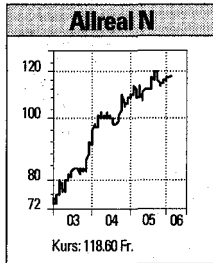


Allreal musterhaft konstant

Höhere Dividende – Aktien sind ein Kauf



Die Immobiliengesellschaft Allreal legt ein Ergebnis vor, das die Konstanz der Ertragsentwicklung bestätigt. Seit der Gründung 1999 wurde das Portefeuille von Geschäfts- und Wohnliegenschaften mit Schwerpunkt im Grossraum Zürich von 504 auf 1800 Mio. Fr. ausgebaut. Für die Qualität des aktiv bewirtschafteten Bestandes – es wurden bisher Liegenschaften im Wert von 500 Mio. Fr. verkauft – spricht die niedrige Leerstandsquote von 5,6%. Nach dem Bilanzstichtag konnte sie gar auf 3,8% gesenkt werden. Im Branchendurchschnitt beträgt sie 10%.

Das Betriebsergebnis ohne Neubewertungseffekt verbesserte sich 20% auf 103 Mio. Fr. Der gute operative Gewinn erlaubt es, die Dividende von 4.50 auf 4.80 Fr. je Namenaktie zu erhöhen. Die Neubewertung der Anlageliegenschaften wurde konservativ vorgenommen. Die höhere Einstufung von 4 Mio. Fr. entspricht nur 0,2% des Portefeuillewertes. Das Wachstum des Portfolios um 422 Mio. auf 1,8 Mrd. Fr. ist auf Zukäufe, Investitionen und vor allem auf die Überführung des termingerecht fertiggestellten Hauptsitzes von IBM Schweiz aus dem Entwicklungsbestand in die Anlageliegenschaften zurückzuführen.

Die Immobiliengruppe ist solide finanziert. Der durchschnittliche Zins für die Fremdvverbindlichkeiten beträgt 2,77% und die durchschnittliche Zinsbindung 50 Monate. Ein allgemeiner Zinsanstieg um einen Prozentpunkt würde den Aufwand für die 1,2 Mrd. Fr. Fremdkapital um lediglich 1 Mio. Fr. erhöhen. Die Eigenkapitalquote von 43% gibt Spielraum, Immobilien im Wert von 300 Mio. Fr. zu übernehmen. Bruno Bettoni, Vorsitzender der Gruppenleitung, schliesst aber nicht aus, dass für einen Wachstumschritt bereits dieses Jahr Kapital aufgenommen werden könnte. Finanzchef Roger Herzog hält sich dafür alle Optionen offen, von der Kapitalerhöhung bis zur Begebung einer Wandelanleihe.

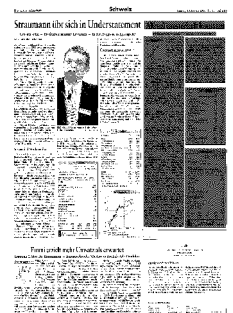
Einen überzeugenden Leistungsausweis liefert der Geschäftsbereich Generalunternehmung mit einem Anteil von

28% am Ergebnis vor Steuern und Zinsen (Ebit) von 107 Mio. Fr. Das abgewinkelte Bauvolumen stieg knapp ein Drittel auf 470 Mio. Fr. Davon entfielen 75% auf Projekte von Dritten, 15% auf zu verkaufendes Wohneigentum und 19% auf Eigenprojekte. 145 Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser aus eigener Projektentwicklung wurden verkauft. Die operative Marge im GU-Bereich stieg von 33 auf 42% und liegt damit, wie Bruno Bettoni betont, markant über dem Branchendurchschnitt. Erklärtes Ziel ist es, den Geschäftsbereich Generalunternehmung zu einem der drei grössten Anbieter der Schweiz zu machen und Marktführer im Grossraum Zürich zu sein.

Die Aktien Allreal werden mit einem Aufpreis von 19% auf den Buchwert von 99.80 Fr. (NAV, Net asset value) gehandelt. Der unternehmerische Wert der GU ist darin nicht berücksichtigt. Die Titel haben daher, zusätzlich zur Wertschöpfung aus Liegenschaften, Aufwertungspotenzial. Bruno Bettoni ist für 2006 «äusserst zuversichtlich» und rechnet mit einem stabilen Geschäftsgang. Die bisherige Ausschüttungspolitik kann weitergeführt werden. Die hochrentablen Allreal-Titel sind ein idealer Ersatz für den Direktbesitz von Liegenschaften. **KK**

Kennzahlen

in Mio. Fr.	2004	2005
Gesamtertrag	137,6	173,7
– aus Anlageliegenschaften	85,2	99,4
– aus Generalunternehmung	60,6	70,3
– aus Neubewertung Liegenschaften	- 8,2	4,0
Liegenschaftenaufwand	12,0	18,1
Betriebsergebnis	77,7	107,1
Finanzaufwand	20,8	24,7
Cash-flow	76,8	90,8
Gewinn inkl. Neubewertung	49,5	70,0
Gewinn exkl. Neubewertung	56,6	67,2
Bilanz	31. 12. 04	31. 12. 05
Bilanzsumme	1875,3	2271,1
Anlageliegenschaften gesamt	1413,9	1788,3
– Geschäft	1086,7	1505,2
– Wohnen	291,6	294,8
Entwicklungsliegenschaften	333,7	273,8
Eigenkapital	782,4	973,8
– in % der Bilanzsumme	41,7	42,9



DocID: 2461598

MediaID: 0008

Color: 0

Topic: 0050853.01 Size: 31585mm²

Order: 0050853

Category: Inland

DocID: 2461598

MediaID: 0008

Color: 0

Topic: 0050853.01 Size: 31585mm²

Order: 0050853

Category: Inland

Aktienstatistik				
Namen	Valoren-Nr.	Telekurs	Reuters	
	883 756	ALLN	ALLN	
Aktienkapital: 487,9 Mio. Fr. – eingeteilt in 9 757 232 Na. à 50 Fr. nom.				
Bedeutende Aktionäre: Aktionärspool Helvetia-Patria-Gruppe (16,2%), PK Oerlikon-Contraves (11,5%), Basellandschaftliche PK (7,3%), Vontobel Beteiligungen (5,4%), Suva, Ihag Holding, PK Siemens u. a. (zusammen ca. 54%)				
Bewertung		Na.		
Kurs 17. 2. 2006			118.60	
Rendite in %			4,0	
P/E 2005			16	
P/E 2006			15	
Börsenwert in Mio. Fr.			1157	
– in % der Anlageimmobilien			62	
– in % des Eigenkapitals			119	
Angaben pro Titel in Fr.				
Gewinn 2004			6.82	
Gewinn 2005			7.25	
Gewinn 2006, geschätzt			7.75	
Dividende per 2004			4.50	
Dividende per 2005			4.80	
Buchwert			99.80	
Extremkurse	2003	2004	2005	2006
Höchst	93.85	111.80	119.80	118
Tiefst	74.60	94	106	116.40
Rating	A⁻	A⁻	A⁻	
	Wachstum	Aktionärs- beziehungen	Transparenz	