

## Allreal sind eine Kernanlage für Schweizer Immobilien

Portefeuilleausbau und Gewinnsteigerung –

Tiefer Leerstand – Solide Finanzierung – Aktien sind Kauf

### Von Konrad Koch

Die Immobiliengesellschaft Allreal legt ein Halbjahresresultat vor, das – trotz weiterhin schwieriger Vermietungslage für Büroflächen – bereits jetzt für das Gesamtjahr ein deutlich das Vorjahr übertreffendes Ergebnis sichert. Die bisherige Ausschüttungspolitik wird fortgeführt werden können. Die renditestarken Allreal-Aktien sind ein idealer Ersatz für direkte Anlagen in Schweizer Immobilien. Selbst mit einem Aufpreis von knapp 20% auf den Buchwert von 95.20 Fr. je Aktie (NAV, Net asset value) sind sie günstiger bewertet als Immobilienfonds mit Ecarts bis zu 30%.

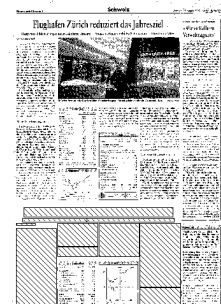
Allreal baute im ersten Semester das Portefeuille an Geschäfts- und Wohnliegenschaften um rund 120 Mio. weiter auf 1,7 Mrd. Fr. aus. Der Ertrag aus den Liegenschaften verbesserte sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum 13% auf 48 Mio. Fr. Die Leerstandsquote stieg, bezogen auf die Sollmiete, von 4 auf 4,8%. Die kotierten Schweizer Immobiliengesellschaften weisen im Durchschnitt 9% Leerstand aus. Da vom unabhängigen Liegenschaftenschätzer bereits in der Jahresbewertung 2004 Korrekturen für den sich abzeichnenden Leerstand vorgenommen wurden, musste der Marktwert nur noch marginal 1,5 Mio. Fr. nach unten korrigiert werden. Der markant höher ausgefallene Liegenschaftenaufwand ist werterhaltenden Renovationen zuzuschreiben.

Erfolgreich entwickelt sich die Generalunternehmung. Der Ertrag aus Projektentwicklungen und Immobiliendienstleistungen stieg 30% auf 39,4 Mio. Fr. Die operative Marge erreichte ausserordentlich hohe 47,2%. Die Projekte entsprechen einem Bauvolumen von 1,1 Mrd. Fr.; der Arbeits-

vorrat garantiert eine Auslastung für mindestens 18 Monate. Das Betriebsergebnis ohne Neubewertung aus beiden Geschäftsbereichen verbesserte sich 28% auf 35,6 Mio. Fr. Allreal weist nach einer im Mai durchgeführten Kapitalerhöhung mit 45% Eigenkapital eine gesunde und solide Finanzierungsstruktur auf. Der Durchschnittszins für die Verbindlichkeiten ist auf tiefen 2,71% – und das mit einer Restlaufzeit von 43 Monaten, was das Unternehmen gut gegen einen allfälligen Zinsanstieg absichert.

Die Investitionskraft beträgt nach dem Neugeldzugang von 150 Mio. Fr. aus der Kapitalerhöhung rund 400 Mio. Fr. Angestrebt wird ein stetiger Portefeuilleausbau, «aber nicht zu jedem Preis», erklärt Finanzchef Roger Herzog. Das Wachstum erfolgt in kontrollierten Schritten. Erworben werden – wie im ersten Halbjahr für über 100 Mio. Fr. das Center Eleven in Zürich-Oerlikon und mit Besitzzantritt Ende Dezember der ehemalige IBM-Hauptsitz in Zürich mit ebenfalls über 100 Mio. Fr. Investitionsvolumen – in erster Linie Einzelliegenschaften. Der einstige IBM-Bau ist mit Verlängerungsoptionen für zehn Jahre an die Steuerverwaltung des Kantons Zürichs vermietet.

Dank der Generalunternehmung kann Allreal marktgerechte Immobilien für den eigenen Anlagebestand projektieren. Im Bau sind in Zürich-Opfikon das Bürogebäude Lightcube und die Wohnsiedlung Glattpark für insgesamt über 100 Mio. Fr. Vorangetrieben wird die Entwicklung des Escher-Wyss-Areals in Zürich. Ein für den städtischen Standort aussergewöhnliches Konzept von Industrieproduktion und Zusatznutzungen soll die Wertschöpfung mehr als verdoppeln. Auf Grund der Portefeuille-



Argus Ref 20488662

feuillequalität und der langfristigen Ertragsentwicklung erhöht FuW das Rating für Wachstum von B+ auf A-. Herzog erwartet für beide Geschäftsfelder der Allreal ein «anspruchsvolleres zweites Semester». Dennoch geht er von einem stabilen Geschäftsverlauf aus und ist zuversichtlich, das Ergebnis 2004 zu übertreffen.

Kennzahlen		
in Mio. Fr.	1. Sem. 2004	1. Sem. 2005
<b>Gesamtertrag</b>	<b>68,4</b>	<b>85,9</b>
– aus Liegenschaften	42,8	48,0
– aus Generalunternehmen	29,1	39,4
– Neubewertung	– 3,5	– 1,5
Betriebsaufwand	26,0	33,7
Betriebsergebnis	42,4	52,2
Finanzierungsaufwand	10,5	12,5
Cash-flow	42,6	54,8
Gewinn inkl. Neubewertung	25,2	34,5
Gewinn exkl. Neubewertung	27,8	35,8
<b>Bilanz</b>	<b>31. 12. 2004</b>	<b>30. 6. 2005</b>
Bilanzsumme	1875,3	2044,7
Anlageliegenschaften	1577,8	1697,9
Entwicklungsliegenschaften	165,2	190,2
Eigenkapital	782,4	927,5
– in % der Bilanzsumme	41,7	45,4

