Gefahr besteht, dass solche Einwirkungen entstehen (Altlasten). Der Verursacher der Bodenbelastung trägt die Kosten der Sanierung. Sind mehrere Verursacher beteiligt, so trägt die Kosten primär derjenige, der die Sanierung durch sein Verhalten verursacht hat. Wer lediglich als Eigentümer des Standorts beteiligt ist, trägt keine Kosten, wenn er bei Anwendung der gebotenen Sorgfalt von der Belastung keine Kenntnis haben konnte, er sich durch die Belastung des Standorts keinen Vorteil verschaffte und er aus der Sanierung keine Vorteile zieht.

Sämtliche Grundstücke, welche als belastete Standorte gelten, werden von den Kantonen in einem öffentlich zugänglichen Altlastenkataster aufgeführt. Damit soll sichergestellt werden, dass in Fällen von zukünftiger Umnutzung auf die notwendigen Informationen zurückgegriffen werden kann.

# Angebot/Verkaufsbeschränkungen

## **Platzierungsvertrag**

Die Gesellschaft hat am 31. Oktober 2003 mit den Managern einen Platzierungsvertrag (der «Platzierungsvertrag») bezüglich der Abwicklung des Bezugsangebots und der kommissionsweisen Platzierung der Zu Platzierenden Aktien abgeschlossen. Die Manager haben sich verpflichtet, das Bezugsangebot abzuwickeln. Die Manager werden im Rahmen der Platzierung voraussichtlich am 14. November 2003 die Zu Platzierenden Aktien im Bookbuildingverfahren kommissionsweise mittels einer öffentlichen Platzierung in der Schweiz und einer Privatplatzierung bei institutionellen Investoren in gewissen ausländischen Staaten (mit Ausnahme insbesondere der USA) zum Kauf anbieten. Ferner hat sich der Lead Manager verpflichtet, namens der Manager gemäss den Bestimmungen des Platzierungsvertrags voraussichtlich am 14. November 2003 (i) die im Rahmen des Bezugsangebots bezogenen Angebotenen Aktien im Auftrag der Bezugsrechtsinhaber und (ii) die im Rahmen der Platzierung verkauften Zu Platzierenden Aktien zum Bezugspreis zu zeichnen und zu liberieren und der Gesellschaft einen allfälligen Differenzbetrag zwischen dem Platzierungspreis und dem Bezugspreis bis zum Lieferdatum zu überweisen.

Im Platzierungsvertrag ist vorgesehen, dass die Gesellschaft die Manager von bestimmten Verpflichtungen freistellt. Der Platzierungsvertrag kann durch den Lead Manager im Namen der Manager unter gewissen Voraussetzungen gekündigt werden.

## **Block Trade**

Im Hinblick auf die Anforderungen der Konsortialvereinbarung (siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Offenlegung massgeblicher Beteiligungen») beabsichtigt der Verwaltungsrat, einen sogenannten Block Trade für die Bezugsrechte der Kernaktionäre zu organisieren. Dabei ist geplant, dass sämtliche Bezugsrechte aus dem Kreis der Kernaktionäre, welche diese nicht auszuüben gedenken, unter Wahrung des Vorkaufsrechts der Kernaktionäre gemäss Konsortialvereinbarung vorgängig den zukaufswilligen Kernaktionären und dann dem Neuinvestor zum Kauf angeboten werden. Der Neuinvestor ist voraussichtlich bereit, der Konsortialvereinbarung beizutreten und einen bedeutenden Anteil seiner zu erwerbenden Namenaktien der Konsortialvereinbarung als gesperrte Aktien zu unterstellen. Der Verwaltungsrat beabsichtigt überdies, die Bezugsrechte aus eigenen Aktien (siehe «Kapital- und Stimmrechtsverhältnisse – Rückkauf eigener Aktien») ebenfalls über das erwähnte Block Trade-Verfahren zu veräussern. Der Block Trade wird voraussichtlich am Morgen des 5. November 2003 durchgeführt und gemäss den Bestimmungen der SWX als ausserbörslicher Handel gemeldet.

## **Verkaufssperre**

Die Gesellschaft hat sich im Platzierungsvertrag verpflichtet, während einer Frist von 6 Monaten nach dem Lieferdatum ohne vorherige Zustimmung des Lead Managers keine Namenaktien, Bezugsrechte oder in Namenaktien wandelbare Rechte herauszugeben, zu verkaufen, anzubieten oder andere Rechtsgeschäfte mit vergleichbaren wirtschaftlichen Auswirkungen zu tätigen oder eine entsprechende Absicht bekannt zu geben. Die Gesellschaft darf während dieser Frist und ohne entsprechende Zustimmung des Lead Managers der Generalversammlung keinen Antrag auf die Durchführung

einer ordentlichen Kapitalerhöhung oder die Schaffung von genehmigtem oder bedingtem Kapital stellen. Davon ausgenommen sind die Ausgabe von Optionsrechten sowie die Abgabe eigener Aktien oder die Ausgabe neuer Aktien aus bedingtem Kapital an Mitglieder des Verwaltungsrats und Mitarbeiter im Rahmen von Options- und Beteiligungsplänen sowie Kapitalerhöhungen (i) aufgrund zwingender schweizerischer Gesetzesbestimmungen oder (ii) mittels Sacheinlagen, Sachübernahmen oder beabsichtigten Sachübernahmen, sofern die Namenaktien von denjenigen Parteien übernommen werden, von denen die Gesellschaft Aktiven übernimmt und diese Aktien bis 6 Monate nach dem Lieferdatum gesperrt sind.

### **Stabilisierung**

Im Zusammenhang mit dem Angebot kann der Lead Manager oder eine mit ihm verbundene Gesellschaft oder eine von ihm beauftragte Person im Einklang mit den anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen Transaktionen durchführen, die den Marktpreis der Namenaktien stabilisieren oder auf einem Niveau halten, das ohne solche Massnahmen nicht gegeben wäre. Solche Transaktionen umfassen Verkäufe, die über den Verkauf der Angebotenen Aktien hinausgehen und zu einer Short-Position der Manager führen können, sowie Käufe von Namenaktien nach Beendigung des Angebots zur Deckung von Short-Positionen. Solche Transaktionen können an der SWX, im ausserbörslichen Handel oder auf andere Art und Weise durchgeführt werden. Stabilisierungsmassnahmen können jederzeit und ohne Vorankündigung wieder eingestellt werden und werden in jedem Fall nach 30 Tagen ab dem Lieferdatum beendet.

### **Verkaufsbeschränkungen**

#### **Sales Restrictions in General**

Each Manager has agreed to comply with all applicable laws and regulations in each jurisdiction in which it acquires, offers, sells or delivers Shares and/or subscription rights or has in its possession or distributes this offering circular or any such other material, in all cases at its own expense. Each Manager also has agreed to ensure that no obligations are imposed on the Company in any such jurisdiction as a result of any of the foregoing actions. The Company will have no responsibility for, and each Manager has agreed to obtain any consent, approval, or permission required by it for the acquisition, offer, sale or delivery by it of the Shares and/or subscription rights under the laws and regulations in force in any jurisdiction to which it is subject or from which it makes any acquisition, offer, sale or delivery. No Manager is authorized to make any representation or use any information in connection with the issue and sale of Shares and/or subscription rights other than as contained in this offering circular or any amendment or supplement to it.

Whenever the context so requires, the Company has agreed to adhere to, and be bound by, any of the sales restrictions mentioned in this section «Verkaufsbeschränkungen» with regard to an offer or sale of Shares and/or subscription rights made by it.



#### **United States of America**

Neither the Shares nor subscription rights will be registered under the Securities Act and they may not be offered or sold in the United States or to, or for the account or benefit of, a U.S. person (as defined in Regulation S) except in accordance with Regulation S under the Securities Act or pursuant to an exemption from the registration requirements thereof. Accordingly, the Manager have represented and agreed that they will not offer or sell offered Shares and/or subscription rights at any time other than outside the United States in accordance with Rule 903 of Regulation S.

The offering is not being made in the United States and offering materials with respect to the offering may not be distributed in or sent to the United States. The rights described herein may be exercised only outside the United States.

#### **United Kingdom**

Neither the Shares nor subscription rights may be offered or sold to persons in the United Kingdom except to persons whose ordinary activities involve them in acquiring, holding, managing or disposing of investments (as principal or agent) for the purposes of their businesses or otherwise in circumstances which have not resulted and will not result in an offer to the public in the United Kingdom within the meaning of the Public Offers of Securities Regulations 1995. The offering documents may be distributed in the United Kingdom only to and are directed at (a) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19(1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 (the «Order») or (b) high net worth entities, and other persons to whom it may otherwise lawfully be communicated, falling within Article 49(1) of the Order.

#### **Niederlande**

Die Angebotenen Aktien und die Bezugsrechte dürfen in den Niederlanden nur an natürliche oder juristische Personen angeboten, verkauft, geliefert oder übertragen werden, die berufsmässig mit Wertpapieren handeln oder in Wertpapiere investieren (einschliesslich Banken, Investmentbanken, Wertpapierhändler, Versicherungen, Pensionskassen oder andere institutionelle Investoren sowie Finanzabteilungen und Finanzgesellschaften von grossen Firmen).

Die folgenden Ausführungen enthalten eine Übersicht über die Besteuerung der Gesellschaft im Allgemeinen sowie die schweizerischen Steuerfolgen, die sich im Zusammenhang mit diesem Angebot ergeben. Grundlage bilden die gegenwärtige Rechtslage und behördliche Praxis. Änderungen der gesetzlichen Grundlagen können in Zukunft eine Neu Beurteilung notwendig machen. Die nachfolgende Zusammenfassung kann nicht die rechtliche oder steuerliche Beratung einzelner Interessenten ersetzen. Potenzielle Investoren sollten zur Klärung der Steuerfolgen, die sich aufgrund eines Investments in Namenaktien bzw. Bezugsrechte ergeben, mit ihrem Steuerberater Rücksprache nehmen.

## **Besteuerung der Gesellschaft**

### **Besteuerung bei Kapitalerhöhungen**

Die Ausgabe der Angebotenen Aktien unterliegt einer Emissionsabgabe von 1.0%, die bei diesem Angebot von der Gesellschaft getragen wird.

### **Laufende Besteuerung**

Für die direkte Bundessteuer unterliegt die Gesellschaft der ordentlichen Besteuerung unter Vorbehalt der sog. Beteiligungsermässigung, die für sämtliche Dividendeneinkünfte von qualifizierten Beteiligungen (d. h. Beteiligungen von mindestens 20.0% oder einem Marktwert von mindestens CHF 2.0 Mio.) und für Kapitalgewinne beim Verkauf von Beteiligungen von mindestens 20.0% – sofern diese Beteiligungen während mehr als einem Jahr gehalten und nach dem 31. Dezember 1996 gekauft wurden – gewährt wird. Sodann ist der Gesellschaft durch die Steuerverwaltung des Kantons Zug das Holdingprivileg zugesichert worden. Die Gesellschaft ist daher von den ordentlichen kantonalen und kommunalen Gewinnsteuern befreit und bezahlt lediglich eine reduzierte jährliche Kapitalsteuer. Die Tochtergesellschaften unterliegen der direkten Bundessteuer und den kantonalen/kommunalen Gewinn- und Kapitalsteuern. Liegenschaften in anderen Kantonen als dem Sitzkanton begründen ein Spezialsteuerdomizil. Die der ausländischen Betriebsstätte der Allreal Finanz AG zuzurechnenden Gewinne sind von der Besteuerung in der Schweiz freigestellt.

### **Verrechnungssteuer auf Dividenden und ähnlichen Ausschüttungen**

Gewinnausschüttungen und Ausschüttungen aus den Reserven der Gesellschaft an die Aktionäre (einschliesslich über den Nennwert hinausgehende Liquidationserlöse und Gratisaktien) unterliegen der eidgenössischen Verrechnungssteuer von 35.0%. Die Gesellschaft hat die Verrechnungssteuer an die eidgenössische Steuerverwaltung zu überweisen. In der Schweiz ansässigen Aktionären wird die Verrechnungssteuer im Rahmen des ordentlichen Steuerdeklarationsverfahrens vollumfänglich zurückerstattet. Im Ausland ansässigen Aktionären wird die Verrechnungssteuer basierend auf zwischen der Schweiz und dem Domizilstaat der Aktionäre bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen entweder ganz oder teilweise zurückerstattet, sofern und soweit diese Aktionäre die Voraussetzungen zur Inanspruchnahme des entsprechenden Doppelbesteuerungsabkommens erfüllen.

Per 30. September 2003 sind Doppelbesteuerungsabkommen der Schweiz mit folgenden Ländern in Kraft:

Ägypten	Island	Moldawien	Spanien
Albanien	Italien	Mongolei	Sri Lanka
Australien	Jamaika	Niederlande	Südafrika
Belgien	Japan	Neuseeland	Südkorea
Bulgarien	Kanada	Norwegen	Thailand
Dänemark	Kasachstan	Österreich	Trinidad und Tobago
Deutschland	Kirgisistan	Pakistan	Tschechische Republik
Ecuador	Kroatien	Philippinen	Tunesien
Elfenbeinküste	Kuwait	Polen	Ukraine
Finnland	Lettland	Portugal	Ungarn
Frankreich	Litauen	Rumänien	Usbekistan
Griechenland	Luxemburg	Russische Föderation	Venezuela
Grossbritannien	Malaysia	Schweden	Vereinigte Staaten
Indien	Marokko	Singapur	Vietnam
Indonesien	Mazedonien	Slowakische Republik	Volksrepublik China
Irland	Mexiko	Slowenien	Weissrussland

Zusätzlich wurden mit folgenden Staaten Verhandlungen über Doppelbesteuerungsabkommen abgeschlossen: Argentinien, Armenien, Estland, Georgien, Iran und Israel.

#### **Grundstückgewinn- und Handänderungssteuern**

Kapitalgewinne aus der Veräusserung von Liegenschaften unterliegen bei der direkten Bundessteuer der Gewinnsteuer sowie auf der Stufe der Kantone – je nach kantonalem Steuersystem – der Grundstückgewinn- bzw. der Gewinnsteuer. Auf dem Verkehrswert der Liegenschaft ist zudem eine Handänderungssteuer von rund 1.0% bis 3.0% (je nach Kanton bzw. Gemeinde) geschuldet.

#### **Latente Steuern**

Nachdem gemäss International Financial Reporting Standards (IFRS) die Liegenschaften zu Verkehrswerten zu bilanzieren sind, sind beispielsweise als Folge von Neubewertungen die latenten Steuern (Gewinn- und Grundstückgewinnsteuern) in der konsolidierten Rechnung der Gesellschaft enthalten.

Gewisse Kantone, zum Beispiel Zürich, Bern, Basel-Stadt, Schwyz, Tessin, erheben eine separate Grundstückgewinnsteuer auf Liegenschaften. Im Kanton Zürich beträgt der Steuersatz in der Regel maximal 40.0%. Bei einer sehr kurzen Haltedauer von weniger als einem Jahr beträgt der Steuersatz jedoch 60.0%. Bei einer längeren Besitzesdauer wird eine Ermässigung von maximal 50.0% gewährt. Aus diesem Grunde sollten sich die latenten Grundstückgewinnsteuern durch die zunehmende Haltedauer der Liegenschaften reduzieren. Beim Verkauf einer Liegenschaft fallen die Grundstückgewinn- und Gewinnsteuern tatsächlich an.

#### **Besteuerung der in der Schweiz steuerpflichtigen Aktionäre Einkommenssteuer/Gewinnsteuer auf Dividenden**

Die von der Gesellschaft an in der Schweiz ansässige Aktionäre ausgeschütteten Dividenden unterliegen der Einkommenssteuer respektive Gewinn-

steuer. Die von der Gesellschaft an in der Schweiz beschränkt steuerpflichtige Aktionäre ausgeschütteten Dividenden können ebenfalls der Einkommenssteuer respektive der Gewinnsteuer unterliegen. In der Schweiz ansässigen Aktionären wird die Verrechnungssteuer im Rahmen des ordentlichen Steuerdeklarationsverfahrens vollumfänglich zurückerstattet. In der Schweiz beschränkt steuerpflichtigen Aktionären kann die Verrechnungssteuer im Rahmen des ordentlichen Steuerdeklarationsverfahrens vollumfänglich zurückerstattet werden. Kapitalgesellschaften und Genossenschaften können unter bestimmten Bedingungen die Beteiligungsermässigung beanspruchen.

#### **Kapitalgewinnsteuer bei Verkauf von Namenaktien**

Für in der Schweiz ansässige Veräusserer von im Privatvermögen gehaltenen Namenaktien ist der erzielte Kapitalgewinn in der Regel steuerfrei. Insbesondere bei gewerbmässigen Wertschriftenhändlern oder beim Wechsel von Namenaktien vom Privat- ins Geschäftsvermögen (Transponierungs- und Teilliquidationsfälle) können jedoch Steuerfolgen eintreten. Der Kapitalgewinn aus der Veräusserung von Namenaktien im Geschäftsvermögen unterliegt der direkten Bundessteuer sowie den kantonalen und kommunalen Einkommenssteuern. Unter bestimmten Bedingungen können Kapitalgesellschaften und Genossenschaften die Beteiligungsermässigung beanspruchen.

#### **Vermögenssteuer/Kapitalsteuer**

Die in der Schweiz ansässigen Eigentümer der Namenaktien unterliegen üblicherweise der Vermögenssteuer respektive Kapitalsteuer an ihrem schweizerischen Wohnort/Domizil.

#### **Umsatzabgabe und Börsenumsatzabgabe bei Übertragung von Wertpapieren**

Während die Ausgabe der Angebotenen Aktien von der Umsatzabgabe ausgenommen ist, unterliegt der Verkauf von Namenaktien durch einen in der Schweiz oder im Ausland ansässigen Aktionär der Umsatzabgabe von 0.15% des Verkaufspreises, falls eine Partei oder Vermittlerin Effekthändler im Sinne des Stempelsteuergesetzes vom 27. Juni 1973 ist. Seit 1. Januar 2001 sind die folgenden Kategorien von ausländischen institutionellen Investoren, die einer der Bundesaufsicht vergleichbaren Aufsicht unterstellt sind, von der Umsatzabgabe befreit: Staaten und Zentralbanken, Anlagefonds, Einrichtungen der Sozialversicherung, Einrichtungen der beruflichen Vorsorge und Lebensversicherer. Zudem sind auch inländische Anlagefonds gemäss Anlagefondsgesetz vom 18. März 1994 von der Umsatzabgabe befreit. Zusätzlich unterliegt der börsenmässige Verkauf von Namenaktien der Börsenumsatzabgabe (einschliesslich einer Zusatzabgabe der Eidgenössischen Bankkommission) von bis zu 0.02% des Verkaufserlöses.

#### **Grundstückgewinn- und Handänderungssteuer**

Der Verkauf von Namenaktien stellt in den meisten Kantonen keine der Grundstückgewinn- oder Handänderungssteuer unterliegende sogenannte wirtschaftliche Handänderung dar, wenn nicht eine Aktienmehrheit – oder ein koordinierter Verkauf von mehreren Minderheitsaktionären, die zusammen eine Mehrheit ausmachen – veräussert wird. Die Veräusserung von Namenaktien löst daher in der Regel keine Grundstückgewinn- und Handänderungssteuer aus.

Die Kantone Waadt und Wallis betrachten allerdings bereits den Verkauf einzelner Namenaktien als wirtschaftliche Handänderung der Liegenschaften, sofern die Gesellschaft Liegenschaften in den jeweiligen Kantonen hält. Die Allreal-Gruppe hält zurzeit keine Liegenschaften in den Kantonen Waadt und Wallis und beabsichtigt auch nicht, Liegenschaften in diesen Kantonen zu erwerben. Als Basis für die Berechnung der Steuern auf der Wertsteigerung dient unter anderem der Wert der Liegenschaften in diesem Kanton zum gesamten Wert der Immobilien der Gesellschaft. Bezüglich der im Kanton Waadt und Wallis gelegenen Liegenschaften besteht somit das Risiko der Besteuerung allfälliger Veräusserungsgewinne als wirtschaftliche Handänderung auf Stufe der Aktionäre.

#### **Besteuerung von nicht in der Schweiz steuerpflichtigen Aktionären**

Im Ausland ansässigen Aktionären wird die Verrechnungssteuer basierend auf zwischen der Schweiz und dem Domicilstaat der Aktionäre bestehenden Doppelbesteuerungsabkommen entweder ganz oder teilweise zurückerstattet, sofern und soweit diese Aktionäre die Voraussetzungen zur Inanspruchnahme des entsprechenden Doppelbesteuerungsabkommens erfüllen.

Es ist nicht ausgeschlossen, dass Erwerber von Angebotenen Aktien ausserhalb der Schweiz zusätzlich zum Bezugs- bzw. Platzierungspreis Stempelabgaben und andere Abgaben gemäss den Gesetzesbestimmungen und der herrschenden Praxis in diesen Ländern zahlen müssen.

#### **Steuern in Bezug auf die Bezugsrechte**

Das Angebot und die Zuteilung von Bezugsrechten zum Bezug von Angebotenen Aktien unterliegen weder der Verrechnungssteuer noch der Einkommens-/Gewinnsteuer. Der Verkauf von Bezugsrechten unterliegt weder der Verrechnungssteuer noch der Umsatzabgabe, jedoch gegebenenfalls der Einkommens-/Gewinnsteuer; für in der Schweiz steuerpflichtige Veräusserer von Bezugsrechten entsprechen die Steuerfolgen den Steuerfolgen beim Verkauf von Namenaktien (siehe «Besteuerung – Besteuerung der in der Schweiz steuerpflichtigen Aktionäre – Kapitalgewinnsteuer bei Verkauf von Namenaktien») Gewinne aus dem Verkauf von Bezugsrechten durch in der Schweiz nicht steuerpflichtige Veräusserer unterliegen nicht der Kapitalgewinnsteuer.

# Index zur finanziellen Berichterstattung

Bericht des Schätzungsexperten bez. der Bewertung des Allreal Immobilienportfolios per 30. September 2003	F2
<b>Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 30. Juni 2003</b>	<b>F4</b>
Bericht über die Review	F5
Konzernerfolgsrechnung	F6
Konzernbilanz	F7
Konzerneigenkapitalnachweis	F8
Konzerngeldflussrechnung	F9
Segmentinformationen	F10
Anhang zur Konzernrechnung	F12
<b>Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2002</b>	<b>F19</b>
Bericht des Konzernprüfers	F19
Konzernerfolgsrechnung	F20
Konzernbilanz	F21
Konzerneigenkapitalnachweis	F22
Konzerngeldflussrechnung	F23
Segmentinformationen	F24
Anhang zur Konzernrechnung	F26
Informationen zum Liegenschaftenportfolio	F52
Bericht des unabhängigen Schätzungsexperten	F61
<b>Jahresrechnung der Gesellschaft per 31. Dezember 2002</b>	<b>F67</b>
Bericht der Revisionsstelle	F67
Erfolgsrechnung/Bilanz	F68
Anhang zur Jahresrechnung	F69
<b>Konzernrechnung der Allreal-Gruppe per 31. Dezember 2001</b>	<b>F73</b>
Bericht des Konzernprüfers	F73
Konzernerfolgsrechnung	F74
Konzernbilanz	F75
Konzerneigenkapitalnachweis	F76
Konzerngeldflussrechnung	F77
Segmentinformationen	F78
Anhang zur Konzernrechnung	F80
<b>Jahresrechnung der Gesellschaft per 31. Dezember 2001</b>	<b>F102</b>
Bericht der Revisionsstelle	F102
Erfolgsrechnung/Bilanz	F103
Anhang zur Jahresrechnung	F104

## **Bewertungsbericht des Schätzungsexperten**

Allreal Holding AG  
Zugerstrasse 50  
6304 Baar

UBS AG  
handelnd durch ihre Unternehmensgruppe UBS Investment Bank  
Bahnhofstrasse 45  
8001 Zürich

Vontobel Bank AG  
Bahnhofstrasse 3  
8022 Zürich

### **Auftrag**

Die Anlageliegenschaften der Allreal-Gruppe wurden im Auftrag der Allreal Holding AG und zwecks Publikation im Emissions- und Kotierungsprospekt vom 31. Oktober 2003 von Ernst & Young AG, Real Estate im Rahmen der Kapitalerhöhung per 30. September 2003 bewertet. Dabei handelte es sich um 21 Wohnliegenschaften und 41 Geschäftsliegenschaften.

### **Bewertungsgrundsätze**

Ernst & Young AG, Real Estate bestätigt, dass die Bewertungen entsprechend den Richtlinien und Ausführungsbestimmungen der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) durchgeführt wurden. Die Wertansätze geben die Einschätzungen der Marktwerte (Market Values) zum 30. September 2003 wieder. In Übereinstimmung mit IVSC (International Valuation Standards Committee) und TEGOVA (The European Group of Valuers' Association) gilt als Marktwert der geschätzte Betrag, für welchen 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 Bewertungsgrundlagen decken sich mit der des Fairen Preises (Fair Value Model), wie sie sich in IAS 40 unter den Paragraphen 27–49 finden. Landreserven und Entwicklungsprojekte werden gemäss IAS 16 zu Anlagekosten ausgewiesen.

### **Bewertungsmethode**

Ernst & Young AG, Real Estate bewertete die Renditeliegenschaften der Allreal-Gruppe mit der Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode). Sie ermittelt das Ertragspotenzial einer Liegenschaft auf der Basis zukünftiger Einnahmen und Ausgaben. Die resultierenden Zahlungsströme entsprechen den aktuellen sowie prognostizierten Netto-Cashflows nach Abzug aller nicht auf den Mieter umlagefähigen Kosten (vor Steuern, Fremdkapitalkosten). Die jährlichen Zahlungsströme werden auf den Bewertungsstichtag abdiskontiert. Der angewandte Zinssatz orientiert sich an der Verzinsung langfristiger, risikofreier Anlagen, wie beispielsweise einer 10-jährigen Bundesobligation und einem spezifischen Risikozuschlag. Dieser berücksichtigt Markt- und Kreditrisiken und die damit verbundene höhere Illiqui-

dität einer Immobilie gegenüber einer Bundesobligation. Die Diskontsätze wurden nach Makro- und Mikrolage sowie dem Immobiliensegment variiert.

Der unten angeführte Marktwert des Portfolios errechnet sich aus der Summe der Marktwerte der einzelnen Liegenschaften. Der Marktwert des Portfolios im Rahmen eines Verkaufs aller Liegenschaften in einem Stück kann von diesem Wert abweichen. 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.

Mehrwertsteuer, Grundstückgewinnsteuer, öffentliche Gebühren oder Maklerprovisionen wurden nicht berücksichtigt. Auch Verbindlichkeiten des Eigentümers hinsichtlich Steuern, einmaligen oder wiederkehrenden öffentlichen oder privaten Gebühren, Abgaben oder lokale Steuern und Finanzierungskosten wurden bei der Wertfindung ausgeklammert. Im weiteren wurde angenommen, dass die Objekte frei von Belastungen wie Grunddienstbarkeiten, Vorkaufsrechten, Pfandrechten oder anderen Eigentumsbeschränkungen sind.

#### **Bewertungsergebnis**

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen schätzte Ernst & Young AG, Real Estate per 30. September 2003 den Marktwert der 62 bewerteten Anlageliegenschaften, welche sich im Eigentum der Gesellschaften der Allreal-Gruppe befinden, wie folgt ein:

Segment Wohnliegenschaften	CHF 261.6 Mio.
Segment Geschäftliegenschaften	CHF 981.1 Mio.
Total	CHF 1242.7 Mio.

Die Wertentwicklung des Gesamtportfolios resultiert einerseits aus Zu- und Verkäufen im Zeitraum vom 1. Januar 2003 bis zum 30. September 2003 und andererseits aus der inneren Wertveränderung derjenigen Liegenschaften, die sich sowohl zum 31. Dezember 2002 als auch zum 30. September 2003 im Portfolio der Allreal-Gruppe befanden.

Inklusive Zu- und Verkäufen hat sich der Wert des Gesamtportfolios seit der letzten Vollbewertung per 31. Dezember 2002 um CHF 134.9 Mio. reduziert. Dies entspricht einer prozentualen Wertveränderung von -9.8%. Sie lässt sich grösstenteils mit Zu- und Verkäufen erklären, deren Saldo sich zu Marktwerten im vorliegenden Betrachtungszeitraum auf CHF -120.3 Mio. belief.

Die innere Wertveränderung des Gesamtportfolios belief sich dementsprechend auf CHF -14.6 Mio. Davon wurden CHF 12.5 Mio. bereits per 30. Juni 2003 abgewertet. Damit beträgt die prozentuale Veränderung des inneren Portfoliowertes per 30. September 2003 seit dem 30. Juni 2003 -0.2%.

Die innere Wertveränderung des Segmentes Geschäftliegenschaften seit dem 31. Dezember 2002 lässt sich auf zwei Zeitperioden aufteilen: das erste



Halbjahr 2003 sowie den Zeitraum vom 1. Juli 2003 bis zum 30. September 2003. Per 30. Juni 2003 wurde das Segment Geschäftsliegenschaften um die oben erwähnten CHF –12.5 Mio. korrigiert. Die Bewertung per 30. September 2003 hat eine weitere Wertkorrektur um CHF –9.0 Mio. ergeben. Damit hat sich der Wert der Geschäftsliegenschaften seit der letzten Vollbewertung per 31. Dezember 2002 um insgesamt CHF 21.5 Mio. verringert, was einer Korrektur von –2.3% entspricht. Der Hauptgrund für diese Abwertungen war das veränderte Marktumfeld für Geschäftsliegenschaften im Raum Zürich, welches in den Bewertungen beider Stichtage (30. Juni 2003 und 30. September 2003) mit Korrekturen der Marktmieten und der Leerstände berücksichtigt wurde.

Die innere Wertveränderung des Segmentes Wohnliegenschaften war im Zeitraum vom 31. Dezember 2002 bis zum 30. September 2003 positiv und betrug CHF 6.9 Mio. (2.7%). Diese Entwicklung ist hauptsächlich mit den von der Allreal-Gruppe getätigten wertvermehrenden Investitionen zu begründen, welche in diesem Jahr aktiviert werden konnten.

#### **Verwendung der vorliegenden Bewertung**

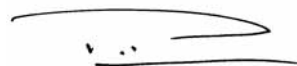
Abschliessend, unserer üblichen Geschäftspolitik entsprechend, weisen wir darauf hin, dass die vorliegende Bewertung lediglich für den oben genannten Zweck bestimmt ist. Es wird keine Haftung gegenüber Dritten übernommen.

Zürich, 31. Oktober 2003

Ernst & Young AG  
Real Estate



Jan P. Eckert  
dipl. Wirtschaftsprüfer,  
Immobilienökonom ebs  
(Mandatsleiter)



Stefan Pfister  
Lic.oec.HSG, Corporate Real Estate Manager ebs

An den Verwaltungsrat der

**Allreal Holding AG, Baar**

Zürich, 20. August 2003

**Bericht über die Review**

In Ihrem Auftrag haben wir eine Review (prüferische Durchsicht) des Halbjahresabschlusses (Konzernerfolgsrechnung, Konzernbilanz, Konzern-eigenkapitalnachweis, Konzerngeldflussrechnung und Anhang zur Konzern-rechnung, Seiten F6 bis F17) der Allreal Holding AG für die Rechnungs-periode vom 1. Januar bis 30. Juni 2003 vorgenommen.

Für den Halbjahresabschluss ist der Verwaltungsrat verantwortlich, wäh-rend unsere Aufgabe darin besteht, aufgrund unserer Review einen Bericht über den Halbjahresabschluss abzugeben.

Unsere Review erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufs-standes. Danach ist eine Review so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlaussagen im Halbjahresabschluss erkannt werden, wenn auch nicht mit derselben Sicherheit wie bei einer Prüfung. Eine Review besteht hauptsächlich aus der Befragung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie analytischen Prüfungshandlungen in Bezug auf die dem Halbjahresab-schluss zugrunde liegenden Daten. Wir haben keine Prüfung durchgeführt und geben aus diesem Grund kein Prüfungsurteil ab.

Bei unserer Review sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass der Halbjahresabschluss nicht ein den tatsäch-lichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) vermittelt.

Ernst & Young AG



Christoph Dolensky  
Dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Mandatsleiter)



Thomas Huwyler  
Dipl. Wirtschaftsprüfer

## Konzernerfolgsrechnung

CHF Mio.	Anhang	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Ertrag aus Anlageliegenschaften	2	46.1	31.8
Ertrag aus Generalunternehmung	3	35.7	29.6
Neubewertung Anlageliegenschaften	4	0.2	17.4
<b>Gesamtleistung</b>		<b>82.0</b>	<b>78.8</b>
Liegenschaftenaufwand	5	-6.3	-4.3
Personalaufwand		-16.9	-16.3
Übriger Betriebsaufwand		-5.7	-6.3
<b>EBITDA</b>		<b>53.1</b>	<b>51.9</b>
Abschreibung Sachanlagen		-0.3	-0.5
Amortisation Goodwill		-0.8	-0.9
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>52.0</b>	<b>50.5</b>
Finanzertrag		0.7	0.3
Finanzaufwand		-12.3	-10.6
<b>Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern</b>		<b>40.4</b>	<b>40.2</b>
Ertragssteuern aus Geschäftstätigkeit		-8.6	-4.2
Latente Steuern aus Neubewertung		-0.5	-4.9
<b>Unternehmensergebnis</b>		<b>31.3</b>	<b>31.1</b>
Gesamtleistung exkl. Neubewertung		81.8	61.4
EBITDA exkl. Neubewertung		52.9	34.5
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung		51.8	33.1
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>		<b>31.6</b>	<b>18.6</b>
<b>Unternehmensergebnis je Aktie in CHF</b>			
— inkl. Neubewertungseffekt	6	4.96	5.01
— exkl. Neubewertungseffekt	6	5.01	3.00
<b>Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF</b>			
— inkl. Neubewertungseffekt	6	4.93	4.96
— exkl. Neubewertungseffekt	6	4.98	2.98

## Konzernbilanz

CHF Mio.	Anhang	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Anlageliegenschaften	7	1 347.2	1 505.9	1 308.2
Entwicklungsliegenschaften	8	139.1	157.6	245.1
Immaterielle Anlagen	9	0.3	2.6	3.4
Sachanlagen		1.3	1.7	2.0
Latente Steuerguthaben		4.4	4.7	3.3
Finanzanlagen		10.7	0.0	3.6
<b>Anlagevermögen</b>		<b>1 503.0</b>	<b>1 672.5</b>	<b>1 565.6</b>
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		59.1	55.7	29.2
Übrige Forderungen		11.4	14.2	11.6
Liquide Mittel		25.1	3.2	4.5
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>95.6</b>	<b>73.1</b>	<b>45.3</b>
<b>Aktiven</b>		<b>1 598.6</b>	<b>1 745.6</b>	<b>1 610.9</b>
Aktienkapital		325.2	325.2	325.2
Kapitalreserven		175.1	175.8	175.9
Eigene Aktien		-9.6	-24.6	-25.9
Gewinnreserven		138.3	134.9	125.4
<b>Konzerneigenkapital</b>		<b>629.0</b>	<b>611.3</b>	<b>600.6</b>
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	10	730.6	853.8	680.8
Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften		3.3	4.2	11.5
Rückstellung für latente Steuern		48.9	66.1	50.9
Übrige langfristige Rückstellungen		9.9	7.6	6.9
Übrige langfristige Verbindlichkeiten		12.5	12.3	2.0
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>805.2</b>	<b>944.0</b>	<b>752.1</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		78.0	108.0	25.4
Kurzfristige Steuerrückstellungen		28.4	14.8	11.2
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		9.7	28.1	110.4
Passive Rechnungsabgrenzungen		13.3	9.4	13.2
Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung	10	35.0	30.0	110.0
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>164.4</b>	<b>190.3</b>	<b>258.2</b>
<b>Fremdkapital</b>		<b>969.6</b>	<b>1 134.3</b>	<b>1 010.3</b>
<b>Passiven</b>		<b>1 598.6</b>	<b>1 745.6</b>	<b>1 610.9</b>
<b>Eigenkapital (NAV) je Aktie in CHF</b>				
— vor latenten Steuern	11	105.58	108.54	104.90
— nach latenten Steuern	11	98.60	98.63	96.81
— exkl. Neubewertungseffekt	11	92.33	89.38	85.97

## Konzerneigenkapitalnachweis

CHF Mio.	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Eigene Aktien	Bewertung Finanz- instrumente	Neubewertungs- reserven	Übrige Gewinn- reserven	Total
<b>Stand 1. Januar 2002</b>	<b>325.2</b>	<b>176.1</b>	<b>-20.3</b>	<b>-2.4</b>	<b>36.0</b>	<b>78.7</b>	<b>593.3</b>
Dividendenauszahlung						-18.6	-18.6
Bewertung Finanzinstrumente				0.4			0.4
Verkauf/Erwerb eigene Aktien		-0.2	-5.4				-5.6
Unternehmensergebnis					12.3	18.8	31.1
Umklassierung			-0.2		10.0	-9.8	0.0
<b>Stand 30. Juni 2002</b>	<b>325.2</b>	<b>175.9</b>	<b>-25.9</b>	<b>-2.0</b>	<b>58.3</b>	<b>69.1</b>	<b>600.6</b>
Kosten aus Kapitalerhöhung 2000		-0.3					-0.3
Bewertung Finanzinstrumente				-10.3			-10.3
Verkauf/Erwerb eigene Aktien		0.2	1.1				1.3
Unternehmensergebnis					-1.1	21.1	20.0
Umklassierung			0.2		0.1	-0.3	0.0
<b>Stand 31. Dezember 2002</b>	<b>325.2</b>	<b>175.8</b>	<b>-24.6</b>	<b>-12.3</b>	<b>57.3</b>	<b>89.9</b>	<b>611.3</b>
Dividendenauszahlung						-28.8	-28.8
Bewertung Finanzinstrumente				0.9			0.9
Verkauf/Erwerb eigene Aktien		-0.7	15.0				14.3
Unternehmensergebnis					-0.3	31.6	31.3
Umklassierung					-17.0	17.0	0.0
<b>Stand 30. Juni 2003</b>	<b>325.2</b>	<b>175.1</b>	<b>-9.6</b>	<b>-11.4</b>	<b>40.0</b>	<b>109.7</b>	<b>629.0</b>

## Konzerngeldflussrechnung

CHF Mio.	Anhang	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Unternehmensergebnis		31.3	31.1
Neubewertung Anlageliegenschaften		-0.2	-17.4
Abschreibung Sachanlagen		0.3	0.5
Amortisation Goodwill		0.8	0.9
Veränderung langfristige Rückstellungen		-14.9	6.1
Veränderung kurzfristige Steuerrückstellungen		13.6	1.8
Veränderung latente Steuerguthaben		0.3	0.0
Übrige Positionen	12	-6.6	0.0
<b>Cashflow</b>		<b>24.6</b>	<b>23.0</b>
Veränderung Wertschriften		0.0	2.2
Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		-3.4	36.3
Veränderung übrige Forderungen		2.8	-1.8
Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		-30.0	-11.6
Veränderung übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		-14.5	91.4
<b>Veränderung Nettoumlaufvermögen</b>		<b>-45.1</b>	<b>116.5</b>
<b>Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>-20.5</b>	<b>139.5</b>
Investitionen Anlageliegenschaften		-53.8	-315.3
Devestitionen Anlageliegenschaften		222.1	51.2
Veränderung Entwicklungsliegenschaften		18.5	-38.7
Kauf/Verkauf Sachanlagen		0.0	-1.7
Veränderung Finanzanlagen		-10.7	15.1
<b>Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>176.1</b>	<b>-289.4</b>
Veränderung Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften		-0.9	-3.6
Veränderung Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung		5.0	-12.7
Veränderung Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung		-123.2	191.4
Kauf/Verkauf eigene Aktien		14.3	-5.6
Dividendenauszahlung		-28.8	-18.6
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-133.6</b>	<b>150.9</b>
<b>Veränderung liquide Mittel</b>		<b>21.9</b>	<b>1.0</b>
Liquide Mittel am 1. Januar		3.2	3.5
Liquide Mittel am 30. Juni		25.1	4.5
<b>Veränderung liquide Mittel</b>		<b>21.9</b>	<b>1.0</b>
<b>Ergänzende Informationen</b>			
Erhaltene Zinszahlungen		0.5	0.1
Geleistete Zinszahlungen		7.7	13.4
Geleistete Ertragssteuerzahlungen		12.2	4.7

## Segmentinformationen 2003

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Übriges und Eliminationen	Total
<b>Erfolgsrechnung 1. Halbjahr 2003</b>				
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	46.3	36.9	-1.4	81.8
Neubewertung Anlageliegenschaften	0.2	0.0	0.0	0.2
<b>Gesamtleistung</b>	<b>46.5</b>	<b>36.9</b>	<b>-1.4</b>	<b>82.0</b>
Betriebsaufwand	-8.1	-21.1	0.3	-28.9
<b>EBITDA</b>	<b>38.4</b>	<b>15.8</b>	<b>-1.1</b>	<b>53.1</b>
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-0.3	-0.8	-1.1
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>38.4</b>	<b>15.5</b>	<b>-1.9</b>	<b>52.0</b>
Nettofinanzaufwand	-12.1	0.4	0.1	-11.6
Ertragssteuern	-5.9	-3.0	-0.2	-9.1
<b>Unternehmensergebnis</b>	<b>20.4</b>	<b>12.9</b>	<b>-2.0</b>	<b>31.3</b>
EBITDA exkl. Neubewertung	38.2	15.8	-1.1	52.9
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	38.2	15.5	-1.9	51.8
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>	<b>20.7</b>	<b>12.9</b>	<b>-2.0</b>	<b>31.6</b>
Operative Marge <sup>1</sup>	82.5	42.0	n.m.	63.3
Operativer Netto-Cashflow <sup>2</sup>	36.8	15.8	-1.1	51.5
<b>Bilanz 30.06.2003</b>				
Anlagevermögen	1 351.4	151.3	0.3	1 503.0
Umlaufvermögen	29.3	64.3	2.0	95.6
<b>Aktiven</b>	<b>1 380.7</b>	<b>215.6</b>	<b>2.3</b>	<b>1 598.6</b>
Langfristige Rückstellungen	42.0	16.8	0.0	58.8
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	43.9	100.4	0.9	145.2
<b>Betriebliche Nettoaktiven</b>	<b>1 294.8</b>	<b>98.4</b>	<b>1.4</b>	<b>1 394.6</b>
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	730.6	35.0	0.0	765.6
<b>Konzerneigenkapital</b>	<b>564.2</b>	<b>63.4</b>	<b>1.4</b>	<b>629.0</b>
<b>Geldflussrechnung 1. Halbjahr 2003</b>				
Cashflow	15.8	8.4	0.4	24.6
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	16.5	-41.3	4.3	-20.5
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	168.3	7.8	0.0	176.1
<b>Investitionen in bestehende Liegenschaften</b>	<b>1.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1.4</b>

<sup>1</sup> EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

<sup>2</sup> 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 2002

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Übriges und Eliminationen	Total
<b>Erfolgsrechnung 1. Halbjahr 2002</b>				
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	32.3	30.8	-1.7	61.4
Neubewertung Anlageliegenschaften	17.4	0.0	0.0	17.4
<b>Gesamtleistung</b>	<b>49.7</b>	<b>30.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>78.8</b>
Betriebsaufwand	-6.8	-21.4	1.3	-26.9
<b>EBITDA</b>	<b>42.9</b>	<b>9.4</b>	<b>-0.4</b>	<b>51.9</b>
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-0.5	-0.9	-1.4
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>42.9</b>	<b>8.9</b>	<b>-1.3</b>	<b>50.5</b>
Nettofinanzaufwand	-10.0	-0.4	0.1	-10.3
Ertragssteuern	-6.5	-2.5	-0.1	-9.1
<b>Unternehmensergebnis</b>	<b>26.4</b>	<b>6.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>31.1</b>
EBITDA exkl. Neubewertung	25.5	9.4	-0.4	34.5
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	25.5	8.9	-1.3	33.1
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>	<b>13.9</b>	<b>6.0</b>	<b>-1.3</b>	<b>18.6</b>
Operative Marge <sup>1</sup>	78.9	28.9	n.m.	53.9
Operativer Netto-Cashflow <sup>2</sup>	22.2	7.7	-0.4	29.5
<b>Bilanz 30.06.2002</b>				
Anlagevermögen	1 309.7	248.9	7.0	1 565.6
Umlaufvermögen	4.1	39.9	1.3	45.3
<b>Aktiven</b>	<b>1 313.8</b>	<b>288.8</b>	<b>8.3</b>	<b>1 610.9</b>
Langfristige Rückstellungen	39.7	18.1	0.0	57.8
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	95.6	68.4	2.3	161.7
<b>Betriebliche Nettoaktiven</b>	<b>1 178.5</b>	<b>202.3</b>	<b>10.6</b>	<b>1 391.4</b>
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	670.8	120.0	0.0	790.8
<b>Konzerneigenkapital</b>	<b>507.7</b>	<b>82.3</b>	<b>10.6</b>	<b>600.6</b>
<b>Geldflussrechnung 1. Halbjahr 2002</b>				
Cashflow	14.8	8.6	-0.4	23.0
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	89.2	47.1	3.2	139.5
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-264.1	-26.4	1.1	-289.4
<b>Investitionen in bestehende Liegenschaften</b>	<b>3.3</b>	<b>1.7</b>	<b>0.0</b>	<b>5.0</b>

<sup>1</sup> EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

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

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



## Anhang zur Konzernrechnung 1. Semester 2003

### 1 Grundlagen

Die Halbjahreskonzernrechnung erfolgt in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und erfüllt insbesondere die Anforderungen von IAS 34 betreffend Zwischenberichterstattung. Sie entspricht den Rechnungslegungsvorschriften des Kotierungsreglements und des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX sowie dem Aktienrecht. Es gelten dieselben Rechnungslegungsgrundsätze wie für die Konzernrechnung 2002. Der Konsolidierungskreis blieb unverändert.

Die Halbjahreskonzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Allreal Holding AG am 19. August 2003 genehmigt.

### 2 Ertrag aus Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Mietertrag aus Geschäftsliegenschaften	32.2	22.8
Mietertrag aus Wohnliegenschaften	9.7	9.7
<b>Mietertrag total</b>	<b>41.9</b>	<b>32.5</b>
Gewinne aus Verkauf	4.7	0.1
Verluste aus Verkauf	-0.5	-0.8
<b>Ertrag aus Anlageliegenschaften</b>	<b>46.1</b>	<b>31.8</b>

Die Gewinne/Verluste aus Verkauf ermitteln sich wie folgt:

Verkaufserlös	227.1	52.0
Verkaufsaufwand	-5.0	-0.7
Rückstellungen für Mietzinsgarantien	-5.1	0.0
Bilanzwert = Marktwert am 31.12. des Vorjahres	-212.8	-52.0
<b>Gewinne/Verluste aus Verkauf</b>	<b>4.2</b>	<b>-0.7</b>

Unter Einbezug der 2002 auf den Liegenschaften Andreashof und Eggbühl, beide Zürich, verbuchten Erstbewertungsgewinne von CHF 28.6 Mio. ergibt sich ein realisierter Kapitalgewinn 2003 von total CHF 32.8 Mio.

### 3 Ertrag aus Generalunternehmung

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Dritthonorare und Gewinne aus Bautätigkeit	23.3	23.3
Aktivierte Eigenleistungen	3.9	4.0
Erträge aus Projektentwicklung	7.9	2.2
Diverse Erträge	0.6	0.1
<b>Ertrag aus Generalunternehmung</b>	<b>35.7</b>	<b>29.6</b>

#### 4 Neubewertung Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Tiefebewertungen Geschäftsliegenschaften	-12.5	-2.9
Erstbewertungen	12.7	20.3
<b>Neubewertung Anlageliegenschaften</b>	<b>0.2</b>	<b>17.4</b>

Die detaillierte Marktwertermittlung für sämtliche Geschäfts- und Wohnliegenschaften des Anlagenportfolios erfolgt jährlich im Rahmen des Jahresabschlusses. Grundlage bildet das unter Verwendung des DCF-Verfahrens erstellte Bewertungsgutachten des unabhängigen Liegenschaftenschätzers. Der Marktwert des Portfolios per 31.12.2002 wurde insoweit unter Berücksichtigung der im 1. Semester 2003 erfolgten Zu- und Abgänge sowie Investitionen fortgeführt. Allerdings erfuhren einzelne Geschäftsliegenschaften mit Blick auf mittelfristig anstehende Wiedervermietungen eine Tiefebewertung um gesamthaft CHF 12.5 Mio.

Eine erstmalige Marktbewertung der im 1. Semester 2003 fertiggestellten und von Liegenschaften im Bau zu Geschäftsliegenschaften umgruppierten Objekte resultierte in einem Aufwertungsgewinn von CHF 12.7 Mio.

#### 5 Liegenschaftenaufwand

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Verwaltungs- und Betriebsaufwand	2.9	2.1
Unterhalts- und Reparaturaufwand	3.4	2.2
<b>Liegenschaftenaufwand</b>	<b>6.3</b>	<b>4.3</b>

#### 6 Unternehmensergebnis je Aktie

	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Anzahl ausstehende Aktien am 01.01. (in '000 Stück)	6 198	6 274
Veränderung Bestand eigene Aktien (in '000 Stück)	181	-70
Anzahl ausstehende Aktien am 30.06. (in '000 Stück)	6 379	6 204
Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien (in '000 Stück)	6 305	6 208
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	31.3	31.1
<b>Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>4.96</b>	<b>5.01</b>
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	31.6	18.6
<b>Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>5.01</b>	<b>3.00</b>
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie		
— inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	4.93	4.96
— exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	4.98	2.98

## 7 Anlageliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Geschäftsliegenschaften	983.6	1 085.3	943.3
Wohnliegenschaften	257.1	292.7	292.9
Liegenschaften im Bau	72.0	93.9	52.3
Landreserven	34.5	34.0	19.7
<b>Anlageliegenschaften</b>	<b>1 347.2</b>	<b>1 505.9</b>	<b>1 308.2</b>

Die Veränderungen 2003 lassen sich wie folgt zusammenfassen:

CHF Mio.	Geschäfts- liegenschaften	Wohn- liegenschaften	Liegen- schaften im Bau/Land- reserven	Total
Stand 01.01.2003	1 085.3	292.7	127.9	1 505.9
Zukäufe	30.8	0.0	0.0	30.8
Aus eigener Bautätigkeit	0.0	0.0	21.7	21.7
Wertvermehrende Investitionen	-0.9	2.3	0.0	1.4
Abgänge	-174.9	-37.9	0.0	-212.8
Umklassierungen	43.1	0.0	-43.1	0.0
Marktwertanpassung	0.2	0.0	0.0	0.2
<b>Stand 30.06.2003</b>	<b>983.6</b>	<b>257.1</b>	<b>106.5</b>	<b>1 347.2</b>

Die Zukäufe betreffen den Erwerb des baurechtsbelasteten Grundstücks Brandschenkestr. 38-40, Zürich. Die darauf befindliche Geschäftsliegenschaft wurde bereits 2001 erworben.

Die Abgänge betreffen die folgenden Liegenschaften:

Ort	Adresse	Typus <sup>1</sup>	Erwerbsjahr	Nutzungs- übergang
Basel	Hammerstr. 160-164, Bläsiring 150-160	WL	1999	01.07.2003
Opfikon	Rietgraben 40-48/Wallisellenstr. 131-135	WL	1999	01.06.2003
Zürich	Andreasstr. 13-17	GL	1999	01.01.2003
Zürich	Eggbühlstr. 15-17	GL	1989	01.02.2003
Zürich	Oetenbachgasse 26	GL	2000	01.04.2003

<sup>1</sup> GL = Geschäftsliegenschaft, WL = Wohnliegenschaft

Für detaillierte Angaben zum Liegenschaftenportfolio per 31.12.2002 vgl. Finanzbericht 2002, S. 56-61.

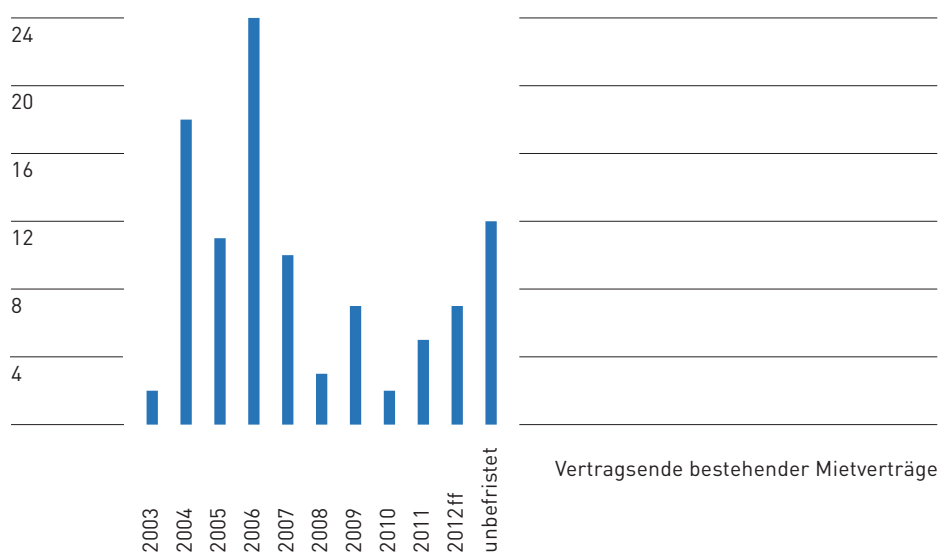
### Grösste Mieter Geschäftsliegenschaften

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

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Grösster Mieter	9%	9%	9%
Drei grösste Mieter	22%	22%	20%
Fünf grösste Mieter	31%	31%	29%

### Fälligkeitsprofil der Mietverträge Geschäftsliegenschaften

in Prozent des Mietertrages



## 8 Entwicklungsliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Entwicklungsreserven	71.2	90.4	91.6
Angefangene Bauten	58.5	49.3	139.2
Übrige Liegenschaften	9.4	17.9	14.3
<b>Entwicklungsliegenschaften</b>	<b>139.1</b>	<b>157.6</b>	<b>245.1</b>

Anfang 2003 verkaufte Allreal die im Bau befindliche Wohnliegenschaft Arnrikahof, Zürich, an einen Investor. Begonnen wurde mit den Bauarbeiten an der Wohnüberbauung Wängimatt, Uitikon-Waldegg.

## 9 Immaterielle Anlagen

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Goodwill	17.7	17.7	17.7
Kaufpreisminderung	-7.4	-5.9	-5.9
Kumulierte Amortisationen	-10.0	-9.2	-8.4
<b>Immaterielle Anlagen</b>	<b>0.3</b>	<b>2.6</b>	<b>3.4</b>

Die Kaufpreisminderungen betreffen Gewährleistungsansprüche.

## 10 Verbindlichkeiten aus Finanzierung

### Fristigkeit der Finanzierung (Kapitalbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1-3 Jahre	3-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Per 31.12.2002	30.0	0.0	0.0	853.8	883.8
<b>Per 30.06.2003</b>	<b>35.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>730.6</b>	<b>765.6</b>
davon mit Tilgung	0.0	0.0	0.0	129.1	129.1
Tilgung p.a.	0.0	0.0	0.0	5.6	5.6

Ungeachtet der effektiv vereinbarten Laufzeit 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).

### Fristigkeit der Zinssätze (Zinsbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1-3 Jahre	3-5 Jahre	>5 Jahre	Total
<b>Per 30.06.2003</b>					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	<b>747.9</b>	<b>7.7</b>	<b>7.3</b>	<b>2.7</b>	<b>765.6</b>
Effekt aus Zinsswaps	-550.0	50.0	150.0	350.0	0.0
<b>Total</b>	<b>197.9</b>	<b>57.7</b>	<b>157.3</b>	<b>352.7</b>	<b>765.6</b>
Total in %	25.9	7.5	20.5	46.1	100.0
<b>Per 31.12.2002</b>					
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
<b>Total</b>	<b>624.5</b>	<b>44.5</b>	<b>112.0</b>	<b>102.8</b>	<b>883.8</b>
Total in %	70.7	5.0	12.7	11.6	100.0

Die durchschnittliche Zinsbindung per 30.06.2003 beträgt 49 Monate (per 31.12.2002: 18 Monate). Der durchschnittliche Zinssatz per 30.06.2003 beträgt 2.8% (per 31.12.2002: 2.4%).

Im 1. Halbjahr 2003 wurden Bauzinsen von gesamthaft CHF 0.2 Mio. aktiviert (1. Halbjahr 2002: CHF 2.3 Mio.).

## 11 Eigenkapital (NAV) je Aktie

	30.06.2003	31.12.2002
Ausstehende Aktien (in '000 Stück)	6 379	6 198
Konzerneigenkapital (CHF Mio.)	629.0	611.3
<b>Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern (CHF)</b>	<b>98.60</b>	<b>98.63</b>
Konzerneigenkapital plus Rückstellungen für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.)	673.5	672.7
<b>Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern (CHF)</b>	<b>105.58</b>	<b>108.54</b>
Konzerneigenkapital abzüglich Gewinnreserven aus Neubewertung (CHF Mio.)	589.0	554.0
<b>Eigenkapital je Aktie exkl. Neubewertungseffekt</b>	<b>92.33</b>	<b>89.38</b>

## 12 Geldflussrechnung: Übrige Positionen

Die Übrigen Positionen 2003 betreffen insbesondere Gewinne aus Liegenschaftverkäufen von CHF 9.3 Mio.; davon wurden CHF 5.1 Mio. zurückgestellt.

## 13 Kaufverpflichtungen, Eventualverbindlichkeiten und Rechtsstreitigkeiten

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002
Kaufverpflichtungen	33.4	35.2
Garantien und Bürgschaften	0.3	0.3
Andere Eventualverbindlichkeiten	9.2	12.0

Die Kaufverpflichtungen per 30.06.2003 betreffen den geplanten Erwerb von drei Landparzellen für die Zwecke der Projektentwicklung.

Die Garantien und Bürgschaften stehen im 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 115 000 (31.12.2002: 160 000) Allreal Aktien zu erwerben.

Per 30. Juni 2003 bestanden keine pendenten Rechtsfälle, die geeignet sind, die finanzielle Position der Allreal-Gruppe massgeblich zu beeinflussen.

## 14 Transaktionen mit nahestehenden Personen, Optionsplan

In den Jahren 2000 und 2001 wurden den Mitgliedern des Verwaltungsrates und führenden Mitarbeitern Optionen zum Erwerb von Allreal Aktien eingeräumt. Hiervon wurden im 1. Semester 2003 16 860 Optionen ausgeübt. Per 30. Juni 2003 waren 43 341 Optionen ausstehend.

## 15 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine nennenswerten Ereignisse eingetreten.

Diese Seite wurde absichtlich leer gelassen.

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 F20 bis F66) 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.

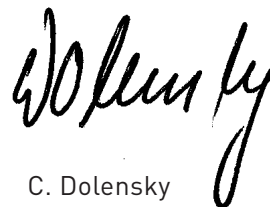
Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die Konzernrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG



M. Schneider  
dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Mandatsleiter)



C. Dolensky  
dipl. Wirtschaftsprüfer



## Konzernerfolgsrechnung

CHF Mio.	Anmerkungen	2002	2001
Ertrag aus Anlagelienschaften	3.1	73.2	52.0
Ertrag aus Generalunternehmung	3.2	60.7	72.7
Neubewertung Anlagelienschaften	3.3	26.8	16.6
<b>Gesamtleistung</b>		<b>160.7</b>	<b>141.3</b>
Liegenschaftenaufwand	3.4	-8.5	-11.0
Personalaufwand	3.5	-32.1	-32.2
Übriger Betriebsaufwand	3.6	-12.6	-12.2
<b>EBITDA</b>		<b>107.5</b>	<b>85.9</b>
Abschreibung Sachanlagen	4.4	-1.1	-1.2
Amortisation Goodwill	4.3	-1.7	-2.0
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>104.7</b>	<b>82.7</b>
Finanzertrag	3.7	1.3	1.5
Finanzaufwand	3.8	-23.7	-16.4
<b>Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern</b>		<b>82.3</b>	<b>67.8</b>
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
<b>Unternehmensergebnis</b>		<b>51.1</b>	<b>50.6</b>
Gesamtleistung exkl. Neubewertung		133.9	124.7
EBITDA exkl. Neubewertung		80.7	69.3
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung		77.9	66.1
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>		<b>39.9</b>	<b>38.2</b>
<b>Unternehmensergebnis je Aktie in CHF</b>			
— inkl. Neubewertungseffekt	3.9	8.25	8.01
— exkl. Neubewertungseffekt	3.9	6.44	6.04
<b>Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF</b>			
— 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
<b>Anlagevermögen</b>		<b>1 672.5</b>	<b>1 259.9</b>
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
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>73.1</b>	<b>81.0</b>
<b>Aktiven</b>		<b>1 745.6</b>	<b>1 340.9</b>
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
<b>Konzerneigenkapital</b>		<b>611.3</b>	<b>593.3</b>
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
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>944.0</b>	<b>556.2</b>
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
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>190.3</b>	<b>191.4</b>
<b>Fremdkapital</b>		<b>1 134.3</b>	<b>747.6</b>
<b>Passiven</b>		<b>1 745.6</b>	<b>1 340.9</b>
<b>Eigenkapital (NAV) je Aktie in CHF</b>			
— 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
<b>Stand 1. Januar 2001</b>	<b>325.2</b>	<b>175.3</b>	<b>-11.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>23.6</b>	<b>41.4</b>	<b>552.2</b>
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
<b>Stand 31. Dezember 2001</b>	<b>325.2</b>	<b>176.1</b>	<b>-20.3</b>	<b>-2.4</b>	<b>36.0</b>	<b>78.7</b>	<b>593.3</b>
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
<b>Stand 31. Dezember 2002</b>	<b>325.2</b>	<b>175.8</b>	<b>-24.6</b>	<b>-12.3</b>	<b>57.3</b>	<b>89.9</b>	<b>611.3</b>

## 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
<b>Cashflow</b>		<b>48.7</b>	<b>35.5</b>
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
<b>Veränderung Nettoumlaufvermögen</b>		<b>101.6</b>	<b>-31.6</b>
<b>Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>150.3</b>	<b>3.9</b>
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
<b>Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-388.5</b>	<b>-169.0</b>
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
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>237.9</b>	<b>127.9</b>
<b>Veränderung liquide Mittel</b>		<b>-0.3</b>	<b>-37.2</b>
Liquide Mittel am 1. Januar		3.5	40.7
Liquide Mittel am 31. Dezember		3.2	3.5
<b>Veränderung liquide Mittel</b>		<b>-0.3</b>	<b>-37.2</b>
<b>Ergänzende Informationen</b>			
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
<b>Erfolgsrechnung</b>				
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	74.5	62.8	-3.4	133.9
Neubewertung Anlageliegenschaften	26.8	0.0	0.0	26.8
<b>Gesamtleistung</b>	<b>101.3</b>	<b>62.8</b>	<b>-3.4</b>	<b>160.7</b>
Betriebsaufwand	-13.1	-42.5	2.4	-53.2
<b>EBITDA</b>	<b>88.2</b>	<b>20.3</b>	<b>-1.0</b>	<b>107.5</b>
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-1.1	-1.7	-2.8
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>88.2</b>	<b>19.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>104.7</b>
Nettofinanzaufwand	-22.2	-0.3	0.1	-22.4
Ertragssteuern	-16.7	-13.9	-0.6	-31.2
<b>Unternehmensergebnis</b>	<b>49.3</b>	<b>5.0</b>	<b>-3.2</b>	<b>51.1</b>
<b>Bilanz</b>				
EBITDA exkl. Neubewertung	61.4	20.3	-1.0	80.7
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	61.4	19.2	-2.7	77.9
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>	<b>38.1</b>	<b>5.0</b>	<b>-3.2</b>	<b>39.9</b>
Operative Marge <sup>1</sup>	82.4	30.6	n.m.	58.2
Operativer Netto-Cashflow <sup>2</sup>	47.7	18.4	0.0	66.1
<b>Bilanz</b>				
Anlagevermögen	1510.5	159.4	2.6	1672.5
Umlaufvermögen	8.5	62.4	2.2	73.1
<b>Aktiven</b>	<b>1519.0</b>	<b>221.8</b>	<b>4.8</b>	<b>1745.6</b>
Rückstellungen	-54.5	-19.2	0.0	-73.7
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	-29.1	-150.0	2.3	-176.8
<b>Betriebliche Nettoaktiven</b>	<b>1435.4</b>	<b>52.6</b>	<b>7.1</b>	<b>1495.1</b>
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	-853.8	-30.0	0.0	-883.8
<b>Konzerneigenkapital</b>	<b>581.6</b>	<b>22.6</b>	<b>7.1</b>	<b>611.3</b>
<b>Geldflussrechnung</b>				
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
<b>Investitionen in Sachanlagen</b>	<b>0.0</b>	<b>1.9</b>	<b>0.0</b>	<b>1.9</b>

<sup>1</sup> EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

<sup>2</sup> 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
<b>Erfolgsrechnung</b>				
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	52.3	74.1	-1.7	124.7
Neubewertung Anlagelienschaften	6.6	10.0	0.0	16.6
<b>Gesamtleistung</b>	<b>58.9</b>	<b>84.1</b>	<b>-1.7</b>	<b>141.3</b>
Betriebsaufwand	-13.8	-41.7	0.1	-55.4
<b>EBITDA</b>	<b>45.1</b>	<b>42.4</b>	<b>-1.6</b>	<b>85.9</b>
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-1.0	-2.2	-3.2
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>45.1</b>	<b>41.4</b>	<b>-3.8</b>	<b>82.7</b>
Nettofinanzaufwand	-13.9	-0.8	-0.2	-14.9
Ertragssteuern	-5.7	-11.4	-0.1	-17.2
<b>Unternehmensergebnis</b>	<b>25.5</b>	<b>29.2</b>	<b>-4.1</b>	<b>50.6</b>
EBITDA exkl. Neubewertung	38.5	32.4	-1.6	69.3
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	38.5	31.4	-3.8	66.1
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>	<b>20.6</b>	<b>21.7</b>	<b>-4.1</b>	<b>38.2</b>
Operative Marge (in %) <sup>1</sup>	73.6	34.7	n.m.	49.5
Operativer Netto-Cashflow <sup>2</sup>	36.2	23.4	-1.6	58.0
<b>Bilanz</b>				
Anlagevermögen	1027.0	223.1	9.8	1259.9
Umlaufvermögen	2.8	76.8	1.4	81.0
<b>Aktiven</b>	<b>1029.8</b>	<b>299.9</b>	<b>11.2</b>	<b>1340.9</b>
Rückstellungen	-34.6	-17.1	0.0	-51.7
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	-19.0	-70.4	5.6	-83.8
<b>Betriebliche Nettoaktiven</b>	<b>976.2</b>	<b>212.4</b>	<b>16.8</b>	<b>1205.4</b>
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	-472.4	-139.7	0.0	-612.1
<b>Konzerneigenkapital</b>	<b>503.8</b>	<b>72.7</b>	<b>16.8</b>	<b>593.3</b>
<b>Investitionen in Sachanlagen</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.3</b>

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

<sup>2</sup> 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 2002

### 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 Nettomieteträge (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 («Auftragsaldi»). 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 Gegenwartswertes 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
<b>Mietertrag total</b>	<b>73.8</b>	<b>50.7</b>
Gewinne aus Verkauf	0.3	1.6
Verluste aus Verkauf	-0.9	-0.3
<b>Ertrag aus Anlageliegenschaften</b>	<b>73.2</b>	<b>52.0</b>

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
<b>Mietertrag</b>	<b>73.8</b>	<b>50.7</b>

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
<b>Mietertrag</b>	<b>73.8</b>	<b>50.7</b>

#### 3.2 Ertrag aus Generalunternehmung

CHF Mio.	2002	2001
Dritthonorare und Gewinne aus Bautätigkeit	43.2	52.7
Aktivierte 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
<b>Ertrag aus Generalunternehmung</b>	<b>60.7</b>	<b>72.7</b>

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
<b>Abgewickeltes Projektvolumen</b>	<b>570.0</b>	<b>601.3</b>

### 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
<b>Neubewertung Anlageliegenschaften</b>	<b>26.8</b>	<b>16.6</b>

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 umgegliedert 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
<b>Liegenschaftenaufwand</b>	<b>8.5</b>	<b>11.0</b>

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
<b>Verwaltungs- und Betriebsaufwand</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>

### 3.5 Personalaufwand

CHF Mio.	2002	2001
Löhne und Gehälter	26.3	26.8
Sozialleistungen	2.4	2.6
Personalvorsorge	2.3	2.1
Übriger Personalaufwand	1.1	0.7
<b>Personalaufwand</b>	<b>32.1</b>	<b>32.2</b>
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
<b>Übriger Betriebsaufwand</b>	<b>12.6</b>	<b>12.2</b>

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
<b>Finanzertrag</b>	<b>1.3</b>	<b>1.5</b>

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
<b>Finanzaufwand</b>	<b>23.7</b>	<b>16.4</b>

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
<b>Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>8.25</b>	<b>8.01</b>
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	39.9	38.2
<b>Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>6.44</b>	<b>6.04</b>

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:

<b>Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie</b>		
— 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
<b>Anschaffungskosten</b>								
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
<b>Neubewertung</b>								
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
<b>Bilanzwert = Marktwert 31. Dezember</b>	<b>1085.3</b>	<b>684.3</b>	<b>292.7</b>	<b>227.9</b>	<b>127.9</b>	<b>113.3</b>	<b>1505.9</b>	<b>1025.5</b>
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
<b>Brandversicherungswert</b>	<b>888.9</b>	<b>590.5</b>	<b>316.3</b>	<b>217.8</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1205.2</b>	<b>808.3</b>

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		Marktwertveränderung <sup>1</sup>	
	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
<b>Geschäftsliegenschaften</b>	<b>1012.5</b>	<b>647.8</b>	<b>1085.3</b>	<b>664.3</b>	<b>33.7</b>	<b>12.6</b>
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
<b>Wohnliegenschaften</b>	<b>286.2</b>	<b>214.6</b>	<b>292.7</b>	<b>227.9</b>	<b>-6.9</b>	<b>-6.0</b>
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

<sup>1</sup> 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
<b>Entwicklungsliegenschaften</b>	<b>157.6</b>	<b>206.4</b>
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
<b>Immaterielle Anlagen</b>	<b>2.6</b>	<b>5.1</b>

Die Kaufpreisminderungen stehen im Zusammenhang mit Gewährleistungsansprüchen.

## 4.4 Sachanlagen

CHF Mio.	2002	2001
<b>Anschaffungskosten</b>		
Stand 1. Januar	2.7	3.2
Zugänge	1.9	0.3
Abgänge	0.0	-0.8
Stand 31. Dezember	4.6	2.7
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>		
Stand 1. Januar	1.8	1.4
Zugänge	1.1	1.2
Abgänge	0.0	-0.8
Stand 31. Dezember	2.9	1.8
<b>Buchwert 31. Dezember</b>	<b>1.7</b>	<b>0.9</b>
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 Büromobiliar der Generalunternehmung.

#### 4.5 Finanzanlagen

CHF Mio.	2002	2001
Darlehen	0.0	18.6
Beteiligungen	0.0	0.1
<b>Finanzanlagen</b>	<b>0.0</b>	<b>18.7</b>

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
<b>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>55.7</b>	<b>65.5</b>

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
<b>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>55.7</b>	<b>65.5</b>

#### 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
<b>Übrige Forderungen</b>	<b>14.2</b>	<b>9.8</b>

#### **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
<b>Per 31.12.2002</b>	<b>30.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>853.8</b>	<b>883.8</b>
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
<b>Per 31.12.2002</b>					
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
<b>Total</b>	<b>624.5</b>	<b>44.5</b>	<b>112.0</b>	<b>102.8</b>	<b>883.8</b>
Total in %	70.7	5.0	12.7	11.6	100.0
<b>Per 31.12.2001</b>					
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
<b>Total</b>	<b>182.2</b>	<b>109.9</b>	<b>120.0</b>	<b>200.0</b>	<b>612.1</b>
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
<b>Stand 31. Dezember</b>	<b>3.2</b>	<b>4.2</b>	<b>4.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>7.6</b>	<b>5.8</b>

#### 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
<b>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>108.0</b>	<b>37.0</b>

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	1 147.9	1 381.0
./. Vorauszahlungen	-1 039.9	-1 344.0
<b>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>108.0</b>	<b>37.0</b>

#### 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
<b>Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>37.5</b>	<b>22.3</b>

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
<b>Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern (CHF)</b>	<b>98.63</b>	<b>94.55</b>
Konzerneigenkapital plus Rückstellung für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.)	672.7	635.9
<b>Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern (CHF)</b>	<b>108.54</b>	<b>101.35</b>
Konzerneigenkapital abzüglich Gewinnreserven aus Neubewertung (CHF Mio.)	554.0	557.3
<b>Eigenkapital je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>89.38</b>	<b>88.83</b>

### 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
<b>Investitionen Anlageliegenschaften</b>	<b>508.8</b>	<b>185.3</b>
Zugang aus Konsolidierung	0.0	48.0
<b>Total Investitionen Anlageliegenschaften</b>	<b>508.8</b>	<b>233.3</b>

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 Grundstückgewinnsteuern) 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 Grundstückgewinnsteuer, 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	-
<b>Total latente Steuern aus Neubewertung</b>	<b>15.6</b>	<b>4.2</b>

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 Anlageliegenschaften	35.6	18.1
Übrige Wertdifferenzen auf Anlageliegenschaften	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
<b>Rückstellung für latente Steuern</b>	<b>66.1</b>	<b>45.9</b>

Die latenten Steuerverpflichtungen in Zusammenhang mit der Höherbewertung von Anlageliegenschaften 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
Tieferebewertung von Anlageliegenschaften	3.9	1.6
Steuerverlustvorträge	0.8	1.7
<b>Latente Steuerguthaben</b>	<b>4.7</b>	<b>3.3</b>

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 Anlageliegenschaften 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
<b>Effektive Steuerbelastung</b>	<b>31.2</b>	<b>17.2</b>

## 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 Umfang zugewiesene Rückstellungen (vgl. Erläuterung 4.11).

## 6.3 Verpfändete Aktiven zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten

CHF Mio.	2002	2001
Anlageliegenschaften	1 505.9	1 025.5
Entwicklungsliegenschaften	157.6	206.4
<b>Total betroffene Aktiven</b>	<b>1 663.5</b>	<b>1 231.9</b>
davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar	1 199.4	950.0
davon effektiv beansprucht	1 019.3	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
<b>Stand 31. Dezember netto</b>	<b>-12.3</b>	<b>-2.4</b>

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
<b>Total Zinsswaps</b>		<b>200.0</b>	<b>-15.9</b>

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
<b>Ausstehende Optionen 31. Dezember</b>	<b>60 201</b>	<b>92 139</b>

#### 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
<b>Überschuss</b>	<b>1.9</b>	<b>3.7</b>

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
<b>Nettovorsorgeverbindlichkeiten/Technischer Fehlbetrag</b>	<b>12.6</b>	<b>5.6</b>

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
<b>Nettovorsorgeverbindlichkeiten am 31. Dezember</b>	<b>5.4</b>

## Berechnung des Vorsorgeaufwandes

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

Neben der Pensionskasse Allreal besteht für einen Teil der Allreal Mitarbeiter eine mit einer Versicherungsgesellschaft abgeschlossene Kaderverversicherung. 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).

Diese Seite wurde absichtlich leer gelassen.



## Informationen zum Liegenschaftenportfolio

### Geschäftsliegenschaften 31.12.2002

Ort	Adresse	Eigen- tums- verhält- nis <sup>1</sup>	Erwerbs- jahr	Baujahr	Renova- tionen <sup>2</sup>	Grund- stücks- fläche in m <sup>2</sup>	Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster
<b>Stadt Zürich</b>							
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 <sup>7</sup>	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
<b>Total Stadt Zürich</b>						<b>112 407</b>	
<b>Kanton Zürich</b>							
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
<b>Total Kanton Zürich</b>						<b>40 516</b>	

<sup>1</sup> AE = Alleineigentum; BR = Baurecht;  
StWE = Stockwerkeigentum

<sup>2</sup> GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

<sup>3</sup> in Prozent vom Soll-Mietertrag 2002

<sup>4</sup> gemäss Bewertung per 31.12.2002

<sup>5</sup> H = Halten; I = Investieren; V = Verkaufen

<sup>6</sup> Anfang 2003 verkauft

<sup>7</sup> Eigengenutzt

Nutzfläche in m <sup>2</sup>	Anteil Büros in %	Anteil Läden in %	Anteil Woh- nungen in %	Übrige Nutzungen in %	Soll- Mieterttrag in CHF Mio.	Leer- stand in % <sup>3</sup>	Anzahl Mieter	Anteil Haupt- mieter in %	Mietfähigkeit Hauptmieter (Laufzeit)	Diskontie- rungs- bzw. Kapitali- sierungs- satz in % <sup>4</sup>	Strate- gie <sup>5</sup>
19 940	90.1	0.0	0.0	9.9	6.3	31.0	7	33	2007	5.50	V <sup>6</sup>
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 <sup>6</sup>
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
<b>181 358</b>	<b>54.9</b>	<b>2.8</b>	<b>10.0</b>	<b>32.3</b>	<b>49.2</b>	<b>4.9</b>					
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
<b>54 079</b>	<b>66.6</b>	<b>14.2</b>	<b>0.1</b>	<b>19.1</b>	<b>13.9</b>	<b>1.6</b>					

## Geschäftsliegenschaften Immobilien 31.12.2002

Ort	Adresse	Eigen- tums- verhält- nis <sup>1</sup>	Erwerbs- jahr	Baujahr	Renova- tionen <sup>2</sup>	Grund- stücks- fläche in m <sup>2</sup>	Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster
<b>Übrige Regionen</b>							
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
<b>Total Übrige Regionen</b>						<b>29 155</b>	
<b>Total Geschäftsliegenschaften</b>						<b>182 078</b>	
<b>Liegenschaften im Bau</b>							
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
<b>Total Liegenschaften im Bau</b>						<b>23 411</b>	
<b>Landreserven</b>							
Opfikon	Lightcube	AE	1987	2005 <sup>6</sup>		5 241	nein
Rümlang	Airport Business Park, Trakt A	AE	1987	2006 <sup>6</sup>		11 000	nein
Zürich	Militärstr. 42/Jänergasse 7	AE	2001	2007		6 284	nein
<b>Total Landreserven</b>						<b>22 525</b>	

<sup>1</sup> AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

<sup>2</sup> GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

<sup>3</sup> in Prozent vom Soll-Mietertrag 2002

<sup>4</sup> gemäss Bewertung per 31.12.2002

<sup>5</sup> H = Halten; I = Investieren; V = Verkaufen

<sup>6</sup> erwartetes Datum der Fertigstellung

Nutzfläche in m <sup>2</sup>	Anteil Büros in %	Anteil Läden in %	Anteil Woh- nungen in %	Übrige Nutzungen in %	Soll- Mietertag in CHF Mio.	Leer- stand in % <sup>3</sup>	Anzahl Mieter	Anteil Haupt- mieter in %	Mietfähigkeit Hauptmieter (Laufzeit)	Diskontie- rungs- bzw. Kapitali- sierungs- satz in % <sup>4</sup>	Strate- gie <sup>5</sup>
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
<b>31110</b>	<b>658</b>	<b>12.0</b>	<b>68</b>	<b>54</b>	<b>9.0</b>	<b>6.2</b>					
<b>266547</b>	<b>58.6</b>	<b>6.1</b>	<b>7.8</b>	<b>27.5</b>	<b>72.1</b>	<b>4.2</b>					
12 040					Buchwert CHF Mio.:		30.6		Investitionsvolumen CHF Mio.:	45.0	
-							10.9			15.0	
37 700							52.4			185.0	
<b>49 740</b>							<b>93.9</b>			<b>245.0</b>	
	Projektstand: Baubewilligung				Buchwert CHF Mio.:		13.8		Investitionsvolumen CHF Mio.:	50.0	
	Baubewilligung						10.3			80.0	
	in Planung						9.9			35.0	
							<b>34.0</b>			<b>165.0</b>	

## Wohnliegenschaften 31.12. 2002

Ort	Adresse	Eigen- tums- verhält- nis <sup>1</sup>	Erwerbs- jahr	Baujahr	Renova- tionen <sup>2</sup>	Grund- stücks- fläche in m <sup>2</sup>	Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster	Woh- nungs- fläche in m <sup>2</sup>
<b>Stadt Zürich</b>								
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
<b>Total Stadt Zürich</b>						<b>9 855</b>		<b>7 946</b>
<b>Kanton Zürich</b>								
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	Sunnebüelstr. 1-17/ Ifangstr. 12-20/Neufund 1/3	AE	1999	1968	2002/2003 GR	20 110	nein	12 236
<b>Total Kanton Zürich</b>						<b>139 491</b>		<b>73 501</b>
<b>Übrige Regionen</b>								
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
<b>Total Übrige Regionen</b>						<b>11 654</b>		<b>11 584</b>
<b>Total Wohnliegenschaften</b>						<b>161 000</b>		<b>93 031</b>

<sup>1</sup> AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

<sup>2</sup> GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

<sup>3</sup> in Prozent vom Soll-Mietertrag

<sup>4</sup> gemäss Bewertung per 31.12.2002

<sup>5</sup> 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
<b>15</b>	<b>56</b>	<b>32</b>	<b>9</b>	<b>2</b>	<b>114</b>	<b>1721</b>	<b>2.5</b>	<b>0.2</b>		
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
<b>100</b>	<b>183</b>	<b>353</b>	<b>262</b>	<b>79</b>	<b>977</b>	<b>4072</b>	<b>14.9</b>	<b>1.7</b>		
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		
<b>126</b>	<b>253</b>	<b>453</b>	<b>302</b>	<b>88</b>	<b>1222</b>	<b>7 607</b>	<b>20.0</b>	<b>1.6</b>		

## Entwicklungsliegenschaften 31.12.2002

Ort	Liegenschaft	Typus <sup>1</sup> bzw. Beschrieb	Erwerb	Grund- stücks- fläche in m <sup>2</sup>	Altlasten- verdachts- flächen- kataster	Buchwert CHF Mio.	Geschätztes Investitions- volumen CHF Mio. <sup>2</sup>	Projekt- bzw. Verkaufs- stand	Erwartete Fertig- stellung
<b>Entwicklungsreserven</b>									
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 <sup>3</sup>	nein	6.1 <sup>3</sup>	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
<b>Total Entwicklungsreserven</b>				<b>140 140</b>		<b>90.4</b>	<b>711.0</b>		
<b>Angefangene Bauten</b>									
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
<b>Total angefangene Bauten</b>				<b>42 428</b>		<b>49.3</b>	<b>127.0</b>		
<b>Fertiggestellte Liegenschaften</b>									
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		-	-
<b>Total fertiggestellte Liegenschaften</b>						<b>17.9</b>			

<sup>1</sup> EFH = Einfamilienhaus, GL = Geschäftsliegenschaft, StWE = Stockwerkeigentum, WL = Wohnliegenschaft

<sup>2</sup> Gebäude- und Landkosten

<sup>3</sup> Grundstücke erst teilweise gekauft

## Weitere Informationen zum Liegenschaftsportfolio (Stand 31.12.2002)

### Grösste Mieter Geschäftsliegenschaften

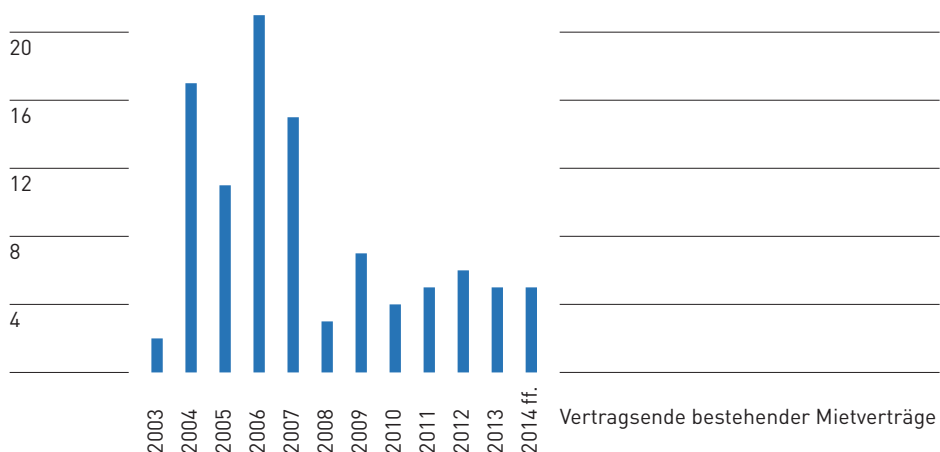
Die fünf grössten Mieter sind Bank Vontobel AG, IBM (Schweiz) AG, MAN Turbomaschinen AG, Bank Julius Bär & Co. AG sowie Hewlett-Packard (Schweiz) AG. Vom Gesamtmietervertrag aus Geschäftsliegenschaften entfallen auf:

	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
<b>Total Neuzugänge</b>	<b>491.5</b>	<b>522.6</b>	<b>39.9</b>

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 <sup>1</sup>	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

<sup>1</sup> 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 <sup>1</sup>
Küsnacht	Zeltengut	WL/StWE
Zürich	Eichrain	WL
Zürich	Neunbrunnenstrasse	WL

Bei folgenden Grundstücken wurde 2002 mit der Überbauung begonnen:

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:

Bülach	Wisental	WL/StWE
Wallisellen	Richti-Areal	GL
Zürich	Langmatt	WL/StWE
Uitikon-Waldegg	Wängimatt	WL/StWE

<sup>1</sup> EFH = Einfamilienhaus; GL = Geschäftsliegenschaft; StWE = Stockwerkeigentum; WL = Wohnliegenschaft

## **Bericht des unabhängigen Schätzungsexperten**

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 Liegenschaftenportfolio» 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 Grundstücksgewinnsteuern 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.
<b>Total</b>	<b>CHF</b>	<b>1 378.0 Mio.</b>

#### **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



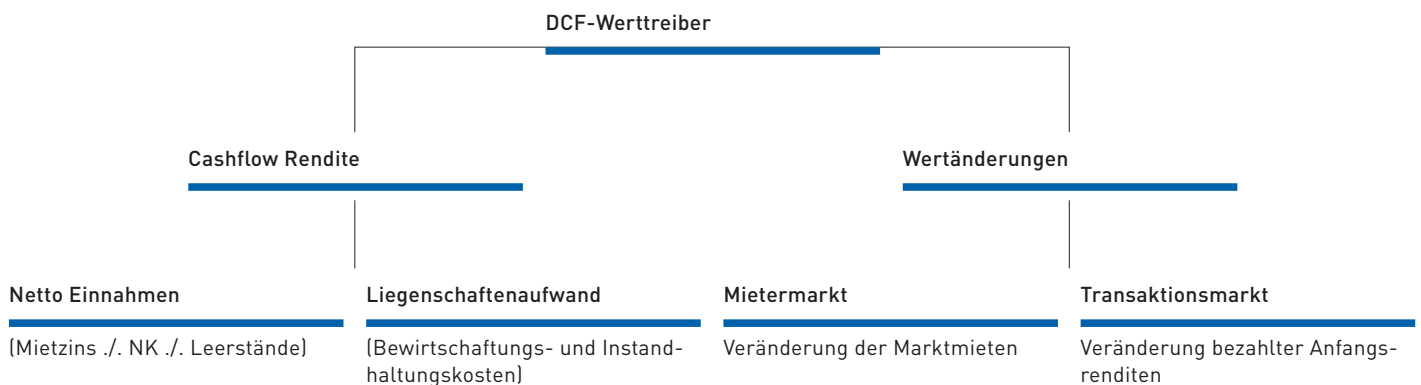
Claudio Rudolf  
Director  
Chartered Surveyor MRICS  
Dipl. Arch. ETH/SIA  
Dipl. Betriebswissenschaftler NDS ETH  
Corporate Real Estate Manager ebs

Beilagen: Beschreibung und Erläuterungen zur DCF-Bewertung

## Beschreibung und Erläuterungen zur DCF-Bewertung

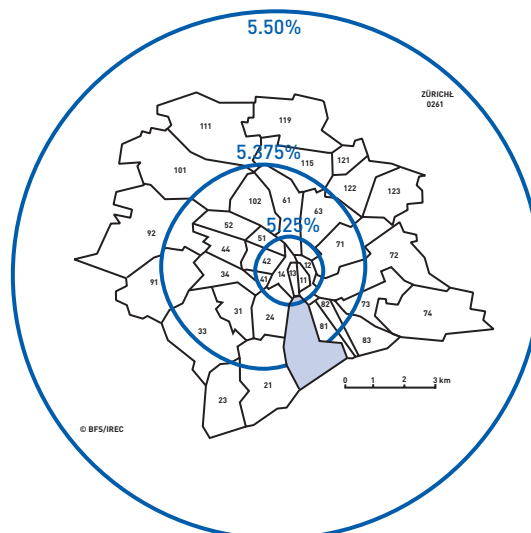
Die nachfolgend dargestellte Bewertungsmethodik, Werttreiber und Annahmen gelten für den überwiegenden Teil der Allreal Anlageliegenschaften. Vorbehalten bleiben einzelne Bewertungen, bei welchen andere als die nachstehend aufgeführten Angaben in die Bewertung eingebracht werden.

## 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 der Revisionsstelle**

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang/Seiten F68 bis F72) 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.

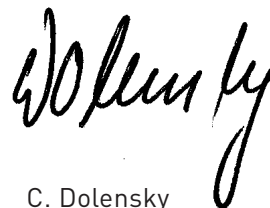
Gemäss unserer Beurteilung entspricht die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG



M. Schneider  
dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Mandatsleiter)



C. Dolensky  
dipl. Wirtschaftsprüfer



## 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
<b>Ertrag</b>		<b>64.9</b>	<b>26.9</b>
Finanzaufwand	4	-0.3	-1.6
Übriger Aufwand	5	-1.9	-2.1
Steueraufwand		-0.6	-0.3
<b>Aufwand</b>		<b>-2.8</b>	<b>-4.0</b>
<b>Jahresgewinn</b>		<b>62.1</b>	<b>22.9</b>

## Bilanz

Beteiligungen	6	503.0	463.0
Konzerndarlehen		37.6	36.4
Übriges Anlagevermögen		0.3	4.6
<b>Anlagevermögen</b>		<b>540.9</b>	<b>504.0</b>
Kurzfristige Forderungen		2.6	0.0
Wertschriften	7	23.9	18.9
Liquide Mittel		0.2	0.9
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>26.7</b>	<b>19.8</b>
<b>Aktiven</b>		<b>567.6</b>	<b>523.8</b>
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
<b>Eigenkapital</b>		<b>566.6</b>	<b>523.5</b>
Kurzfristige Verbindlichkeiten		1.0	0.3
<b>Fremdkapital</b>		<b>1.0</b>	<b>0.3</b>
<b>Passiven</b>		<b>567.6</b>	<b>523.8</b>

## 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
<b>Ertrag aus Beteiligungen</b>	<b>54.0</b>	<b>22.1</b>

### 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% <sup>1</sup>	82.2% <sup>1</sup>
Allreal Vulkan AG	Zürich	40.0	100.0%	–
Allreal West AG	Zürich	1.0	100.0%	–

<sup>1</sup> 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
<b>Gesetzliche Reserven</b>	<b>150.2</b>	<b>155.7</b>

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
<b>Stand bzw. Marktwert per 31.12.</b>	<b>306 555</b>	<b>23.9</b>	<b>230 331</b>	<b>18.9</b>
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
<b>Bilanzgewinn</b> (zur Verfügung der Generalversammlung)	<b>65.6</b>	<b>22.2</b>
Dividendenausschüttung CHF 4.50 (CHF 3.00) pro Aktie	-29.3	-18.7
<b>Vortrag auf neue Rechnung</b>	<b>36.3</b>	<b>3.5</b>

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

## Bericht des Konzernprüfers

an die Generalversammlung der

**Allreal Holding AG, Zug**

Als Konzernprüfer haben wir die Konzernrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Eigenkapitalnachweis, Mittelflussrechnung und Anhang/Seiten F74 bis F101) der Allreal Holding AG für das am 31. Dezember 2001 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 der International Federation of Accountants (IFAC), 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 Accounting Standards (IAS) und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

Zürich, 21. Februar 2002

Ernst & Young AG



M. Schneider  
dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Mandatsleiter)



M. Kühne  
dipl. Wirtschaftsprüfer

## Konzernerfolgsrechnung

CHF Mio.	Anhang	2001	2000
Ertrag aus Projects & Development	3.1	72.7	63.3
Ertrag aus Real Estate	3.2	52.0	46.5
Neubewertung Anlageliegenschaften	3.3	16.6	35.9
<b>Gesamtleistung</b>		<b>141.3</b>	<b>145.7</b>
Personalaufwand	3.4	-32.2	-31.5
Liegenschaftenaufwand	3.5	-11.0	-7.3
Übriger Betriebsaufwand	3.6	-12.2	-11.3
<b>EBITDA</b>		<b>85.9</b>	<b>95.6</b>
Abschreibung Sachanlagen	4.1	-1.2	-1.0
Amortisation Goodwill	4.2	-2.0	-3.7
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>82.7</b>	<b>90.9</b>
Finanzertrag	3.7	1.5	2.2
Finanzaufwand	3.8	-16.4	-16.0
<b>Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern</b>		<b>67.8</b>	<b>77.1</b>
Laufende Ertragssteuern	6.1	-4.6	-7.3
Latente Ertragssteuern	6.1	-12.6	-12.3
<b>Unternehmensergebnis</b>		<b>50.6</b>	<b>57.5</b>
<b>Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt</b>		<b>38.2</b>	<b>33.9</b>
<b>Unternehmensergebnis je Aktie in CHF</b>			
— inkl. Neubewertungseffekt	3.9	8.01	9.75
— exkl. Neubewertungseffekt	3.9	6.04	5.75
<b>Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF</b>			
— inkl. Neubewertungseffekt	3.9	7.91	9.64
— exkl. Neubewertungseffekt	3.9	5.95	5.70

## Konzernbilanz

CHF Mio.	Anhang	2001	2000
Anlageliegenschaften	4.1	1025.5	770.6
Immaterielle Anlagen	4.2	5.1	12.2
Sachanlagen	4.3	0.9	1.8
Latente Steuerguthaben	6.1	3.3	0.0
Finanzanlagen	4.4	18.7	2.2
<b>Anlagevermögen</b>		<b>1053.5</b>	<b>786.8</b>
Entwicklungsliegenschaften	4.5	206.4	220.6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4.6	65.5	193.6
Übrige Forderungen	4.7	9.8	1.5
Wertschriften		2.2	2.1
Liquide Mittel	4.8	3.5	40.7
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>287.4</b>	<b>458.5</b>
<b>Aktiven</b>		<b>1340.9</b>	<b>1245.3</b>
Aktienkapital	4.9	325.2	325.2
Kapitalreserven	4.10	176.1	175.3
Eigene Aktien	4.9	-20.3	-11.7
Gewinnreserven	4.10	112.3	63.4
<b>Konzerneigenkapital</b>		<b>593.3</b>	<b>552.2</b>
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	4.11	489.4	235.8
Rückstellung für latente Steuern	6.1	45.9	19.5
Übrige Rückstellungen	4.12	5.8	19.3
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>541.1</b>	<b>274.6</b>
Anzahlungen		15.1	40.5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.13	37.0	149.4
Kurzfristige Steuerverbindlichkeiten	6.1	9.4	8.9
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	4.14	22.3	9.1
Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung	4.11	122.7	210.6
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>206.5</b>	<b>418.5</b>
<b>Fremdkapital</b>		<b>747.6</b>	<b>693.1</b>
<b>Passiven</b>		<b>1340.9</b>	<b>1245.3</b>
<b>Net Asset Value (NAV) je Aktie in CHF</b>			
— vor latenten Steuern	4.15	101.35	89.65
— nach latenten Steuern	4.15	94.55	86.60



## Konzerneigenkapitalnachweis

CHF Mio.	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Eigene Aktien	Bewertung Finanz- instrumente	Gewinnreserven aus Neubewertung	Übrige Gewinn- reserven	Total
<b>Stand 1. Januar 2000</b>	<b>143.9</b>	<b>53.5</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>7.4</b>	<b>204.5</b>
Kapitalerhöhungen	181.3	121.8					303.1
Bewertung Finanzinstrumente				-1.6			-1.6
Erwerb eigene Aktien			-11.4				-11.4
Unternehmensergebnis					23.6	33.9	57.5
Rundungsdifferenz						0.1	0.1
<b>Stand 31. Dezember 2000</b>	<b>325.2</b>	<b>175.3</b>	<b>-11.7</b>	<b>-1.6</b>	<b>23.6</b>	<b>41.4</b>	<b>552.2</b>
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
<b>Stand 31. Dezember 2001</b>	<b>325.2</b>	<b>176.1</b>	<b>-20.3</b>	<b>-2.4</b>	<b>36.0</b>	<b>78.7</b>	<b>593.3</b>

## Konzerngeldflussrechnung

CHF Mio.	Anhang	2001	2000
Unternehmensergebnis		50.6	57.5
Neubewertung Anlageliegenschaften		-16.6	-35.9
Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten	3.1	-8.7	0.0
Abschreibung Sachanlagen	4.3	1.2	1.0
Amortisation Goodwill	4.2	2.0	3.7
Veränderung Rückstellungen		7.9	11.8
Veränderung latente Steuerguthaben		-3.3	0.0
Übrige nicht cashwirksame Positionen	5.1	-49.2	-1.4
Veränderung Wertschriften		-0.1	-1.6
Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		128.1	-55.1
Veränderung übrige Forderungen		-8.3	22.8
Veränderung Entwicklungsliegenschaften		14.2	-48.4
Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		-112.4	21.9
Veränderung Anzahlungen		-25.4	15.9
Veränderung kurzfristige Steuerverbindlichkeiten		-0.1	5.2
Veränderung übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		12.8	-2.8
<b>Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>-7.3</b>	<b>-3.8</b>
Investitionen Anlageliegenschaften	5.2	-185.3	-194.7
Devestitionen Anlageliegenschaften	5.3	44.1	9.2
Kauf/Verkauf Sachanlagen		-0.3	-1.5
Investitionen Finanzanlagen		-3.5	1.2
Veränderung Konsolidierungskreis, netto liquide Mittel	5.4	-38.2	-42.1
<b>Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-183.2</b>	<b>-227.9</b>
Veränderung Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung		-87.9	-127.6
Veränderung Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung		249.8	83.8
Kapitalerhöhungen		0.0	303.1
Kauf/Verkauf eigene Aktien		-8.6	-11.4
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>153.3</b>	<b>247.9</b>
<b>Veränderung liquide Mittel</b>		<b>-37.2</b>	<b>14.6</b>
Liquide Mittel 01.01.		40.7	26.1
Liquide Mittel 31.12.		3.5	40.7
<b>Veränderung liquide Mittel</b>		<b>-37.2</b>	<b>14.6</b>

### Ergänzende Informationen

Erhaltene Zinszahlungen		1.2	1.9
Geleistete Zinszahlungen		19.3	14.2
Geleistete Ertragssteuerzahlungen		1.6	0.8

## Segmentinformationen Geschäftsjahr 2001

CHF Mio.	Home	Office	Projects & Development	Corporate	Elimi- nationen	Total
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	19.1	33.2	74.1	0.9	-2.6	124.7
Neubewertung Anlageliegenschaften	-5.9	12.5	10.0	0.0	0.0	16.6
<b>Gesamtleistung</b>	<b>13.2</b>	<b>45.7</b>	<b>84.1</b>	<b>0.9</b>	<b>-2.6</b>	<b>141.3</b>
Betriebsaufwand	-5.7	-8.1	-41.7	-2.5	2.6	-55.4
<b>EBITDA</b>	<b>7.5</b>	<b>37.6</b>	<b>42.4</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.0</b>	<b>85.9</b>
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	0.0	-1.0	-2.2	0.0	-3.2
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>7.5</b>	<b>37.6</b>	<b>41.4</b>	<b>-3.8</b>	<b>0.0</b>	<b>82.7</b>
Nettofinanzaufwand	-4.1	-9.8	-0.8	0.0	-0.2	-14.9
Ertragssteuern	0.4	-6.1	-11.4	-0.1	0.0	-17.2
<b>Unternehmensergebnis</b>	<b>3.8</b>	<b>21.7</b>	<b>29.2</b>	<b>-3.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>50.6</b>
Operative Marge (in %) <sup>1</sup>	70.2	75.9	42.4	n.m.	n.m.	53.0
Operativer Netto Cash flow <sup>2</sup>	13.4	22.8	23.3	-1.6	0.0	57.9
Anlagevermögen	228.9	798.1	16.7	9.8	0.0	1053.5
Umlaufvermögen	1.2	1.6	283.2	3.4	-2.0	206.4
<b>Aktiven</b>	<b>230.1</b>	<b>799.7</b>	<b>299.9</b>	<b>13.2</b>	<b>-2.0</b>	<b>1340.9</b>
Rückstellungen	-5.7	-28.9	-17.1	0.0	0.0	-51.7
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	-4.5	-14.5	-70.4	-0.3	5.9	-83.8
<b>Betriebliche Nettoaktiven</b>	<b>219.9</b>	<b>756.3</b>	<b>212.4</b>	<b>12.9</b>	<b>3.9</b>	<b>1205.4</b>
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	-106.0	-366.4	-139.7	0.0	0.0	-612.1
<b>Eigenkapital</b>	<b>113.9</b>	<b>389.9</b>	<b>72.7</b>	<b>12.9</b>	<b>3.9</b>	<b>593.3</b>
<b>Investitionen</b>	<b>8.1</b>	<b>225.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>233.6</b>

<sup>1</sup> EBIT abzüglich Neubewertung Anlageliegenschaften/Ertrag aus Geschäftstätigkeit

<sup>2</sup> EBITDA abzüglich Neubewertung Anlageliegenschaften, 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.

## Geschäftsjahr 2000

CHF Mio.	Home	Office	Projects & Development	Corporate	Elimi- nationen	Total
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	18.9	27.6	64.9	0.0	-1.6	109.8
Neubewertung Anlageliegenschaften	12.2	23.7	0.0	0.0	0.0	35.9
<b>Gesamtleistung</b>	<b>31.1</b>	<b>51.3</b>	<b>64.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.6</b>	<b>145.7</b>
Betriebsaufwand	-5.0	-3.7	-41.0	-2.0	1.6	-50.1
<b>EBITDA</b>	<b>26.1</b>	<b>47.6</b>	<b>23.9</b>	<b>-2.0</b>	<b>0.0</b>	<b>95.6</b>
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	0.0	-0.9	-3.8	0.0	-4.7
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>26.1</b>	<b>47.6</b>	<b>23.0</b>	<b>-5.8</b>	<b>0.0</b>	<b>90.9</b>
Nettofinanzaufwand	-3.8	-7.6	-1.8	-0.6	0.0	-13.8
Ertragssteuern	-7.4	-11.1	-3.6	2.5	0.0	-19.6
<b>Unternehmensergebnis</b>	<b>14.9</b>	<b>28.9</b>	<b>17.6</b>	<b>-3.9</b>	<b>0.0</b>	<b>57.5</b>
Operative Marge (in %) <sup>1</sup>	73.5	86.6	35.4	n.m.	n.m.	50.1
Operativer Netto Cash flow <sup>2</sup>	13.9	23.9	22.6	-2.2	0.0	58.2
Anlagevermögen	264.8	505.8	3.7	12.5	0.0	786.8
Umlaufvermögen	6.4	28.0	417.6	6.5	0.0	458.5
<b>Aktiven</b>	<b>271.2</b>	<b>533.8</b>	<b>421.3</b>	<b>19.0</b>	<b>0.0</b>	<b>1245.3</b>
Rückstellungen	-5.1	-9.1	-24.6	0.0	0.0	-38.8
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	-4.0	-5.6	-203.4	5.1	0.0	-207.9
<b>Betrieblich Nettoaktiven</b>	<b>262.1</b>	<b>519.1</b>	<b>193.3</b>	<b>24.1</b>	<b>0.0</b>	<b>998.6</b>
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	-116.2	-243.4	-86.6	-0.2	0.0	-446.4
<b>Eigenkapital</b>	<b>145.9</b>	<b>275.7</b>	<b>106.7</b>	<b>23.9</b>	<b>0.0</b>	<b>552.2</b>
<b>Investitionen</b>	<b>2.1</b>	<b>256.3</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.0</b>	<b>259.9</b>

<sup>1</sup> EBIT abzüglich Neubewertung Anlageliegenschaften/Ertrag aus Geschäftstätigkeit

<sup>2</sup> EBITDA abzüglich Neubewertung Anlageliegenschaften, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen

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

## Anhang zur Konzernrechnung 2001

### 1 Grundlagen

#### 1.1 Allgemeines

Die Allreal-Gruppe ist eine Immobiliengesellschaft mit Tätigkeit ausschliesslich in der Schweiz. Sie befasst sich einerseits mit der Entwicklung und Realisierung von Bauprojekten für den eigenen Bedarf sowie im Auftrag Dritter (Bereich Projects & Development), andererseits mit der Entwicklung und Bewirtschaftung ihres Immobilienportfolios (Bereich Real Estate). Als Teil ihrer Tätigkeit investiert die Allreal-Gruppe in Entwicklungs-, Wohn- und Geschäftsliegenschaften.

Muttergesellschaft ist die Allreal Holding AG mit Sitz in Zug/Schweiz (Alpenstrasse 14). Sie ist an der Schweizer Börse SWX kotiert.

#### 1.2 Rechnungslegung

Die Rechnungslegung der Allreal-Gruppe erfolgt in Übereinstimmung mit den International Accounting Standards (IAS). Sie entspricht den Rechnungsvorschriften des Kotierungsreglementes der Schweizer Börse SWX und dem Aktienrecht. Es sind alle bis zum Zeitpunkt des jeweiligen Konzernabschlusses in Kraft getretenen Standards des IASC und Interpretationen des Standing Interpretations Committee (SIC) berücksichtigt. IAS-Standard 40 fand bereits pro Geschäftsjahr 2000 Anwendung.

Grundlage der Konzernrechnung bilden die Abschlüsse der Einzelgesellschaften per 31. Dezember 2001 bzw. 31. Dezember 2000.

Die Konzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Allreal Holding AG am 20. Februar 2002 genehmigt.

#### 1.3 Konsolidierungsmethode

Gesellschaften, an denen die Allreal-Gruppe mehr als 50% der Stimmrechte hält, werden im Wege der Vollkonsolidierung in den Abschluss einbezogen. Minderheitsanteile am Eigenkapital und am Ergebnis dieser Gesellschaften werden separat ausgewiesen. Konzerninterne Transaktionen und Beziehungen sind eliminiert.

Beteiligungen an Gesellschaften, bei denen die Allreal-Gruppe keinen bedeutenden Einfluss ausübt, sind mit dem Anschaffungswert bilanziert, wobei einem nachhaltigen Minderwert durch Abschreibungen Rechnung getragen wird.

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

## 1.4 Konsolidierungskreis

Gesellschaft	Sitz	Aktienkapital	Beteiligung	
			2001	2000
Allreal Holding AG	Zug	CHF 325.2 Mio.	-	-
Allreal Home AG	Zürich	CHF 26.5 Mio.	100%	100%
Allreal Office AG	Zürich	CHF 100.0 Mio.	100%*	100%*
Allreal Generalunternehmung AG	Zürich	CHF 10.0 Mio.	100%	100%
Allreal Finanz AG	Baar	CHF 100.5 Mio.	100%	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 und Allreal Office AG sind im Unternehmensbereich Real Estate zusammengefasst. Allreal Generalunternehmung AG entspricht weitgehend dem Unternehmensbereich Projects & Development. Allreal Finanz AG dient der konzerninternen Finanzierung.

Ende 2001 verlegten Allreal Home AG und Allreal Office AG ihren Sitz von Zug nach Zürich; Allreal Finanz AG verlegte ihren Sitz von Zug nach Baar. Allreal Office AG erhöhte des Weiteren ihr Aktienkapital von CHF 49.4 Mio. auf CHF 100.0 Mio.

Per 01.12.2001 erwarb Allreal Office AG 100%ige Beteiligungen an den Gesellschaften Juventus AG, Grundstückgesellschaft Juventus und Immobilien-gesellschaft ATZ. Die Gesellschaften halten die Geschäftsliegenschaften Lagerstrasse 41-45/Jänergasse 7/Militärstrasse 42. Die Gesellschaften sind seit 01.12.2001 voll konsolidiert.

## 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 Ertrag aus Projects & Development

Der Ertrag aus Projects & Development enthält Honorarerträge und Gewinne, Mieterträge sowie Gewinne aus Liegenschaftenverkauf und Promotionsprojekten. Gewinne aus Verkauf werden im Zeitpunkt des Grundbucheintrages, 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 Fertig-

stellung in den eigenen Anlagebestand übertragen werden, 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.

## **2.2 Ertrag aus Real Estate**

Der Ertrag aus Real Estate umfasst Nettomieteträge (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 Buch- = Marktwert.

## **2.3 Neubewertung Anlageliegenschaften**

Die Neubewertung der Geschäfts- und Wohnliegenschaften reflektiert die in Übereinstimmung mit IAS 40 ermittelten Veränderungen des Marktwertes dieser Liegenschaften. Grundlage bildet das Bewertungsgutachten des unabhängigen Liegenschaftenschätzers.

Die Neubewertung der Landreserven ist Folge der gemäss IAS 40 bei Umqualifizierung von Entwicklungsliegenschaft zu Anlageliegenschaft gebotenen erstmaligen Marktbewertung.

## **2.4 Anlageliegenschaften**

Anlageliegenschaften dienen langfristigen Anlagezwecken und werden in Übereinstimmung mit IAS 40 zum Marktwert bilanziert. Dieser wird unter Verwendung des DCF-Verfahrens von externen, unabhängigen Liegenschaftenschätzern jährlich ermittelt. Veränderungen des Marktwertes werden unter Berücksichtigung latenter Steuern der Erfolgsrechnung gutgeschrieben bzw. belastet (vgl. 2.3 Neubewertung Anlageliegenschaften).

Anlageliegenschaften werden nicht abgeschrieben. Bauzinsen aus der Bau-phase werden aktiviert. Ebenfalls aktiviert werden spätere wertvermehrende Investitionen.

## **2.5 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.

## **2.6 Sachanlagen**

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

## **2.7 Finanzanlagen**

Die Finanzanlagen werden zum Anschaffungswert oder bei nachhaltigen Wertminderungen zum tieferen Marktwert bilanziert. Es handelt sich bei den Finanzanlagen im Wesentlichen um Darlehen, die in Zusammenhang mit der ordentlichen Geschäftstätigkeit gewährt und zu marktüblichen Konditionen verzinst werden.

## **2.8 Entwicklungsliegenschaften**

Unbebaute Grundstücke, 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 kurzfristigen Fremdkapital ausgewiesen. Drittkosten (nicht aber Eigenleistungen) im Zusammenhang mit Projekten, die noch nicht begonnen, mit deren Realisierung aber gerechnet wird, werden aktiviert.

## **2.9 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. Positive Nettopositionen werden unter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, negative Nettopositionen unter Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen ausgewiesen. In Abzug gebracht werden Einzelwertberichtigungen auf spezifischen Projekten sowie ein Delkredere in Höhe von 1% der ausstehenden Debitoren.

## **2.10 Übrige Forderungen**

Übrige Forderungen werden zum Nominalwert abzüglich betriebswirtschaftlich notwendige Wertberichtigungen ausgewiesen.

## **2.11 Liquide Mittel**

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

## **2.12 Wertschriften**

Wertschriften werden zum jeweiligen Marktwert ausgewiesen. Marktveränderungen werden über die Erfolgsrechnung erfasst. Die im Eigenbestand gehaltenen Aktien der Allreal Holding AG werden direkt mit dem Eigenkapital verrechnet.

## **2.13 Rückstellungen**

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

## **2.14 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 Verlustverträgen und Tieferbewertung von Anlageliegenschaften) werden soweit aktiviert, als ihre Verrechenbarkeit mit zukünftigen steuerbaren Erträgen gesichert erscheint.

### **2.15 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 Geschäftsprinzipien und Richtlinien. Unterstützung bieten gezielt eingesetzte Instrumentarien des Assets & Liabilities-Managements (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 anzustrebenden Net Gearing (Verhältnis Nettofinanzschulden zu Eigenkapital) von 150 %. Damit einher geht ein langfristig angestrebter Eigenkapitalanteil von rund 35 %. Für den Zinsdeckungsfaktor (EBITDA exkl. Neubewertung Anlageliegenschaften/Nettofinanzaufwand) soll der Wert von 2.0 nicht unterschritten werden.

Die Finanzschulden der Gruppe basieren auf einer Mischung von variabel und festverzinslichen Krediten. Dabei strebt Allreal grundsätzlich 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 der laufenden operativen Geschäfte 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.

### **2.16 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. Cash flow Hedges. In der Folge werden Marktwertveränderungen (berechnet anhand des Gegenwartswertes zukünftiger Cash flows) 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 Cash flows die Erfolgsrechnung effektiv beeinflussen.

### **2.17 Optionspläne**

Es besteht ein Optionsplan für Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleitung. Diese Optionen werden über das bedingte Kapital abgewickelt. Die Ausübung der Optionen wird erfolgsneutral über das Eigenkapital erfasst.

### 3 Erläuterungen zur Konzernerfolgsrechnung

#### 3.1 Ertrag aus Projects & Development

CHF Mio.	2001	2000
Dritthonorare und Gewinne	52.7	39.8
Aktivierete Eigenleistungen	4.5	6.7
Gewinne aus Liegenschaftenverkauf	4.9	13.3
Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten	8.7	0.0
Diverse Erträge	1.9	3.5
<b>Ertrag aus Projects &amp; Development</b>	<b>72.7</b>	<b>63.3</b>

Die Gewinne aus Liegenschaftenverkauf 2000 und 2001 beziehen sich auf Teilveräusserungen der im Bau befindlichen Liegenschaft Eichrain, Zürich. Die Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten 2001 betrifft in früheren Jahren vorgenommene Abschreibungen in Zusammenhang mit den Projekten Eggbühlstrasse, Neunbrunnenstrasse (beide Zürich) und Grossächer (Regensdorf).

Die diversen Erträge betreffen primär Mieterträge, die aus fertiggestellten und erst teilweise verkauften Liegenschaften erzielt werden. Im 2000 wurde darüber hinaus weiterverrechneter Aufwand ebenfalls teilweise als Ertrag verbucht; für 2001 wurde hierfür innerhalb der Aufwandposition eine Saldierung vorgenommen.

Dem Ertrag aus Projects & Development unterliegt ein abgewickelter Projektvolumen (inkl. Bauten auf eigene Rechnung, Honorare und Vergabeerfolge auf Drittbauten) wie folgt:

CHF Mio.	2001	2000
Drittbauten	430.3	n.a.
Eigenprojekte	171.0	n.a.
<b>Abgewickelter Projektvolumen</b>	<b>601.3</b>	<b>640.5</b>

Im Umfang von CHF 9.5 Mio. wurden 2001 zu Lasten des Ertrages aus Projects & Development für diverse aus Altprojekten fortbestehende Risiken Wertkorrekturen vorgenommen. Diese wurden in gleicher Höhe und zugunsten des Ertrages aus Projects & Development durch Auflösung bestehender Wertkorrekturen auf anderen Projekten und durch den Gewinn aus der Endabrechnung in Vorjahren abgeschlossener Projekte vollumfänglich kompensiert.

### 3.2 Ertrag aus Real Estate

CHF Mio.	2001	2000
Mietertrag «Office»	32.8	27.2
Mietertrag «Home»	17.9	19.1
Gewinne aus Verkauf Anlageliegenschaften	1.6	0.4
Verluste aus Verkauf Anlageliegenschaften	-0.3	-0.2
<b>Ertrag aus Real Estate</b>	<b>52.0</b>	<b>46.5</b>

Die Gewinne 2001 entfallen vollumfänglich auf die Sparte «Home» (2000: Verlust CHF 0.2 Mio.). Von den Verlusten 2001 entfallen CHF 0.1 Mio. auf die Sparte «Office» (2000: Gewinn CHF 0.4 Mio.) und CHF 0.2 Mio. auf die Sparte «Home».

### 3.3 Neubewertung Anlageliegenschaften

CHF Mio.	2001	2000
Höherbewertung Anlageliegenschaften	24.1	49.4
Tieferbewertung Anlageliegenschaften	-17.5	-13.5
Neubewertung Landreserven	10.0	0.0
<b>Neubewertung Anlageliegenschaften</b>	<b>16.6</b>	<b>35.9</b>

Für Details zu den vorgenommenen Neubewertungen auf Anlageliegenschaften vgl. Erläuterung 4.1 sowie die Informationen zum Liegenschaftensportfolio (S. 42 ff.).

Die Neubewertung Landreserven 2001 betrifft zwei unbebaute Grundstücke, die im Hinblick auf zukünftige Nutzungsabsichten von Entwicklungsliegenschaften zu Anlageliegenschaften umklassiert wurden und deshalb – als Landreserven im Bereich Real Estate – gemäss IAS 40 eine Neubewertung zu Marktpreisen erforderten.

### 3.4 Personalaufwand

CHF Mio.	2001	2000
Löhne und Gehälter	26.8	24.6
Sozialleistungen	2.6	2.8
Personalvorsorge	2.1	2.0
Übriger Personalaufwand	0.7	2.1
<b>Personalaufwand</b>	<b>32.2</b>	<b>31.5</b>
Personalbestand per 31. Dezember (in Stellen)	219	242
Durchschnittlicher Personalbestand (in Stellen)	232	n.a.

Der Personalaufwand betrifft ausschliesslich den Bereich Projects & Development. Anderen Unternehmensbereichen zur Verfügung gestellte Personaldienstleistungen werden diesen mittels Management Fees in Rechnung gestellt (vgl. Erläuterung 6.6).

### 3.5 Liegenschaftenaufwand

CHF Mio.	2001	2000
Verwaltungs- und Betriebsaufwand	4.3	4.2
Unterhalts- und Reparaturaufwand	6.7	3.1
<b>Liegenschaftenaufwand</b>	<b>11.0</b>	<b>7.3</b>

Der Liegenschaftenaufwand betrifft ausschliesslich die Anlageliegenschaften des Bereichs Real Estate.

### 3.6 Übriger Betriebsaufwand

CHF Mio.	2001	2000
Informatikaufwand	2.1	1.3
Mietaufwand	1.9	2.0
Beratungsaufwand	1.4	1.7
Verwaltungsaufwand	3.6	3.0
Kapitalsteuern	1.1	0.6
Übriger allgemeiner Betriebsaufwand	2.1	2.7
<b>Übriger Betriebsaufwand</b>	<b>12.2</b>	<b>11.3</b>

Der übrige Betriebsaufwand betrifft schwergewichtig den Bereich Projects & Development.

### 3.7 Finanzertrag

CHF Mio.	2001	2000
Zinsertrag	1.2	1.5
Übriger Finanzertrag	0.3	0.7
<b>Finanzertrag</b>	<b>1.5</b>	<b>2.2</b>

### 3.8 Finanzaufwand

CHF Mio.	2001	2000
Zinsaufwand	15.9	16.0
Übriger Finanzaufwand	0.5	0.0
<b>Finanzaufwand</b>	<b>16.4</b>	<b>16.0</b>

Der Zinsaufwand 2001 versteht sich nach Abzug von CHF 3.3 Mio. (2000: CHF 0) Bauzinsen, welche aktiviert wurden. Der durchschnittliche Zinssatz hierauf betrug 3.1%.

### 3.9 Unternehmensergebnis je Aktie

	2001	2000
Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien (in '000 Stück)	6320	5898
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	50.6	57.5
<b>Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>8.01</b>	<b>9.75</b>
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	38.2	33.9
<b>Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)</b>	<b>6.04</b>	<b>5.75</b>

Der Verwässerungseffekt aus der möglichen Ausübung von an Verwaltungsrats- und Geschäftsleitungsmitglieder abgegebenen Aktienoptionen berücksichtigt die gegenläufigen Effekte aus einer Erhöhung der Anzahl ausgegebener Aktien (+101 349 Stück) einerseits und aus der möglichen Zinseinsparung aufgrund des erhaltenen Zeichnungspreises (CHF 0.2 Mio.) andererseits.

<b>Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie</b>		
- inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	7.91	9.64
- exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	5.95	5.70

## 4 Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 4.1 Anlageliegenschaften

CHF Mio.	Anlageliegenschaften Sparte «Office»		Anlageliegenschaften Sparte «Home»		Total Anlage- liegenschaften	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000
<b>Anschaffungskosten</b>						
Stand 01.01.	482.1	246.7	252.6	257.5	734.7	504.2
Veränderung Konsolidierungskreis	48.0	62.1	0.0	1.6	48.0	63.7
Zukäufe	124.9	194.2	8.1	0.5	133.0	194.7
Aus eigener Bautätigkeit	49.9	0.0	0.0	0.0	49.9	0.0
Wertvermehrende Investitionen	2.4	0.0	0.0	0.0	2.4	0.0
Abgänge	-3.9	-2.0	-46.1	-7.0	-50.0	-9.0
Umklassierungen	38.2	-18.9	0.0	0.0	38.2	-18.9
Wertanpassungen	9.6	0.0	0.0	0.0	9.6	0.0
Stand 31.12.	751.2	482.1	214.6	252.6	965.8	734.7
<b>Neubewertung</b>						
Stand 01.01.	23.7	0.0	12.2	0.0	35.9	0.0
Höherbewertungen	30.8	29.2	3.3	20.2	34.1	49.4
Tieferbewertungen	-8.3	-5.5	-9.2	-8.0	-17.5	-13.5
Abgänge	0.2	0.0	7.0	0.0	7.2	0.0
Stand 31.12.	46.4	23.7	13.3	12.2	59.7	35.9
<b>Buchwert = Marktwert 31.12.</b>	<b>797.6</b>	<b>505.8</b>	<b>227.9</b>	<b>264.8</b>	<b>1025.5</b>	<b>770.6</b>
davon Geschäfts- bzw. Wohnliegenschaften	684.3	505.8	227.9	264.8	912.2	770.6
davon Anlageliegenschaften im Bau	95.6	0.0	0.0	0.0	95.6	0.0
davon Landreserven	17.7	0.0	0.0	0.0	17.7	0.0
davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar	548.6	347.3	131.9	178.1	680.5	525.4
davon effektiv beansprucht	391.1	231.7	103.4	116.3	494.5	348.0
<b>Brandversicherungswert*</b>	<b>590.5</b>	<b>415.8</b>	<b>217.8</b>	<b>262.2</b>	<b>808.3</b>	<b>678.0</b>

\*Der Brandversicherungswert bezieht sich nur auf fertiggestellte Liegenschaften, unter Ausschluss von Anlageliegenschaften im Bau.

Die Umklassierungen 2001 betreffen einerseits die per 31.12.2000 als Entwicklungliegenschaften ausgewiesenen unbebauten Grundstücke Bäuler, Rümlang, und Oberhauserriet, Opfikon. Sie werden neu als Landreserven ausgewiesen. Die Umklassierung resultierte in einer Aufwertung um CHF 10.0 Mio., die im ausgewiesenen Wert der Grundstücke (CHF 17.7 Mio.) enthalten ist. Des Weiteren wurden die im 2000 als angefangene Bauten den Entwicklungliegenschaften zugewiesenen Liegenschaften Andreasstrasse und Eggbühlstrasse, beide Zürich-Oerlikon, zurückklassiert und per 31.12.2001 den Anlageliegenschaften im Bau zugewiesen.

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

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

CHF Mio.	Anschaffungskosten		Marktwert		Marktwert- veränderung <sup>1</sup>	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000
Geschäftsliegenschaften Raum Zürich	501.6	335.9	543.7	363.2	14.7	27.3
Geschäftsliegenschaften Raum Basel	55.8	55.8	55.5	53.3	2.2	-2.5
Geschäftsliegenschaften übrige Regionen	90.5	90.4	85.1	89.3	-4.3	-1.1
Anlageliegenschaften im Bau	95.6	0.0	95.6	0.0	0.0	0.0
Landreserven	7.7	0.0	17.7	0.0	10.0	0.0
<b>Anlageliegenschaften Sparte «Office»</b>	<b>751.2</b>	<b>482.1</b>	<b>797.6</b>	<b>505.8</b>	<b>22.6</b>	<b>+23.7</b>
Wohnliegenschaften Raum Zürich	177.0	172.4	190.5	191.4	-5.4	+18.9
Wohnliegenschaften Raum Basel	37.6	50.1	37.4	48.3	-0.6	-1.7
Wohnliegenschaften übrige Regionen	0.0	30.1	0.0	25.1	0.0	-5.0
<b>Anlageliegenschaften Sparte «Home»</b>	<b>214.6</b>	<b>252.6</b>	<b>227.9</b>	<b>264.8</b>	<b>-6.0</b>	<b>+12.2</b>

<sup>1</sup> 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 die wertvermehrenden Investitionen erfasst. Die Werte der Landreserven sind inklusive aufgelaufener Projektkosten.

Die Neubewertung beruht auf jährlich per 31. Dezember durchgeführten Marktwertgutachten durch einen anerkannten, unabhängigen Immobilienexperten (Arthur Andersen AG, Real Estate Consulting) nach der «Discounted Cash flow»-Methode. Massgeblich für die Veränderungen in den Jahren 2000 und 2001 waren vor allem geänderte Erwartungen über zukünftig erzielbare Mieten, erforderliche Investitionen und Renovationen sowie allgemeine Markteinschätzungen. Die Tieferbewertungen 2001 in der Sparte «Home» sind primär Folge der Ende 2001 eingetretenen Hypothekarzinssenkungen, welche in tieferen zukünftig erwarteten Mieterträgen resultieren.

Die Neubewertung 2001 beruht auf folgenden wesentlichen Annahmen:

- Indexierung Mieteinnahmen Sparte «Office»	0.75 % p.a.
- Indexierung Mieteinnahmen Sparte «Home»	0.50 % p.a.
- Indexierung Betriebskosten	1.00 % p.a.
- Indexierung Gebäudekosten	1.50 % p.a.
- Diskontsatz	5.25 %–6.25 % (durchschnittlich 5.5 %)
- Kapitalisierungssatz Restwert	5.25 %–6.25 % (durchschnittlich 5.5 %)

Der detaillierte Bewertungsbericht 2001 der Arthur Andersen AG, Real Estate Consulting, findet sich auf den Seiten 51 ff.

Für Details zu den Anlageliegenschaften vgl. S. 42 ff.

Für die Berechnung der aus der Neubewertung resultierenden latenten Steuern vgl. Erläuterung 6.1.

## 4.2 Immaterielle Anlagen

CHF Mio.	2001	2000
Goodwill	17.7	17.7
Kaufpreisminderung	-5.0	0.0
./. kumulierte Amortisationen	-7.5	-5.5
<b>Immaterielle Anlagen</b>	<b>5.2</b>	<b>12.2</b>

Mit Bezug auf den 1999 erfolgten Kauf der Allreal Generalunternehmung AG erhielt Allreal im 2001 eine Kaufpreizrückzahlung in Zusammenhang mit Gewährleistungsansprüchen von CHF 5.0 Mio. Als Folge reduzierten sich die Goodwill-Amortisationen von CHF 3.7 Mio. im 2000 auf CHF 2.0 Mio. p.a. im 2001.

## 4.3 Sachanlagen

CHF Mio.	2001	2000
<b>Anschaffungskosten</b>		
Stand 01.01.	3.2	1.7
Zugänge	0.3	1.5
Abgänge	-0.8	0.0
Stand 31.12.	2.7	3.2
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>		
Stand 01.01.	1.4	0.4
Zugänge	1.2	1.0
Abgänge	-0.8	0.0
Stand 31.12.	1.8	1.4
<b>Buchwert 31.12.</b>	<b>0.9</b>	<b>1.8</b>
davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar	0.0	0.0
Brandversicherungswert	8.7	8.5

Bei den am 31.12.2001 aktivierten Sachanlagen handelt es sich ausschliesslich um Informatik-Ausrüstungen.

## 4.4 Finanzanlagen

CHF Mio.	2001	2000
Darlehen	18.6	2.1
Beteiligungen	0.1	0.1
<b>Finanzanlagen</b>	<b>18.7</b>	<b>2.2</b>

Die Erhöhung der Darlehen ist primär auf die Umbuchung einer Forderung über CHF 13.0 Mio. zurückzuführen, die 2000 unter Forderungen aus Lieferungen und Leistungen erfasst war.



#### 4.5 Entwicklungsliegenschaften

CHF Mio.	2001	2000
Unbebaute Grundstücke	55.1	59.2
Angefangene Bauten	133.5	145.0
Übrige Liegenschaften	16.1	15.6
Anzahlungen	1.7	0.8
<b>Entwicklungsliegenschaften</b>	<b>206.4</b>	<b>220.6</b>
davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar	204.5	132.1
davon effektiv beansprucht	118.0	60.8

Unbebaute Grundstücke beinhalten den Anschaffungswert zuzüglich aufgelaufene Projektkosten (exkl. Eigenleistungen). Die übrigen Liegenschaften betreffen primär Anteile fertiggestellter Bauten, die noch nicht verkauft wurden. Für Details zu den Entwicklungsliegenschaften vgl. S. 48.

#### 4.6 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

CHF Mio.	2001	2000
Bereich Projects & Development	73.0	201.2
./. Wertberichtigungen	-9.1	-8.5
Bereich Real Estate	1.6	0.9
<b>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>65.5</b>	<b>193.6</b>

Die deutliche Reduktion der Forderungen im Bereich Projects & Development ist u.a. Folge einer umfassenden Konsolidierung und Bereinigung von Projektpositionen – bei gleichzeitiger Reduktion der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen Bereich Projects & Development in gleicher Höhe – sowie der Ausbuchung diverser Forderungen zu Lasten bestehender Rückstellungen bzw. zu Lasten Ergebnis 2001.

Die Wertberichtigungen 2001 beziehen sich im Wesentlichen auf laufende und abgeschlossene Aufträge (CHF 8.4 Mio.). Per 31.12.2000 erfolgte der Ausweis unter Rückstellungen für Kostenüberschreitungen. Daneben besteht ein Delkredere auf Debitoren von CHF 0.7 Mio. (2000: CHF 0.2 Mio.). Die Wertberichtigungen 2000 betreffen grundpfandgesicherte Forderungen gegenüber inaktiven Konsortien. Diese sind neu unter Finanzanlagen aufgeführt.

Die bilanzierten Werte verstehen sich nach Abzug geleisteter Anzahlungen und offener Verbindlichkeiten pro Projekt, in Übereinstimmung mit den unter 2.9 beschriebenen Bewertungsgrundsätzen:

CHF Mio.	2001	2000
Forderungen brutto	1424.6	1455.2
./. Wertberichtigungen	-15.1	-8.5
./. Verbindlichkeiten und Anzahlungen	-1344.0	-1253.1
<b>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>65.5</b>	<b>193.6</b>

#### 4.7 Übrige Forderungen

CHF Mio.	2001	2000
Kurzfristige Finanzforderungen	3.5	0.0
Diverse Forderungen	6.3	1.5
<b>Übrige Forderungen</b>	<b>9.8</b>	<b>1.5</b>

#### 4.8 Liquide Mittel

CHF Mio.	2001	2000
Sichtguthaben	3.5	23.7
Terminguthaben	0.0	17.0
<b>Liquide Mittel</b>	<b>3.5</b>	<b>40.7</b>

#### 4.9 Aktienkapital

Das Aktienkapital per 31.12.2001/31.12.2000 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 230 331 eigene Aktien (31.12.2000: 129 120 Aktien). Der durchschnittliche Erwerbspreis pro Aktie beträgt CHF 88.25 (31.12.2000: CHF 90.85). Der Gesamterwerbspreis wird vom Eigenkapital in Abzug gebracht (vgl. Eigenkapitalnachweis Seite 15).

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, das Aktienkapital – ggf. unter Ausschluss des Bezugsrechtes – bis 22.02.2002 (1) für die Übernahme von Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, (2) zur Finanzierung des Erwerbes von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen oder (3) für die Zwecke einer internationalen Platzierung um max. CHF 100.0 Mio. durch Ausgabe von max. 2 Mio. Namenaktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Von diesem Recht wurde innerhalb der zur Verfügung gestellten Frist nicht Gebrauch gemacht.

Die Allreal Holding AG verfügt des Weiteren über ein bedingtes Kapital von CHF 10.0 Mio. (200 000 Namenaktien à nominal CHF 50). Dieses dient als Grundlage für einen Optionsplan, der den Mitgliedern von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung das Recht zum Erwerb von Allreal Aktien zum Preis von CHF 69 pro Aktie einräumt. 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.

	2001	2000
Ausstehende Optionen 01.01.	87 474	0
Zugewillte Optionen	13 875	87 474
Ausgeübte Optionen	0	0
Verfallene Optionen	0	0
<b>Ausstehende Optionen 31.12.</b>	<b>101 349</b>	<b>87 474</b>

Im Dezember 2001 wurden den Mitgliedern des Verwaltungsrats 13 875 Optionen zu einem Ausübungspreis von 69 CHF pro Aktie zugeteilt.

#### 4.10 Reserven

Die Kapitalreserven entsprechen dem Agio (nach Abzug der entsprechenden Kosten) aus in Vorjahren vorgenommenen Kapitalerhöhungen.

Von den Gewinnreserven entfallen CHF 36.0 Mio. auf Neubewertungsgewinne, die nicht ausgeschüttet werden können.

#### 4.11 Verbindlichkeiten aus Finanzierung

Fast alle Finanzschulden der Allreal-Gruppe sind grundpfandgesicherte Bankkredite (vgl. auch Erläuterung 6.3). Sie bestehen in Form von festen Vorschüssen, Hypotheken und Baukrediten. Ungeachtet der effektiv vereinbarten Laufzeit wird für die Feststellung der Fristigkeit bei festen Vorschüssen und Hypotheken auf Anlageliegenschaften in der Regel davon ausgegangen, dass diese de facto langfristigen Charakter haben (>5 Jahre). Die Verbindlichkeiten aus Finanzierung per 31.12.2001 haben die folgende Struktur:

CHF Mio.	>5%1 Jahr	1-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	122.7	0.0	489.4	612.1

#### Fristigkeit der Zinssätze (Zinsbindung)

Per 31.12.2001

CHF Mio.	<1 Jahr	1-2 Jahre	2-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Verbindlichkeit 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
<b>Total</b>	<b>182.2</b>	<b>109.9</b>	<b>120.0</b>	<b>200.0</b>	<b>612.1</b>
Total in %	29.7	18.0	19.6	32.7	100.0

Per 31.12.2000

CHF Mio.	< 1 Jahr	1-2 Jahre	2-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	421.4	5.0	20.0	0.0	446.5
./. Effekt aus Zinsswaps	-59.0	59.0	0.0	0.0	0.0
<b>Total</b>	<b>362.4</b>	<b>64.0</b>	<b>20.0</b>	<b>0.0</b>	<b>446.5</b>
Total in %	81.2	14.3	4.5	4.0	100.0

Die durchschnittliche Zinsbindung per 31.12.2001 beträgt 6 Monate exkl. Zinsswaps, 2.5 Jahre inkl. Zinsswaps.

Der durchschnittliche Zinssatz per 31.12.2001 beträgt 3.4% exkl. Zinsswaps, 3.7% inkl. Zinsswaps.

#### 4.12 Übrige Rückstellungen

Die übrigen Rückstellungen reflektieren bestehende Risiken aus laufenden und abgeschlossenen Aufträgen im Bereich Development.

CHF Mio.	Baurisiken		Baugarantien		Übriges		Total	
	2001	2000	2001	2000	2001	2000	2001	2000
Stand 01.01.	19.0	14.6	0.3	5.2	0.0	0.0	19.3	19.8
Zuweisung	5.9	5.3	2.3	0.0	0.8	0.0	9.0	5.3
Beanspruchung	-13.1	-0.9	-1.8	-4.8	0.0	0.0	-14.9	-5.7
Umklassierung	-7.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-7.6	0.0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>4.2</b>	<b>19.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.0</b>	<b>5.8</b>	<b>19.4</b>

Die Reduktion der Rückstellungen für Baurisiken steht einerseits im Zusammenhang mit dem Abschluss diverser Projekte. Andererseits wurden per 31.12.2000 bestehende Rückstellungen zur Direktabschreibung auf verschiedenen laufenden Projekten verwendet (vgl. Erläuterungen 3.1., 4.6.).

#### 4.13 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

CHF Mio.	2001	2000
Bereich Projects & Development	37.0	149.1
Bereich Real Estate	0.0	0.3
<b>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>37.0</b>	<b>149.4</b>

Die deutliche Reduktion der Verbindlichkeiten Bereich Projects & Development ist Folge einer umfassenden Bereinigung von Projektpositionen (vgl. Erläuterung 4.6).

Die bilanzierten Werte verstehen sich als Verbindlichkeiten nach Abzug entsprechender Gegenforderungen pro Projekt, in Übereinstimmung mit den unter 2.9 beschriebenen Bewertungsgrundsätzen:

CHF Mio.	2001	2000
Verbindlichkeiten brutto	1381.0	1402.5
./. Vorauszahlungen	-1344.0	-1253.1
<b>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>	<b>37.0</b>	<b>149.4</b>

#### 4.14 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

CHF Mio.	2001	2000
Diverse Verbindlichkeiten	6.4	1.3
Bewertung Finanzinstrumente	2.4	1.6
Abgrenzung Ferienguthaben	1.9	1.9
Übrige passive Rechnungsabgrenzungen	11.6	4.3
<b>Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>22.3</b>	<b>9.1</b>

Die übrigen passiven Rechnungsabgrenzungen betreffen insbesondere periodengerecht abgegrenzte Zinsaufwendungen.

#### 4.15 Net Asset Value (NAV) je Aktie

	2001	2000
Ausstehende Aktien (in '000 Stück)	6 274	6 376
Konzerneigenkapital (CHF Mio.)	593.3	552.2
<b>Net Asset Value je Aktie nach latenten Steuern (CHF)</b>	<b>94.55</b>	<b>86.60</b>
Konzerneigenkapital plus Rückstellung für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.)	635.9	571.7
<b>Net Asset Value je Aktie vor latenten Steuern (CHF)</b>	<b>101.35</b>	<b>89.65</b>

### 5 Erläuterungen zur Konzerngeldflussrechnung

#### 5.1 Übrige nicht cashwirksame Positionen

Bei den übrigen nicht cashwirksamen Positionen 2001 handelt es sich insbesondere um Effekte aus der Umklassifizierung von Entwicklungsliegenschaften zu Anlageliegenschaften (–CHF 37.9 Mio.) und aus der Umbuchung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf Finanzanlagen (–CHF 13.0 Mio.), um aktivierte Bauzinsen (–CHF 3.3 Mio.), um diverse Projektbereinigungen (CHF 4.4 Mio.) sowie um Gewinne aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften (–CHF 1.3 Mio.).

#### 5.2 Investitionen Anlageliegenschaften

CHF Mio.	2001	2000
Zukäufe	133.0	194.7
Aus eigener Bautätigkeit	49.9	0.0
Wertvermehrnde Investitionen	2.4	0.0
<b>Investitionen Anlageliegenschaften</b>	<b>185.3</b>	<b>194.7</b>
Zugang aus Konsolidierung	48.0	63.7
<b>Total Investitionen Anlageliegenschaften</b>	<b>233.3</b>	<b>256.4</b>

Für Details zu den Zugängen 2001 aus Konsolidierung und Zukäufen vgl. S. 50 oben («Total Zugänge»).

Die Investitionen aus eigener Bautätigkeit betreffen die drei im Bau befindlichen Anlageliegenschaften Andreasstrasse, Eggbühlstrasse (beide Zürich) und Brandstrasse, Schlieren.

#### 5.3 Devestitionen Anlageliegenschaften

Die Verkäufe 2001 von total CHF 44.1 Mio. resultierten gesamthaft gegenüber dem Marktwert 31.12.2000 in einem Gewinn von CHF 1.3 Mio. Für Details vgl. S. 49 unten («Total Abgänge»).

#### 5.4 Veränderung Konsolidierungskreis

Allreal erwarb im Geschäftsjahr 2000 die Innovita Spisermarkt AG und die Hans Imholz Immobilien AG sowie im Geschäftsjahr 2001 die Juventus AG, Grundstücksgesellschaft Juventus und Immobiliengesellschaft ATZ wie folgt:

CHF Mio.	2001	2000
Anlageliegenschaften	48.0	63.7
Finanzanlagen	0.0	0.8
Liquide Mittel	6.5	0.5
Übriges Umlaufvermögen	0.0	0.5
<b>Aktiven</b>	<b>54.5</b>	<b>65.5</b>
Rückstellungen	-5.0	-1.9
Übriges Fremdkapital	-0.9	-6.0
<b>Nettoaktiven</b>	<b>48.6</b>	<b>57.6</b>
abzüglich liquide Mittel	-6.5	-0.5
abzüglich Finanzschulden	-3.9	-15.0
<b>Veränderung Konsolidierungskreis, netto liquide Mittel</b>	<b>38.2</b>	<b>42.1</b>

Der Kaufpreis der 2001 gekauften Gesellschaften betrug CHF 44.8 Mio. Ein Goodwill fiel nicht an.

## 6 Ergänzende Erläuterungen

### 6.1 Ertragssteuern

CHF Mio.	2001	2000
Laufende Ertragssteuern	4.6	7.3
Latente Steuern aus Neubewertung	4.2	12.3
Übrige latente Steuern	8.4	0.0
<b>Total Ertragssteuern</b>	<b>17.2</b>	<b>19.6</b>

#### Laufende Ertragssteuern

Bei der Berechnung der Ertragssteuern werden für den Bereich Real Estate ein Pauschalsatz von 25% (vor Steuern) und für den Bereich Projects & Development aufgrund verrechenbarer Verlustvorträge bei den Kantons- und Gemeindesteuern ein Satz von 8.5% (Bundessteuer) angewendet. Grundstücksgewinnsteuern aus Verkäufen werden zum effektiv anfallenden Steuersatz berücksichtigt.

#### Latente Ertragssteuern

Für die Zwecke der Ermittlung der latenden Steuern wird im Bereich Real Estate aufgrund des langfristigen Anlagehorizontes ungeachtet der Besonderheiten kantonaler Besteuerungssysteme und -regelungen ein latenter Steuersatz von einheitlich 25% (vor Steuern) zur Anwendung gebracht. Damit bleiben insbesondere Zuschläge zur Grundstücksgewinnsteuer, wie sie bei kurzer Besitzesdauer zur Anwendung gelangen, ausser Acht. Im Bereich Projects & Development gelten ebenfalls 25%.

### Latente Steuerverpflichtungen und -guthaben

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

CHF Mio.	2001	2000
Höherbewertung von Anlageliegenschaften	18.1	12.3
Übrige Wertdifferenzen auf Anlageliegenschaften	6.4	0.0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10.4	5.2
Veränderung Konsolidierungskreis	11.0	2.0
<b>Rückstellung für latente Steuern</b>	<b>45.9</b>	<b>19.5</b>

Latente Steuerguthaben bestehen auf folgenden Positionen:

CHF Mio.	2001	2000
Tieferbewertung von Anlageliegenschaften	1.6	0.0
Steuerverlustvorträge	1.7	0.0
<b>Latente Steuerguthaben</b>	<b>3.3</b>	<b>0.0</b>

IAS 12 setzt für die Aktivierung latenter Steuerguthaben aus Verlustvorträgen oder aus negativer Marktwertanpassung die sachliche und die zeitliche Verrechenbarkeit voraus. Im Gegensatz zum Abschluss 2000, in dem auf eine Aktivierung verzichtet wurde, werden per 31.12.2001 latente Steuerguthaben aus Tieferbewertung von Anlageliegenschaften in der Mehrzahl der Fälle aktiviert. Grund hierfür ist der langfristige Anlagehorizont, der eine neuerliche Höherbewertung in zukünftigen Jahren als wahrscheinlich erscheinen lässt. Aufgrund bestehender zeitlicher Differenzen mit daraus resultierenden latenten Steuerverpflichtungen darf überdies davon ausgegangen werden, dass bestehende Steuerverlustvorträge der Allreal Generalunternehmung AG mit zukünftigen Gewinnen verrechnet werden können; die daraus resultierenden Steuerguthaben werden per 31.12.2001 erstmals aktiviert. Im 2000 wurden sie von latenten Steuerverpflichtungen resultierend aus zeitlichen Differenzen unmittelbar in Abzug gebracht.

### Steuerverlustvorträge

Aus der separaten Besteuerung der Grundstückgewinne verfügt die Allreal Generalunternehmung AG für die Zwecke der Kantons- und Gemeindesteuern über Verlustvorträge, die wie folgt verfallen:

CHF Mio.	2001	2000
nach 1 Jahr	0.0	8.1
nach 2 Jahren	2.3	8.5
nach 3 Jahren	4.1	4.3
nach 4 und mehr Jahren	4.2	2.6
<b>Steuerverlustvorträge</b>	<b>10.6</b>	<b>23.5</b>

### 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.	2001	2000
Ertragssteuern zum Steuersatz von durchschnittlich 23%	15.6	18.6
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	0.5	0.0
Einfluss aus Neubewertung	0.4	3.3
Einfluss von Verlustvorträgen	0.0	-1.0
Andere Einflüsse	0.7	-1.3
<b>Effektive Steuerbelastung</b>	<b>17.2</b>	<b>19.6</b>

### 6.2 Kaufverpflichtungen, Eventualverbindlichkeiten und Bürgschaften, Rechtsstreitigkeiten

CHF Mio.	2001	2000
Kaufverpflichtungen	19.2	29.7
Eventualverbindlichkeiten und Bürgschaften	2.8	0.0

Die Kaufverpflichtungen betreffen im Umfang von CHF 12.7 Mio. die Liegenschaft Wiesental in Bülach, die Anfang 2002 gekauft wurde (vgl. Erläuterung 6.8).

Die Bürgschaften stehen in Zusammenhang mit Aktivitäten des Bereichs Projects & Development für Dritte. Als Sicherheit stehen ihnen Kaufrechte an Grundstücken gegenüber.

Per 31. Dezember 2001 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 4.12).

### 6.3 Verpfändete Aktiven zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten

CHF Mio.	2001	2000
Anlageliegenschaften	1 025.5	770.6
Entwicklungsliegenschaften	206.4	220.6
<b>Total betroffene Aktiven</b>	<b>1 231.9</b>	<b>991.2</b>
davon verpfändet bzw. eingeschränkt verfügbar	950.0	658.5
davon effektiv beansprucht	603.5	408.8



#### 6.4 Derivative Finanzinstrumente

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

CHF Mio.	2001	2000
Stand 01.01.2001	-1.6	0.0
Verluste aus Marktbewertung	-1.7	-1.6
Stand 31.12.2001	-3.3	-1.6
Abzüglich latente Steuern	0.9	0.0
<b>Stand 31.12.2001 netto</b>	<b>-2.4</b>	<b>-1.6</b>

Latente Steuern wurden erstmals per 31.12.2001 berücksichtigt.

Per 31.12.2001 bestanden Zinsswaps von total CHF 359.0, wie folgt (in CHF Mio.):

Laufzeit	Kontraktwert	Negativer Wiederbeschaffungswert	Positiver Wiederbeschaffungswert
09/2002	24.6	-0.6	
09/2002	34.4	-0.8	
03/2004	25.0	-0.6	
03/2004	50.0	-1.5	
04/2004	25.0	-0.6	
03/2006	50.0	-1.1	
08/2006	50.0		0.9
08/2008	100.0		0.1
<b>Total Zinsswaps</b>	<b>359.0</b>	<b>-5.2</b>	<b>1.0</b>

Per 31.12.2001 lagen die fixierten Swapsätze zwischen 3.1% und 3.8%. Die auf 3- bzw. 6-monatigen LIBOR-Sätzen basierenden variablen Zinssätze lagen zwischen 1.8% und 2.2%.

#### 6.5 Transaktionen mit nahestehenden Personen

Die Verwaltungsratshonorare für das Geschäftsjahr 2001 betragen gesamt CHF 0.3 Mio. (2000: CHF 0.4 Mio.). Für an Mitglieder des Verwaltungsrates abgegebene Optionen vgl. Erläuterung 4.9. Gegenüber Mitgliedern des Verwaltungsrates bestehen keine Forderungen, Verbindlichkeiten oder Garantien. Mitgliedern der Geschäftsleitung wurden zu marktüblichen Bedingungen Darlehen in Höhe von total CHF 0.6 Mio. gewährt.

Im Geschäftsjahr 2000 erwarb die Allreal-Gruppe von bedeutenden Aktionären Liegenschaften wie folgt (in CHF Mio.):

Vontobel Gruppe (Beteiligung 10.7%)	62.1
IHAG Holding AG (Beteiligung vor IPO 7.2%, nach IPO <5%)	43.6
Innomag AG (Beteiligung vor IPO 5.9%, nach IPO <5%) <sup>1</sup>	35.2
<b>Total</b>	<b>140.9</b>

<sup>1</sup> Indirekt durch Erwerb der Innovita Spisermarkt AG, St. Gallen

Im 2001 erfolgten keine solchen Transaktionen.

### **6.6 Gruppeninterne Beziehungen**

Die Transaktionen zwischen den einzelnen Gruppengesellschaften erfolgen zu «at arm's length»-Bedingungen. Dies gilt insbesondere auch für Leistungen des Bereichs Projects & Development an den Bereich Real Estate (Sparten «Home» und «Office»). Im Übrigen erbringt der Bereich Projects & Development Managementleistungen zugunsten der übrigen Unternehmensbereiche. Hierfür erhielt er im 2001 von der Sparte «Home» CHF 0.5 Mio. (2000: CHF 0.4 Mio.), von der Sparte «Office» CHF 1.0 Mio. (CHF 0.5 Mio.) sowie von der Allreal Holding AG CHF 0.2 Mio. (CHF 0.7 Mio.).

### **6.7 Personalvorsorge**

Die Gesellschaften der Allreal-Gruppe waren bis 31. 12. 2001 externen, rechtlich unabhängigen Personalvorsorgestiftungen angeschlossen. Für die Mitarbeiter der Allreal-Gruppe sind Aktiven und Passiven nicht separat ausgewiesen (Multi Employer Lösung).

Per 01.01.2002 nahm die neu gegründete Pensionskasse Allreal ihre Tätigkeit auf. Sämtliche Allreal Mitarbeiter sind neu bei dieser versichert. Die ihr aus Teilliquidation der Vorgänger-Pensionskasse zugewiesenen Mittel wurden übernommen.

### **6.8 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Ende Januar erwarb die Allreal-Gruppe 12 Liegenschaften im Gesamtwert von CHF 114.5 Mio. («Home»: CHF 47.2 Mio., «Office»: CHF 67.3 Mio.). Gleichzeitig wurden zwei Geschäftsliegenschaften für gesamthaft CHF 44.4 Mio. verkauft.

Anfang Februar erwarb Allreal das unbebaute Grundstück Wiesental in Bülach für CHF 12.7 Mio. (vgl. auch Erläuterung 6.2).

**Bericht der Revisionsstelle**

an die Generalversammlung der

**Allreal Holding AG, Zug**

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang/Seiten F103 bis F107) der Allreal Holding AG für das am 31. Dezember 2001 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 dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 21. Februar 2002

Ernst & Young AG



M. Schneider  
dipl. Wirtschaftsprüfer  
(Mandatsleiter)



M. Kühne  
dipl. Wirtschaftsprüfer

## Erfolgsrechnung

CHF Mio.	Anhang	2001	2000
Ertrag aus Beteiligungen	2	22.1	3.6
Finanzertrag		3.9	2.2
Übriger Ertrag		0.9	0.0
<b>Ertrag</b>		<b>26.9</b>	<b>5.8</b>
Finanzaufwand	3	-1.6	-2.0
Übriger Aufwand	4	-2.1	-1.8
Steueraufwand		-0.3	-0.1
<b>Aufwand</b>		<b>-4.0</b>	<b>-3.9</b>
<b>Jahresgewinn</b>		<b>22.9</b>	<b>1.9</b>

## Bilanz

Beteiligungen	5	463.0	426.5
Konzerndarlehen		36.4	53.9
Übriges Anlagevermögen		4.6	0.1
<b>Anlagevermögen</b>		<b>504.0</b>	<b>480.5</b>
Kurzfristige Forderungen		0.0	4.2
Wertschriften	6	18.9	11.1
Liquide Mittel		0.9	5.0
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>19.8</b>	<b>20.3</b>
<b>Aktiven</b>		<b>523.8</b>	<b>500.8</b>
Aktienkapital	7	325.2	325.2
Gesetzliche Reserven	8	155.7	164.4
Reserve für eigene Aktien	9	20.4	11.7
Bilanzgewinn (-verlust)	10	22.2	-0.7
<b>Eigenkapital</b>		<b>523.5</b>	<b>500.6</b>
Übriges Fremdkapital		0.3	0.2
<b>Fremdkapital</b>		<b>0.3</b>	<b>0.2</b>
<b>Passiven</b>		<b>523.8</b>	<b>500.8</b>

## 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 (IAS) aufgestellte Konzernrechnung (Seiten 13 bis 40). Während die Konzernrechnung über die wirtschaftliche Situation der Gruppe als Ganzes orientiert, beziehen sich die Informationen in der Jahresrechnung der Allreal Holding AG (Seiten 58 bis 62) auf die Konzernmuttergesellschaft allein.

### 2 Ertrag aus Beteiligungen

CHF Mio.	2001	2000
Allreal Generalunternehmung AG	17.0	3.6
Allreal Home AG	1.1	0.0
Allreal Finanz AG	4.0	0.0
<b>Ertrag aus Beteiligungen</b>	<b>22.1</b>	<b>3.6</b>

### 3 Finanzaufwand

Vom Finanzaufwand entfallen CHF 0.9 Mio. auf unrealisierte Verluste auf eigenen Aktien (Vorjahr: CHF 0.6 Mio.).

### 4 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 gezahlte Management Fee betrug CHF 0.2 Mio. (2000: CHF 0.7 Mio.). Der höhere Betrag 2000 reflektiert Sonderaufwendungen in Zusammenhang mit dem im März 2000 erfolgten Going public.

## 5 Beteiligungen

Gesellschaft	Sitz	Aktienkapital CHF Mio.	Be- teiligung 2001	Be- teiligung 2000
Allreal Home AG	Zürich	26.5	100.0%	100.0%
Allreal Office AG	Zürich	100.0	82.2%	82.2%
Allreal Generalunternehmung AG	Zürich	10.0	100.0%	100.0%
Allreal Finanz AG	Baar	100.5	100.0%	100.0%

Weitere 17.8% werden von der Allreal Generalunternehmung AG gehalten.

Allreal Office AG erhöhte 2001 ihr Aktienkapital von CHF 49.4 Mio. auf CHF 100.0 Mio. Allreal Holding AG liberierte den auf sie entfallenden Anteil durch Wandelung bestehender Aktionärsdarlehen.

Allreal Holding AG erhielt 2001 aufgrund von Gewährleistungsansprüchen eine Teilrückzahlung des für die Allreal Generalunternehmung AG gezahlten Kaufpreises von CHF 5.0 Mio. Der Beteiligungswert reduzierte sich entsprechend.

## 6 Wertschriften

Bei den Wertschriften handelt es sich ausschliesslich um eigene Aktien.

## 7 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 22.02.2002 (1) für die Übernahme von Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, (2) zur Finanzierung des Erwerbes von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen oder (3) für die Zwecke einer internationalen Platzierung um max. CHF 100.0 Mio. durch Ausgabe von max. 2 Mio. Namenaktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Von diesem Recht wurde innerhalb der zur Verfügung gestellten Frist nicht Gebrauch gemacht.

Der Verwaltungsrat ist des Weiteren 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). Vgl. auch Erläuterung 4.9 im Anhang zur Konzernrechnung.

## 8 Gesetzliche Reserven und Bilanzgewinn

CHF Mio.	2001	2000
Agio aus Kapitalerhöhung	176.1	176.1
Übertrag an Reserve für eigene Aktien	-20.4	-11.7
<b>Gesetzliche Reserven</b>	<b>155.7</b>	<b>164.4</b>

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.

## 9 Eigene Aktien

	2001		2000	
	Anzahl Aktien	Wert CHF Mio.	Anzahl Aktien	Wert CHF Mio.
Stand bzw. Marktwert per 01.01.	129 120	11.1	9 955	0.3
Zugang	111 966	9.6	186 441	17.1
Abgang	-10 755	-0.9	-64 276	-5.7
Wertveränderung		-0.9		-0.6
<b>Stand bzw. Marktwert per 31.12.</b>	<b>230 331</b>	<b>18.9</b>	<b>129 120</b>	<b>11.1</b>
Stand der Reserve für eigene Aktien		20.4		11.7

## 10 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:

	2001	2000
Pensionskasse der Oerlikon-Contraves AG, Zürich	16.9%	16.9%
Basellandschaftliche Pensionskasse, Liestal	13.7%	13.5%
Helvetia Patria, St. Gallen/Basel	12.4%	12.4%
Bank Vontobel Holding AG, Zürich	10.7%	10.7%

## 11 Eventualverpflichtungen

Per 31.12.2001 bestanden Eventualverpflichtungen zugunsten Konzerngesellschaften von CHF 637.0 Mio. (2000: CHF 402.0 Mio.).

## 12 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Keine.

## Ergebnisverwendungsvorschlag

Der Verwaltungsrat unterbreitet der Generalversammlung folgenden Ergebnisverwendungsvorschlag:

CHF Mio.	2001	2000
Vortrag aus Vorjahr	-0.7	-2.6
Jahresgewinn	22.9	1.9
<b>Bilanzgewinn (-verlust)</b>	<b>22.2</b>	<b>-0.7</b>
(zur Verfügung der Generalversammlung)		
Dividendenausschüttung CHF 3.00 (CHF 0) pro Aktie	-19.5	0.0
<b>Vortrag auf neue Rechnung</b>	<b>2.7</b>	<b>-0.7</b>

Die eigenen Aktien der Gesellschaft (31.12.2001: 230 331 Titel) sind nicht dividendenberechtigt.

Die von der Generalversammlung bestimmte Dividende für das Geschäftsjahr 2001 wird den Aktionären unter Abzug von 35 % Verrechnungssteuer spesenfrei ab 26. März 2002 durch die Bank Vontobel AG an den von ihnen angegebenen Zahlungsort ausbezahlt.

Zug, 20. Februar 2002

Für den Verwaltungsrat:  
Jack Schmuckli, Präsident



Diese Seite wurde absichtlich leer gelassen.

## **Gesellschaft**

Allreal Holding AG  
Zugerstrasse 50  
6340 Baar  
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)

## **Rechtsberater**

Meyer Lustenberger  
Forchstrasse 452  
Postfach  
8029 Zürich  
T +41 1 396 91 91  
F +41 1 396 92 92  
E-Mail: [zurich@ml-law.ch](mailto:zurich@ml-law.ch)  
[www.meyerylustenberger.ch](http://www.meyerylustenberger.ch)

## **Revisionsstelle und Konzernprüfer**

Ernst & Young AG  
Bleicherweg 21  
8022 Zürich  
T +41 58 286 31 11  
F +41 56 286 30 04

## **Unabhängiger Schätzungsexperte**

Ernst & Young AG  
Real Estate  
Bleicherweg 21  
8022 Zürich

## **Lead Manager**

UBS Investment Bank  
Postfach  
8098 Zürich  
[www.ubs.com](http://www.ubs.com)

## **Joint Lead Manager**

Bank Vontobel AG  
Bahnhofstrasse 3  
8022 Zürich  
[www.vontobel.ch](http://www.vontobel.ch)

## **Rechtsberater der Banken**

Walder Wyss + Partner  
Münstergasse 2  
Postfach  
8022 Zürich  
[www.wwp.ch](http://www.wwp.ch)