

## Allreal vor Ausbauschub

### Konstante Wertschöpfung – Solide Langfristanlage

Von Konrad Koch

Allreal legt als Erste der an der SWX Swiss Exchange kotierten Immobiliengesellschaften den Jahresabschluss vor – und der signalisiert Courant normal für den Schweizer Immobilienmarkt. Die sehr guten Zahlen und der beruhigend solide Ausblick, den Geschäftsführer Bruno Bettoni für das laufende Jahr präsentierte, entkräften Befürchtungen, kotierte Schweizer Immobilienunternehmen würden in den Strudel der Subprime-Krise gerissen oder müssten massive Wertberichtigungen vornehmen, wie etwa britische Property Companies. Im Gegenteil: Allreal hat die Finanzkraft und die Landreserven, um über die nächsten Jahre Grossprojekte mit einem Investitionsvolumen von rund 1,5 Mrd. Fr. anzugehen.

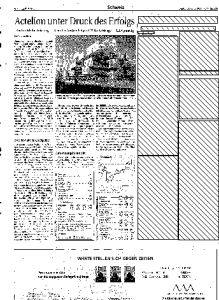
Der Erfolg von Allreal liegt in der Doppelstrategie Anlageimmobilien und Generalunternehmung. Die Gesellschaft deckt damit die ganze Wertschöpfungskette des Immobiliengeschäfts ab. Der Marktwert der 71 Renditeliegenschaften erhöhte sich im Berichtsjahr 6,6% auf 2,031 Mrd. Fr. (84% Geschäftsliegenschaften, 14% Wohnungen, 2% Landreserven). Der Zuwachs ist auf den Kauf von vier Wohn- und Geschäftshäusern für 60 Mio. Fr., die Umklassierung von Entwicklungsobjekten ins Anlageportfolio im Wert von 47,5 Mio. Fr. und eine marginale Aufwertung von 25,8 Mio. Fr. zurückzuführen. Der für die Bewertung der Liegenschaften relevante durchschnittliche Diskontierungssatz wurde für Geschäftsobjekte drei Basispunkte auf 5,21% gesenkt, für Wohnbauten acht Punkte auf 5,23%.

Der Mietertrag wuchs entsprechend dem Portfolioausbau 5% auf 112,9 Mio. Fr. Der Leerstand erhöhte sich 1,3 Prozentpunkte auf 5,6%, was 6,8 Mio. Fr. Mietausfall entspricht. Die Rate ist deutlich unter dem geschätzten Marktdurchschnitt von 8 bis 10%. Im Grossraum Zürich, der nach wie vor von einem Überangebot an Bürofläche geprägt ist, stehen zwei Geschäftsbauten leer. Der

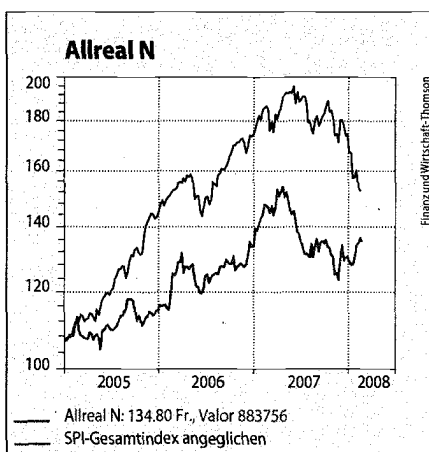
Aufwand für die Wiedervermietung nimmt entsprechend zu. Für den Gesamtmarkt erwartet Bruno Bettoni jedoch nicht, dass sich die Krise in der Finanzindustrie auf die Flächennachfrage auswirken könnte.

Die im Branchenvergleich sehr gute Liegenschaftennettorendite von 5,2% ist auf den geringen Aufwand von 11,5% zurückzuführen. Die niedrigere Quote für Unterhalt und Renovation, erklärt Finanzchef Roger Herzog, sei «im Bereich der mehrjährigen Planung und bestätigt vor allem die gute Qualität der Liegenschaften». Mittelfristig werde sich der Aufwand auf 13 bis 15% des Liegenschaftenertrags einpendeln. Sehr gut ist ebenfalls die Bruttomarge von 2,4% auf den Liegenschaften. Herzog rechnet vor, dass für die Beibehaltung der bisherigen Dividendenpolitik eine Bruttomarge von 2% notwendig ist.

Der Generalversammlung wird eine unveränderte Dividende von 5 Fr. je Namenaktie beantragt. Die Ausschüttungsquote erhöht sich wegen neuer für das Gesamtjahr dividendenberechtigter Titel aus einer Kapitalerhöhung vorübergehend auf 81% des operativen Ergebnisses. Die langfristige Zielvorgabe ist 75%. Aus der Kapitalbeschaffung im Dezember sind Allreal 180 Mio. Fr. zugeflossen, die dem Ausbau des Portfolios um über 900 Mio. Fr. dienen. Grösste Projekte in den nächsten Jahren sind mit 350 Mio. Fr. Investitionsvolumen der Bau der Zürcher Kunsthochschule auf dem Molkerei-Toni-Areal sowie mit 400 Mio. Fr. die Entwicklung des 72 000 m<sup>2</sup> grossen Richti-Areals in Wallisellen. Allreal ist und bleibt auf Wachstumskurs. Wir erhöhen das Wachstumsrating von B+ auf A-. Mit einer Eigenkapitalquote von 46% ist die Gesellschaft solide finanziert. Der durchschnittliche Fremdfinanzierungszins beträgt 2,81% über eine Zinsanbindung von 48 Monaten. Das stabile Aktionariat institutioneller Anleger ist Garant für eine langfristige, auf Ertrag ausgerichtete Strategie. Die Aktien Allreal Namen sind auch für Privatinvestoren ver-



mögenssichernde und renditestarke  
Immobilientitel.



KENNZAHLEN		2006	2007
in Mio. Fr.			
<b>Gesamtertrag</b>		<b>198,9</b>	<b>218,1</b>
- aus Liegenschaften		107,6	112,9
- Liegenschaftenverkauf		6,7	0,6
- aus Generalunternehmen		68,6	78,8
- Neubewertung		16,0	25,8
Liegenschaftenaufwand		16,9	13,0
<b>Betriebsergebnis inkl. Neubewertung</b>		<b>131,2</b>	<b>151,3</b>
Betriebsergebnis exkl. Neubewertung		115,2	125,5
Finanzierungsaufwand		30,3	35,3
Cashflow		54,8	117,1
Gewinn inkl. Neubewertung		80,1	88,0
Gewinn exkl. Neubewertung		68,2	70,3
<b>Bilanz per 31. 12.</b>			
Bilanzsumme		2423,8	2671,3
Anlageliegenschaften		1898,0	2031,3
- Geschäft		1581,8	1700,0
- Wohnen		287,1	292,9
Entwicklungsliegenschaften		317,0	476,5
Eigenkapital		1028,7	1253,1
- in % der Bilanzsumme		42,4	46,9
- Rendite in % inkl. Neubewertung		8,2	8,3

AKTIENSTATISTIK					
<b>Bewertung</b>				<b>Na.</b>	
Kurs 22. Februar 2008, 14 Uhr, in Fr.				134,80	
Rendite in %				3,7	
KGV 2007				19	
KGV 2008				19	
Börsenwert (in Mio. Fr.)				1535	
- in % der Anlageliegenschaften				76	
- in % des Eigenkapitals				123	
<b>Angaben pro Titel in Fr.</b>					
Gewinn 2006				6,90	
Gewinn 2007				7,02	
Gewinn 2008, geschätzt				7,25	
Dividende per 2006				5,00	
Dividende per 2007				5,00	
Buchwert				110,40	
<b>Extremkurse</b>					
	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	
Hoch	118,60	135,63	154,44	138,40	
Tief	104,94	115,24	122,11	127	

Stammdaten			
Kategorie	Valoren-Nr.	Telekurs	Reuters
Namenaktien	883 756	ALLN	ALLN.S

Aktienkapital: 569,33 Mio. Fr.  
- eingeteilt in 11 386 593 Na. à 50,00 Fr. nom.

Bedeutende Aktionäre: Aktionärspool Helvetia-Patria-Gruppe (14,1%), PK Oerlikon-Contraves (8,8%), BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich (5,3%), Basellandschaftliche PK (4,4%), Swiss Life Funds (4,4%), PKE-CPE Vorsorgestiftung, PKE Pensionskasse Energie

**FuW-Rating**

**A-** Wachstum **A-** Aktionärsbeziehungen **A-** Transparenz