

## Finanzbericht

Konsolidierte Erfolgsrechnung	20
Konsolidierte Bilanz	22
Konsolidierte Geldflussrechnug	24
Konsolidierter Eigenkapitalnachweis	26
Segmentinformationen Erfolgsrechnung und Bilanz	28
Segmentinformationen Immobilienkennzahlen	30
Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnug	32
Anmerkungen	36
Bericht der Revisionsstelle	50
EPRA Performance Messung	51
Immobilien Bewertungsbericht	56

**In Qualität in-  
vestieren  
für eine nach-  
haltige Zukunft.**

# Konsolidierte Erfolgsrechnung und Gesamtergebnisrechnung

Seite  
20

## Konsolidierte Erfolgsrechnung

in Tausend CHF		1.4.2011 bis 30.9.2011 reviewed	1.4.2010 bis 30.9.2010 reviewed <sup>1</sup>
	Anmerkungen		
Mietertrag	1	39 620	46 080
<b>Total Betriebsertrag</b>		<b>39 620</b>	<b>46 080</b>
Liegenschaftsaufwand	3	-3 443	-3 496
Unterhalt und Reparaturen		-1 406	-1 750
<b>Netto Betriebsertrag</b>		<b>34 771</b>	<b>40 834</b>
Verwaltungsaufwand	4	-4 857	-5 572
Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften	2	-2 795	0
Positive Marktwertveränderung der Anlageliegenschaften	6	21 749	17 595
Negative Marktwertveränderung der Anlageliegenschaften	6	-22 188	-23 941
<b>Total Marktwertveränderung</b>		<b>-439</b>	<b>-6 346</b>
<b>Erfolg vor Finanzaufwand und Ertragssteuern (EBIT)</b>		<b>26 680</b>	<b>28 916</b>
Finanzaufwand	5	-21 043	-25 164
Finanzertrag	5	2 682	1 130
<b>Erfolg vor Ertragssteuern</b>		<b>8 319</b>	<b>4 882</b>
Ertragssteuern		-4 761	-1 659
<b>Erfolg</b>		<b>3 558</b>	<b>3 223</b>
davon:			
- Anteile der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG		2 433	-495
- Anteile ohne beherrschenden Einfluss		1 125	3 718
Erfolg pro Aktie		0.04	-0.01
Verwässerter Erfolg pro Aktie		0.04	-0.01

<sup>1</sup> Angepasste Werte aufgrund Restatement (siehe 2.4 im Anhang der konsolidierten Halbjahresrechnung).  
Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

## Konsolidierte Gesamtergebnisrechnung

in Tausend CHF	Anmerkungen	1.4.2011 bis 30.9.2011 reviewed	1.4.2010 bis 30.9.2010 reviewed <sup>1</sup>
<b>Erfolg</b>		<b>3 558</b>	<b>3 223</b>
Veränderung der Cash Flow Hedges-Bewertung	9	-17 371	-8 025
Ertragssteuern	9	-737	176
Veränderung Pensionskassenverpflichtung		-17	-83
Währungsdifferenzen		-17 425	-18 577
<b>Sonstiges Gesamtergebnis</b>		<b>-35 550</b>	<b>-26 509</b>
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>-31 992</b>	<b>-23 286</b>
davon:			
- Anteile der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG		-25 823	-21 944
- Anteile ohne beherrschenden Einfluss		-6 169	-1 342

<sup>1</sup> Angepasste Werte aufgrund Restatement (siehe 2.4 im Anhang der konsolidierten Halbjahresrechnung).  
Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

# Konsolidierte Bilanz

## Aktiven

in Tausend CHF	Anmerkungen	30.9.2011 reviewed	31.3.2011 geprüft	31.3.2010 geprüft
<b>Anlagevermögen</b>				
Anlageliegenschaften	6	1 130 929	1 261 807	1 402 428
Mobilien		426	453	556
Latente Steuerguthaben		3 955	4 849	5 433
Derivative Finanzinstrumente	9	862	1 520	0
Sonstige Forderungen		8 519	4 552	0
<b>Total Anlagevermögen</b>		<b>1 144 691</b>	<b>1 273 181</b>	<b>1 408 417</b>
<b>Umlaufvermögen</b>				
Anlageliegenschaften zum Verkauf bestimmt	6	67 178	20 223	34 562
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		5 569	6 610	7 930
Forderungen aus Ertragssteuern		3 722	8 698	9 005
Sonstige Forderungen		22 166	16 676	15 549
Flüssige Mittel		45 230	51 399	60 121
<b>Total Umlaufvermögen</b>		<b>143 865</b>	<b>103 606</b>	<b>127 167</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>1 288 556</b>	<b>1 376 787</b>	<b>1 535 584</b>

Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

## Passiven

in Tausend CHF	Anmerkungen	30.9.2011 reviewed	31.3.2011 geprüft	31.3.2010 geprüft
<b>Eigenkapital</b>				
Aktienkapital	7	59 724	59 724	59 724
Kapitalreserven		37 036	37 036	37 036
Spezialreserve aus Kapitalherabsetzung		367 306	367 306	367 306
Gewinnreserven		-83 566	-85 868	-85 109
Eigene Aktien	7	-2 494	-1 787	-3 017
Reserve für Cash Flow Hedges	9	-37 917	-22 964	-34 674
Währungsdifferenzen		-54 248	-40 961	-22 417
<b>Eigenkapital der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG</b>		<b>285 841</b>	<b>312 486</b>	<b>318 849</b>
Anteile ohne beherrschenden Einfluss		57 989	64 194	58 323
<b>Total Eigenkapital</b>		<b>343 830</b>	<b>376 680</b>	<b>377 172</b>
<b>Fremdkapital</b>				
Langfristige Hypotheken	10	709 849	793 088	914 458
Anleihen		49 170	0	0
Pflichtwandelanleihe		4 714	5 714	6 593
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten		661	600	478
Latente Steuerverbindlichkeiten		21 429	20 228	16 338
Derivative Finanzinstrumente	9	47 990	31 138	52 191
<b>Langfristiges Fremdkapital</b>		<b>833 813</b>	<b>850 768</b>	<b>990 058</b>
Kurzfristige Hypotheken	10	30 364	70 192	71 020
Hypotheken zum Verkauf bestimmt	10	47 025	18 922	31 407
Derivative Finanzinstrumente	9	2 789	1 211	254
Verbindlichkeiten aus Ertragssteuern		239	293	248
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		2 338	1 991	2 206
Kurzfristige Darlehen		0	18 207	32 835
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten		28 158	38 523	30 384
<b>Kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>110 913</b>	<b>149 339</b>	<b>168 354</b>
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>944 726</b>	<b>1 000 107</b>	<b>1 158 412</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>1 288 556</b>	<b>1 376 787</b>	<b>1 535 584</b>

Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

# Konsolidierte Geldflussrechnung

in Tausend CHF		1.4.2011 bis 30.9.2011 reviewed	1.4.2010 bis 30.9.2010 reviewed <sup>1</sup>
	Anmerkungen		
<b>Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>			
Erfolg		3558	3223
Anpassung für:			
– Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften	2	2795	0
– Nettofinanzaufwand	5	18361	24034
– Veränderung Marktwert Anlageliegenschaften	6	439	6346
– Steueraufwand		4761	1659
– Abschreibung		78	73
– Sonstige nicht liquiditätswirksame Effekte		44	–159
<b>Geldfluss vor Veränderung Nettoumlaufvermögen</b>		<b>30036</b>	<b>35176</b>
Veränderung Nettoumlaufvermögen		–15219	63
Bezahlte Ertragssteuern		–204	–91
Erhaltene Ertragssteuern		5519	0
Erhaltene Zinsen		350	44
<b>Total Geldfluss aus Geschäftstätigkeit</b>		<b>20482</b>	<b>35192</b>
<b>Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>			
Investitionen in Anlageliegenschaften	6	–16253	–24556
Devestitionen von Anlageliegenschaften	2	35849	0
Investitionen in Mobilien		–73	–8
Erhöhung sonstige langfristige Vermögenswerte		–5616	0
<b>Total Geldfluss aus Investitionstätigkeit</b>		<b>13907</b>	<b>–24564</b>

<sup>1</sup> Angepasste Werte aufgrund Restatement (siehe 2.4 im Anhang der konsolidierten Halbjahresrechnung).  
Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

in Tausend CHF	Anmerkungen	1.4.2011 bis 30.9.2011 reviewed	1.4.2010 bis 30.9.2010 reviewed <sup>1</sup>
<b>Geldfluss aus Finanzierungstätigkeiten</b>			
Nettoerlös aus Emission Anleihe		49 126	0
Abnahme kurzfristige Darlehen		-16 558	0
Zunahme Hypotheken		21 126	7 000
Abnahme Hypotheken		-71 380	-3 402
Bezahlte Zinsen		-19 784	-23 904
Kauf eigener Aktien	7	-2 164	-2 802
Verkauf eigener Aktien	7	1 343	2 746
Ausschüttung an Anteile ohne beherrschenden Einfluss		0	-1 527
<b>Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-38 291</b>	<b>-21 889</b>
Währungsdifferenzen aus flüssigen Mitteln		-2 267	-3 306
<b>Veränderung flüssige Mittel</b>		<b>-6 169</b>	<b>-14 567</b>
Bestand am Anfang der Periode		51 399	60 121
<b>Bestand am Ende der Periode</b>		<b>45 230</b>	<b>45 554</b>

<sup>1</sup> Angepasste Werte aufgrund Restatement (siehe 2.4 im Anhang der konsolidierten Halbjahresrechnung).  
Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

# Konsolidierter Eigenkapitalnachweis

in Tausend CHF	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Spezialreserve aus Kapital- herabsetzung	Gewinn- reserven	Eigene Aktien	Reserve für Cash Flow Hedges	Währungs- differenzen	Eigenkapital der Aktionäre der ZIHAG	Anteile ohne beherrschenden Einfluss	Total Eigenkapital
<b>Bestand per 31.3.2010</b>	<b>59 724</b>	<b>37 036</b>	<b>367 306</b>	<b>-85 109</b>	<b>-3 017</b>	<b>-34 674</b>	<b>-22 417</b>	<b>318 849</b>	<b>58 323</b>	<b>377 172</b>
Erfolg				-495				-495	3 718	3 223
Sonstiges Gesamtergebnis				-83		-6 852	-14 514	-21 449	-5 060	-26 509
<b>Im Eigenkapital erfasstes Konzerngesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-578</b>	<b>0</b>	<b>-6 852</b>	<b>-14 514</b>	<b>-21 944</b>	<b>-1 342</b>	<b>-23 286</b>
Dividende aus Agio Züblin Frankreich				482				482	-2 010	-1 528
Veränderung eigener Aktien				-330	274			-56	25	-31
<b>Bestand per 30.9.2010 <sup>1</sup></b>	<b>59 724</b>	<b>37 036</b>	<b>367 306</b>	<b>-85 535</b>	<b>-2 743</b>	<b>-41 526</b>	<b>-36 931</b>	<b>297 331</b>	<b>54 996</b>	<b>352 327</b>
Erfolg				-311				-311	4 365	4 054
Sonstiges Gesamtergebnis				49		18 562	-4 030	14 581	4 812	19 393
<b>Im Eigenkapital erfasstes Konzerngesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-262</b>	<b>0</b>	<b>18 562</b>	<b>-4 030</b>	<b>14 270</b>	<b>9 177</b>	<b>23 447</b>
Veränderung eigener Aktien				-71	956			885	21	906
<b>Bestand per 31.3.2011</b>	<b>59 724</b>	<b>37 036</b>	<b>367 306</b>	<b>-85 868</b>	<b>-1 787</b>	<b>-22 964</b>	<b>-40 961</b>	<b>312 486</b>	<b>64 194</b>	<b>376 680</b>

<sup>1</sup> Angepasste Werte aufgrund Restatement (siehe 2.4 im Anhang der konsolidierten Halbjahresrechnung).  
Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.



in Tausend CHF	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Spezialreserve aus Kapital- herabsetzung	Gewinn- reserven	Eigene Aktien	Reserve für Cash Flow Hedges	Währungs- differenzen	Eigenkapital der Aktionäre der ZIHAG	Anteile ohne beherrschenden Einfluss	Total Eigenkapital
<b>Bestand per 31.3.2011</b>	<b>59 724</b>	<b>37 036</b>	<b>367 306</b>	<b>-85 868</b>	<b>-1 787</b>	<b>-22 964</b>	<b>-40 961</b>	<b>312 486</b>	<b>64 194</b>	<b>376 680</b>
Erfolg				2 433				2 433	1 125	3 558
Sonstiges Gesamtergebnis				-17		-14 953	-13 287	-28 257	-7 293	-35 550
<b>Im Eigenkapital erfasstes Konzerngesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 416</b>	<b>0</b>	<b>-14 953</b>	<b>-13 287</b>	<b>-25 824</b>	<b>-6 168</b>	<b>-31 992</b>
Veränderung eigener Aktien				-114	-707			-821	-37	-858
<b>Bestand per 30.9.2011</b>	<b>59 724</b>	<b>37 036</b>	<b>367 306</b>	<b>-83 566</b>	<b>-2 494</b>	<b>-37 917</b>	<b>-54 248</b>	<b>285 841</b>	<b>57 989</b>	<b>343 830</b>

Die Erläuterungen im Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung sind integraler Bestandteil der konsolidierten Halbjahresrechnung.

# Segmentinformationen

## Erfolgsrechnung und Bilanz

### Erfolgsrechnung nach Ländern

1.4.2011 - 30.9.2011

1.4.2010 - 30.9.2010

in Tausend CHF	Schweiz	Frankreich	Deutsch-Niederlande	land	Holding <sup>1</sup>	Konsolidierung <sup>2</sup>	Total	Schweiz	Frankreich	Deutsch-Niederlande	land	Holding <sup>1</sup>	Konsolidierung <sup>2</sup>	Total
Mietertrag	7 928	13 404	11 607	6 681	0	0	39 620	7 755	16 216	13 680	8 429	0	0	46 080
Ertrag aus anderen Segmenten	0	0	0	0	1 328	-1 328	0	0	0	0	0	1 529	-1 529	0
<b>Total Betriebsertrag</b>	<b>7 928</b>	<b>13 404</b>	<b>11 607</b>	<b>6 681</b>	<b>1 328</b>	<b>-1 328</b>	<b>39 620</b>	<b>7 755</b>	<b>16 216</b>	<b>13 680</b>	<b>8 429</b>	<b>1 529</b>	<b>-1 529</b>	<b>46 080</b>
Liegenschaftsaufwand	-560	-890	-1 340	-1 276	0	623	-3 443	-631	-385	-1 273	-1 760	0	553	-3 496
Unterhalt und Reparaturen	-343	-90	-512	-461	0	0	-1 406	-126	-105	-678	-842	0	0	-1 750
<b>Netto Betriebsertrag</b>	<b>7 025</b>	<b>12 424</b>	<b>9 755</b>	<b>4 944</b>	<b>1 328</b>	<b>-705</b>	<b>34 771</b>	<b>6 998</b>	<b>15 726</b>	<b>11 729</b>	<b>5 827</b>	<b>1 529</b>	<b>-976</b>	<b>40 834</b>
Verwaltungsaufwand	-196	-1 363	-915	-384	-2 704	705	-4 857	-249	-1 498	-1 227	-445	-3 129	976	-5 572
Ergebnis aus Verkauf Anlageliegenschaften	-48	0	-3	-2 744	0	0	-2 795	0	0	0	0	0	0	0
Pos. Marktwertveränd. Anlageliegenschaften	17 691	1 503	2 555	0	0	0	21 749	7 474	4 108	3 038	2 975	0	0	17 595
Neg. Marktwertveränd. Anlageliegenschaften	-8 116	-4 224	-4 795	-5 053	0	0	-22 188	-7 345	-3 860	-9 754	-2 982	0	0	-23 941
<b>Total Marktwertveränd. Anlageliegenschaften</b>	<b>9 575</b>	<b>-2 721</b>	<b>-2 240</b>	<b>-5 053</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-439</b>	<b>129</b>	<b>248</b>	<b>-6 716</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6 346</b>
<b>Erfolg vor Finanzaufwand und Ertragssteuern (EBIT)</b>	<b>16 356</b>	<b>8 340</b>	<b>6 597</b>	<b>-3 237</b>	<b>-1 376</b>	<b>0</b>	<b>26 680</b>	<b>6 878</b>	<b>14 476</b>	<b>3 786</b>	<b>5 375</b>	<b>-1 600</b>	<b>0</b>	<b>28 916</b>
Nettofinanzaufwand	-3 303	-6 147	-6 739	-1 884	-288	0	-18 361	-4 729	-7 528	-10 121	-3 035	1 380	0	-24 034
<b>Erfolg vor Ertragssteuern</b>	<b>13 053</b>	<b>2 193</b>	<b>-1 42</b>	<b>-5 121</b>	<b>-1 664</b>	<b>0</b>	<b>8 319</b>	<b>2 149</b>	<b>6 948</b>	<b>-6 335</b>	<b>2 340</b>	<b>-220</b>	<b>0</b>	<b>4 882</b>
Ertragssteuern	-4 027	0	-709	0	-25	0	-4 761	-2 078	0	402	0	17	0	-1 659
<b>Erfolg</b>	<b>9 026</b>	<b>2 193</b>	<b>-851</b>	<b>-5 121</b>	<b>-1 689</b>	<b>0</b>	<b>3 558</b>	<b>71</b>	<b>6 948</b>	<b>-5 933</b>	<b>2 340</b>	<b>-203</b>	<b>0</b>	<b>3 223</b>
davon Anteile ohne beherrschenden Einfluss	0	1 125	0	0	0	0	1 125	0	3 718	0	0	0	0	3 718
Nicht liquiditätswirksame Effekte im EBIT	9 575	-2 736	-2 178	-4 928	-86	0	-353	129	229	-6 620	0	-29	0	-6 291

<sup>1</sup> Das Segment «Holding» beinhaltet Züblin Immobilien Holding AG, Züblin Immobilien Management AG und Züblin Immobilière Belgium SA.

<sup>2</sup> Konsolidierung der Intercompany Management Fees und Property Management Fees in der Erfolgsrechnung sowie von Intercompany-Darlehen und -Kontokorrenten in der Bilanz.

Bilanz nach Ländern	30.9.2011							31.3.2011							
	in Tausend CHF		Schweiz	Frankreich	Deutsch-Niederlande	land	Holding <sup>1</sup>	Konsolidie- rung <sup>2</sup>	Total	Schweiz	Frankreich	Deutsch-Niederlande	land	Holding <sup>1</sup>	Konsolidie- rung <sup>2</sup>
Anlageliegenschaften	354 710	379 363	265 225	131 631	0	0	1 130 929	337 560	405 067	352 040	167 140	0	0	1 261 807	
Anlageliegenschaften zum Verkauf bestimmt	0	0	67 178	0	0	0	67 178	0	0	8 454	11 770	0	0	20 223	
Mobilien	0	141	150	10	125	0	426	0	157	176	15	105	0	453	
Sonstige Aktiven	25 180	52 396	10 826	13 274	121 407	-133 060	90 023	42 139	48 034	10 582	11 557	92 462	-110 471	94 304	
<b>Total Aktiven</b>	<b>379 890</b>	<b>431 900</b>	<b>343 379</b>	<b>144 915</b>	<b>121 532</b>	<b>-133 060</b>	<b>1 288 556</b>	<b>379 699</b>	<b>453 258</b>	<b>371 252</b>	<b>190 482</b>	<b>92 567</b>	<b>-110 471</b>	<b>1 376 787</b>	
Hypotheken	193 720	275 890	193 093	77 510	0	0	740 213	194 120	295 059	262 062	112 039	0	0	863 280	
Hypotheken zum Verkauf bestimmt	0	0	47 025	0	0	0	47 025	0	0	6 828	12 095	0	0	18 922	
Sonstiges Fremdkapital	83 458	47 641	45 410	46 835	67 202	-133 060	157 488	75 780	38 233	37 268	37 937	39 157	-110 471	117 905	
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>277 178</b>	<b>323 531</b>	<b>285 528</b>	<b>124 346</b>	<b>67 202</b>	<b>-133 060</b>	<b>944 726</b>	<b>269 900</b>	<b>333 292</b>	<b>306 158</b>	<b>162 071</b>	<b>39 157</b>	<b>-110 471</b>	<b>1 000 107</b>	

<sup>1</sup> Das Segment «Holding» beinhaltet Züblin Immobilien Holding AG, Züblin Immobilien Management AG und Züblin Immobilière Belgium SA.

<sup>2</sup> Konsolidierung der Intercompany Management Fees und Property Management Fees in der Erfolgsrechnung sowie von Intercompany-Darlehen und -Kontokorrenten in der Bilanz.

# Segmentinformationen Immobilienkennzahlen

Immobilienkennzahlen nach Ländern und Anlagekategorie	30.9.2011					31.3.2011				
	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total
in Tausend CHF										
<b>Jahresmietertrag Ist</b>										
Büro	15 767	23 537	10 168	6 667	56 139	15 937	29 473	11 266	9 131	65 807
Einzelhandel	0	0	10 512	0	10 512	0	0	11 646	0	11 646
Gewerbe/Logistik	0	0	2 376	4 541	6 917	0	0	2 539	6 632	9 171
<b>Total Jahresmietertrag Ist</b>	<b>15 767</b>	<b>23 537</b>	<b>23 056</b>	<b>11 208</b>	<b>73 568</b>	<b>15 937</b>	<b>29 473</b>	<b>25 451</b>	<b>15 763</b>	<b>86 624</b>
<b>Anlageliegenschaften</b>										
Büro	354 710	379 363	158 821	84 484	977 378	337 560	405 067	168 403	106 576	1 017 606
Einzelhandel	0	0	141 940	0	141 940	0	0	159 674	0	159 674
Gewerbe/Logistik	0	0	31 642	47 147	78 789	0	0	32 416	72 334	104 750
<b>Total Anlageliegenschaften</b>	<b>354 710</b>	<b>379 363</b>	<b>332 403</b>	<b>131 631</b>	<b>1 198 107</b>	<b>337 560</b>	<b>405 067</b>	<b>360 493</b>	<b>178 910</b>	<b>1 282 030</b>
<b>Nutzfläche in m<sup>2</sup></b>										
Büro	67 257	76 374	89 789	62 164	295 584	67 582	76 374	93 709	76 711	314 376
Einzelhandel	0	0	86 483	0	86 483	0	0	98 794	0	98 794
Gewerbe/Logistik	0	0	22 740	172 854	195 594	0	0	22 740	251 108	273 848
<b>Total Nutzfläche in m<sup>2</sup></b>	<b>67 257</b>	<b>76 374</b>	<b>199 012</b>	<b>235 018</b>	<b>577 661</b>	<b>67 582</b>	<b>76 374</b>	<b>215 243</b>	<b>327 819</b>	<b>687 018</b>
<b>Leerstand in m<sup>2</sup></b>										
Büro	11 937	5 801	16 631	17 958	52 327	12 222	4 633	18 549	25 674	61 078
Einzelhandel	0	0	17 377	0	17 377	0	0	25 532	0	25 532
Gewerbe/Logistik	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total Leerstand in m<sup>2</sup></b>	<b>11 937</b>	<b>5 801</b>	<b>34 008</b>	<b>17 958</b>	<b>69 704</b>	<b>12 222</b>	<b>4 633</b>	<b>44 081</b>	<b>25 674</b>	<b>86 610</b>

Die Anlageliegenschaften sind bei den Immobilienkennzahlen aufgrund der Hauptnutzung der Liegenschaft vollständig dieser Anlagekategorie zugewiesen und mit den Seiten 12 bis 18 vergleichbar.  
Die Begriffsdefinitionen können auf den Seiten 62 bis 64 eingesehen werden und die EPRA Performance Messung kann auf den Seiten 51 bis 55 nachvollzogen werden.

**Immobilienkennzahlen nach Ländern und Anlagekategorie**

**30.9.2011**

**31.3.2011**

	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total		Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total
<b>Fälligkeitsübersicht der Mietverträge</b>											
unbefristet	8%	0%	9%	0%	4%	unbefristet	9%	0%	9%	1%	5%
11/12	11%	0%	24%	0%	10%	10/11	14%	35%	12%	6%	18%
12/13	6%	40%	13%	2%	19%	11/12	6%	2%	12%	21%	10%
13/14	7%	2%	9%	13%	7%	12/13	7%	1%	18%	10%	9%
14/15	22%	0%	10%	10%	9%	13/14	3%	9%	7%	19%	9%
15/16	12%	7%	8%	26%	11%	14/15	25%	17%	9%	3%	13%
16/17	0%	19%	7%	6%	10%	15/16	7%	9%	11%	4%	8%
17/18	1%	9%	7%	4%	6%	16/17	1%	23%	5%	3%	9%
18/19	1%	19%	0%	10%	8%	17/18	0%	2%	5%	4%	3%
19/20+	32%	4%	13%	29%	17%	18/19+	28%	2%	12%	29%	16%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
EPRA Mietertragsrendite, brutto (ungeprüft)	4,6%	6,5%	6,9%	7,9%	6,2%		4,9%	6,9%	7,0%	8,3%	6,6%
EPRA Mietertragsrendite, netto (ungeprüft)	4,3%	6,2%	5,7%	5,7%	5,4%		4,5%	6,6%	6,0%	6,4%	5,9%

Die Anlageliegenschaften sind bei den Immobilienkennzahlen aufgrund der Hauptnutzung der Liegenschaft vollständig dieser Anlagekategorie zugewiesen und mit den Seiten 12 bis 18 vergleichbar. Die Begriffsdefinitionen können auf den Seiten 62 bis 64 eingesehen werden und die EPRA Performance Messung kann auf den Seiten 51 bis 55 nachvollzogen werden.

# Anhang zur konsolidierten Halbjahresrechnung

Seite  
32

## 1. Allgemeine Gesellschafts- informationen

Die Züblin Immobilien Holding AG ist mit ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Züblin Gruppe») auf das Management ihres europäischen Immobilienportfolios ausgerichtet. Ausser in der Schweiz ist sie in Frankreich, Deutschland und den Niederlanden tätig und beschäftigt per 30. September 2011 27 Mitarbeitende (31. März 2011 27 Mitarbeitende).

Die Züblin Immobilien Holding AG ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Claridenstrasse 20). Ihre Aktien werden am Hauptsegment der SIX Swiss Exchange gehandelt.

Züblin Gruppe  
Halbjahresbericht 11\_12

In Kürze  
Aktionärsbrief  
Portfolio  
**Finanzbericht**

## 2. Wichtigste Grundsätze der Rechnungslegung

### 2.1 Grundlagen

Die konsolidierte Halbjahresrechnung der Züblin Gruppe wurde in Übereinstimmung mit IAS 34 «Interim Financial Reporting» erstellt. Sie entspricht dem Kotierungsreglement, der schweizerischen Gesetzgebung sowie der Richtlinie betreffend Rechnungslegung der SIX Swiss Exchange. Die konsolidierte Halbjahresrechnung enthält nicht alle Informationen und Erläuterungen, die am Jahresende erforderlich sind, und sollte deshalb in Verbindung mit der konsolidierten Jahresrechnung der Züblin Gruppe vom 31. März 2011 gelesen werden. Die vorliegende konsolidierte Halbjahresrechnung der Züblin Gruppe per 30. September 2011 wurde am 15. November 2011 vom Verwaltungsrat genehmigt.

### 2.2 Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

Mit Ausnahme von Standards und Interpretationen, die im Berichtsjahr neu eingeführt wurden, sowie der Anpassung (siehe 2.4 «Behandlung zukünftiger Transaktionskosten»), sind der vorliegenden konsolidierten Halbjahresrechnung die Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze des vorigen Jahres zugrunde gelegt.

Seit dem 1. April 2011 wurden die folgenden Standards und Interpretationen neu eingeführt.

- IAS 24 (rev.): Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Personen
- IFRIC 19: Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten mittels Eigenkapitalinstrumenten
- Diverse: Annual Improvements Project 2010

Diese genannten Überarbeitungen, Anpassungen, Interpretationen und Verbesserungen haben keine bedeutenden Auswirkungen auf die konsolidierte Berichterstattung.

### 2.3 Zukünftige Änderungen der Rechnungslegungsgrundsätze

Die folgenden neuen oder geänderten Standards und Interpretationen sind frühestens für Geschäftsjahre beginnend nach dem 1. April 2012 anzuwenden.

- IFRS 7 (rev.): Offenlegung – Ausbuchung finanzieller Vermögenswerte
- IFRS 9: Finanzinstrumente
- IFRS 10: Konzernabschlüsse
- IFRS 11: Gemeinsame Vereinbarungen
- IFRS 12: Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmungen
- IFRS 13: Bemessung des beizulegenden Zeitwerts
- IAS 1 (rev.): Darstellung des Abschlusses
- IAS 12 (rev.): Ertragssteuern
- IAS 19 (rev.): Leistungen an Arbeitnehmer
- IAS 28 (rev.): Anteile an assoziierten Unternehmen

Keine dieser Änderungen bzw. Neuerungen wurden von der Züblin Gruppe in der vorliegenden konsolidierten Jahresrechnung vorzeitig angewendet. Ohne systematische Analyse werden zum jetzigen Zeitpunkt keine nennenswerten Auswirkungen auf die Berichterstattung der Züblin Gruppe erwartet.

### 2.4 Behandlung zukünftiger Transaktionskosten

In Frankreich, Deutschland wie auch den Niederlanden wurde erstmalig per 31. März 2011 bei der Ermittlung der Marktwerte der Anlageliegenschaften die zukünftigen Transaktionskosten, dabei vor allem die Handänderungssteuern, die im Falle eines Verkaufes voraussichtlich anfallen werden, von den Marktwerten der externen Bewerter abgezogen. Diese Anpassung erfolgte mit dem Ziel, die länderspezifischen Unterschiede, die sich bei der Bewertung von Anlageliegenschaften über die letzten Jahre herausgebildet haben, entsprechend zu berücksichtigen. Züblin ist der Meinung, durch die Verwendung von Marktwerten nach Abzug zukünftiger Transaktionskosten für die Märkte Frankreich, Deutschland und Niederlande ein genaueres Bild des aktuellen Marktwerts der Anlageliegenschaften ausweisen zu können. Für die Schweiz wird aufgrund der dortigen Praxis weiterhin ein Marktwert ohne Berücksichtigung zukünftiger Transaktionskosten bilanziert. Beide Methoden erfüllen die Bestimmungen von IAS 40, richten sich jedoch an der jeweiligen länderspezifisch vorherrschenden Praxis aus.

Dies hat in der konsolidierten Halbjahresrechnung einen Einfluss auf Erfolgsrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Geldflussrechnung und Eigenkapitalnachweis.

Die gemachten Anpassungen und deren Auswirkungen werden in den folgenden Tabellen aufgezeigt.

**Erfolgsrechnung**

in Tausend CHF	1.4.2010 bis 30.9.2010 Nach Anpassung	1.4.2010 bis 30.9.2010 Vor Anpassung
Marktwertveränderung	-6 346	-7 218
Erfolg	3 223	2 351
Anteile der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG	-495	-1 412
Anteile ohne beherrschenden Einfluss	3 718	3 763
Ergebnis pro Aktie	-0.01	-0.02
Verwässertes Ergebnis pro Aktie	-0.01	-0.02

**Gesamtergebnisrechnung**

in Tausend CHF	1.4.2010 bis 30.9.2010 Nach Anpassung	1.4.2010 bis 30.9.2010 Vor Anpassung
Erfolg	3 223	2 351
Währungsdifferenzen	-18 577	-22 084
Gesamtergebnis	-23 286	-27 665
Anteile der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG	-21 944	-25 387
Anteile ohne beherrschenden Einfluss	-1 342	-2 278

**Geldflussrechnung**

in Tausend CHF	1.4.2010 bis 30.9.2010 Nach Anpassung	1.4.2010 bis 30.9.2010 Vor Anpassung
Erfolg	3 223	2 351
Anpassung für		
- Veränderung Marktwert Anlageliegenschaften	-6 346	-7 218



**3. Wesentliche Einschätzungen und Annahmen**

Die Erstellung der konsolidierten Halbjahresrechnung erfordert von der Gruppenleitung Einschätzungen und Annahmen. Diese Einschätzungen und Annahmen haben einen Einfluss auf den Ausweis und die Bewertung der Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen, auf die Offenlegungen von Eventualverbindlichkeiten sowie auf andere Angaben in der konsolidierten Halbjahresrechnung. Die tatsächlichen Werte können von diesen Annahmen und Schätzungen abweichen. Für den Fall, dass die getroffenen Annahmen nachfolgend von den tatsächlichen Umständen abweichen, werden die ursprünglichen Einschätzungen und Annahmen revidiert und im entsprechenden Geschäftsjahr in der konsolidierten Jahresrechnung erfasst. Wesentliche Einschätzungen und Annahmen sind für die Züblin Gruppe hauptsächlich bei der Bewertung der Anlageliegenschaften sowie den Steuern notwendig. Die Ausführungen im konsolidierten Jahresabschluss sind unverändert gültig.

**4. Konsolidierungskreis**

Im vergangenen Halbjahr hat sich der Konsolidierungskreis um die Gesellschaft Züblin Immobilière France Asset Management S.A.S. erweitert. Andererseits reduzierte sich der Konsolidierungskreis um die in diesem Zeitraum liquidierten Gesellschaften Züblin Investment G1 bis G6 sowie um die Maxstrasse 2–4, 3a Immobilien GmbH, die rückwirkend per 1. April 2011 mit der ZUB Immobilien GmbH fusioniert worden ist.

**5. Umrechnungskurse**

in CHF	Stichtagskurs 30.9.2011	Stichtagskurs 31.3.2011	Durchschnittskurs 1.4.2011 bis 30.9.2011	Durchschnittskurs 1.4.2010 bis 30.9.2010
1 EUR	1.2170	1.3005	1.2072	1.3695

**6. Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze**

**6.1 Anleihe**

Die Anleihe wird beim erstmaligen Ansatz zum Nettoerlös, d.h. nach Abzug von Transaktionskosten, bilanziert. In den darauf folgenden Perioden erfolgt der Ausweis im Konzernabschluss als Finanzverbindlichkeit zu fortgeführten Anschaffungskosten. Die Transaktionskosten werden nach der Amortized-Cost-Methode über die Laufzeit der Anleihe abgeschrieben. Die Anleihe ist an der SIX Swiss Exchange kotiert. Der jeweilige Kurs hat keinen Einfluss auf die Bewertung, wird jedoch im Anhang offengelegt. Der effektive Zinsaufwand der Anleihe setzt sich zusammen aus dem Coupon zuzüglich der anteiligen Abschreibung der Transaktionskosten.

**6.2 Devisenoptionen**

Züblin verfügt über Devisen-Put-Optionen. Zweck dieser Put-Optionen ist die Absicherung künftiger Geldflüsse in anderer als der Funktionalwährung. Diese Instrumente werden beim erstmaligen Ansatz zu ihren Marktwerten im Zeitpunkt des Erwerbs bilanziert. In den darauf folgenden Perioden werden die entsprechenden positiven Wiederbeschaffungswerte in der Bilanz unter den derivativen Finanzinstrumenten ausgewiesen. Die Bewertungsgewinne und -verluste werden in der Erfolgsrechnung erfasst.

# Anmerkungen

## 1. Mietertrag

in Tausend CHF	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total
<b>1. Halbjahr 2010/2011</b>					
Mietertrag in Berichtswährung	7 755	16 216	13 680	8 429	<b>46 080</b>
Mietertrag in Lokalwährung	7 755	11 841	9 989	6 155	
<b>1. Halbjahr 2011/2012</b>					
Mietertrag in Berichtswährung	7 928	13 404	11 607	6 681	<b>39 620</b>
Mietertrag in Lokalwährung	7 928	11 103	9 615	5 534	
Veränderung zu Vorjahr in Lokalwährung	173	-738	-374	-621	
davon:					
- Käufe	0	0	0	0	
- Verkäufe	-2 023	0	-316	-401	
- Leerstand und Mietvertragsanpassung	2 196	-738	-58	-220	

Die Reduktion des Mietertrags um CHF 6,5 Mio. (Vorjahr: Abnahme von CHF 7,4 Mio.) erklärt sich hauptsächlich durch die in den letzten Geschäftsjahren getätigten Verkäufe und die Entwicklung des Euro-Kurses.

## 2. Ergebnis aus Verkauf von Anlageliegenschaften

in Tausend CHF	1.4.2011 bis 30.9.2011	1.4.2010 bis 30.9.2010
Verkaufserlös	35 849	-
Marktwert der letzten Bewertung	-38 644	-
<b>Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften</b>	<b>-2 795</b>	-

In den vergangenen sechs Monaten wurden sieben Anlageliegenschaften (Vorjahr: keine) verkauft, wovon drei in Deutschland und vier in den Niederlanden. Die Transaktionen stehen in Zusammenhang mit der angepassten Strategie, aufgrund der die Züblin Gruppe sich auf das Segment Büro in drei Ländern und wenigen Städten konzentriert. Der Verlust von CHF 2,8 Mio. betrifft hauptsächlich eine Liegenschaft.

### 3. Liegenschaftsaufwand

in Tausend CHF	1.4.2011 bis 30.9.2011	1.4.2010 bis 30.9.2010
Liegenschaftssteuern	-214	-255
Rechtskosten	-127	-65
Debitorenverluste	46	-97
Externe Verwaltung	-294	-203
Heiz- und Nebenkosten	-2 125	-1 957
Sonstiger Liegenschaftsaufwand	-729	-919
<b>Total Liegenschaftsaufwand</b>	<b>-3 443</b>	<b>-3 496</b>

### 4. Verwaltungsaufwand

in Tausend CHF	1.4.2011 bis 30.9.2011	1.4.2010 bis 30.9.2010
Personal und Verwaltungsrat	-2 823	-3 504
Bewertung	-112	-207
Revision	-269	-271
Rechts- und Steuerberatung	-205	-238
Sonstige Steuern	-271	-199
Abschreibungen	-78	-73
Externe Buchhaltung und IT	-449	-490
Sonstige Beratung und Investor-Relations	-438	-558
Sonstiger Verwaltungsaufwand	-212	-32
<b>Total Verwaltungsaufwand</b>	<b>-4 857</b>	<b>-5 572</b>

Während der ersten sechs Monate der Berichtsperiode konnten die Verwaltungskosten im Vergleich zur Vorjahresperiode um CHF 0,7 Mio. resp. um 13% gesenkt werden. Die Reduktion fand grösstenteils beim Personalaufwand infolge Veränderungen in der Gruppenleitung statt.

5. **Finanzaufwand und -ertrag**

in Tausend CHF	1.4.2011 bis 30.9.2011	1.4.2010 bis 30.9.2010
<b>Finanzaufwand</b>		
Hypothekarzinsen	-19 047	-23 610
Zinsaufwand und Kapitalkosten	-1 443	-1 351
Zinsaufwand 4% Anleihe Züblin Immobilien Holding AG	-437	-
Zinsaufwand Pflichtwandelanleihe Züblin Frankreich	-116	-203
<b>Total Finanzaufwand</b>	<b>-21 043</b>	<b>-25 164</b>
<b>Finanzertrag</b>		
Zinsertrag	340	44
Währungsdifferenzen <sup>1</sup>	2 342	1 086
<b>Total Finanzertrag</b>	<b>2 682</b>	<b>1 130</b>
<b>Total Nettofinanzaufwand</b>	<b>-18 361</b>	<b>-24 034</b>

<sup>1</sup> Darin enthalten ist ein Ertrag CHF 0,6 Mio. aus der Ausbuchung von Währungsdifferenzen im Eigenkapital der sechs Subholding-Gesellschaften Züblin Investment G1 bis G6 infolge deren Liquidation.

**Finanzaufwand**

Der Finanzaufwand verminderte sich in der ersten Hälfte des laufenden Geschäftsjahrs um CHF 4,2 Mio. auf CHF 21,0 Mio. (Vorjahr CHF 25,2 Mio.). Die Veränderung hat verschiedene Gründe. Positiv beigetragen haben namentlich die verminderten Hypothekarzinsen aufgrund der vorausgegangenen Verkäufe von Anlageliegenschaften, ein Schuldenabbau sowie die Entwicklung des Euro-Kurses.

**Finanzertrag**

Die Züblin Gruppe verzeichnete einen Finanzertrag von CHF 2,7 Mio. (Vorjahr CHF 1,1 Mio.). Der Anstieg des Finanzertrags im Vergleich zum Vorjahr um CHF 1,6 Mio. ist grösstenteils auf Währungsdifferenzen inzwischen vollständig zurückbezahlter kurzfristiger Darlehen in Euro zurückzuführen.

**6. Anlageliegenschaften****1. Halbjahr 2011/2012**

in Tausend CHF	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total
<b>Bilanzwert per 31.3.2011</b>	<b>337 560</b>	<b>405 067</b>	<b>360 494</b>	<b>178 909</b>	<b>1 282 030</b>
Käufe	0	0	0	0	0
Wertvermehrende Investitionen	7 575	3 049	5 038	591	16 253
Verkäufe	0	0	-7 663	-30 981	-38 644
Positive Marktwertanpassung der Anlageliegenschaften	17 691	1 503	2 555	0	21 749
Negative Marktwertanpassung der Anlageliegenschaften	-8 116	-4 224	-4 795	-5 053	-22 188
Währungsdifferenzen	0	-26 032	-23 226	-11 835	-61 093
<b>Bilanzwert per 30.9.2011</b>	<b>354 710</b>	<b>379 363</b>	<b>332 403</b>	<b>131 631</b>	<b>1 198 107</b>
- davon als «Anlageliegenschaften» bilanziert	354 710	379 363	265 225	131 631	1 130 929
- davon als «Anlageliegenschaften zum Verkauf bestimmt» bilanziert	0	0	67 178	0	67 178
Bewertung der externen Bewerter <sup>1</sup>	354 710	379 363	332 403	131 631	1 198 107

<sup>1</sup> Der Bericht der unabhängigen Schätzer (Wüest & Partner [CH + DE], BNP Paribas [FR] und Troostwijk [NL]) für die Bewertungen per 30. September 2011 ist auf den Seiten 56 bis 61 aufgeführt.

Die Veränderung des Bestands der Anlageliegenschaften von CHF 1 282,0 Mio. auf neu CHF 1 198,1 Mio. wird durch die folgenden Punkte erklärt:

- Im vergangenen Halbjahr wurden Investitionen im Umfang von CHF 16,3 Mio. (gesamtes Vorjahr CHF 50,2 Mio.) getätigt. Die wertvermehrenden Umbauten fanden grösstenteils an den Anlageliegenschaften in der Schweiz, in Frankreich und in Deutschland statt.
- Dagegen haben die Verkäufe im Umfang von CHF 38,6 Mio. (gesamtes Vorjahr CHF 93,9 Mio.) den Bestand vermindert. Die Verkäufe wurden in Deutschland und in den Niederlanden getätigt und stehen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Strategie der Züblin Gruppe.
- Die leicht negative Marktwertanpassung über das ganze Portfolio von CHF 0,4 Mio. (gesamtes Vorjahr CHF 17,0 Mio.). Während Züblin in der Schweiz eine Aufwertung von 2,8% verzeichnen konnte, gab es Abwertungen in Frankreich und in Deutschland von je 0,7% und in den Niederlanden von 3,7%.
- Die negative Entwicklung des Wechselkurses CHF/EUR hat ebenfalls mit CHF 61,1 Mio. (gesamtes Vorjahr CHF 94,2 Mio.) zur Minderung des Werts der Anlageliegenschaften beigetragen.

Der Brandversicherungswert der Anlageliegenschaften beläuft sich auf CHF 1 187,1 Mio. (Vorjahr: CHF 1 275,1 Mio.).

Geschäftsjahr 2010/2011

in Tausend CHF	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total
<b>Bilanzwert per 31.3.2010</b>	<b>372 800</b>	<b>438 230</b>	<b>422 247</b>	<b>203 713</b>	<b>1 436 990</b>
Käufe	0	0	0	0	0
Wertvermehrende Investitionen	35 765	2 853	9 361	2 198	50 177
Verkäufe	-77 743	0	-16 126	0	-93 869
Positive Marktwertanpassung der Anlageliegenschaften	18 164	7 322	4 319	4 052	33 857
Negative Marktwertanpassung der Anlageliegenschaften	-11 426	-4 158	-22 278	-13 039	-50 901
Währungsdifferenzen	0	-39 180	-37 029	-18 015	-94 224
<b>Bilanzwert per 31.3.2011</b>	<b>337 560</b>	<b>405 067</b>	<b>360 494</b>	<b>178 909</b>	<b>1 282 030</b>
- davon als «Anlageliegenschaften» bilanziert	337 560	405 067	352 040	167 140	1 261 807
- davon als «Anlageliegenschaften zum Verkauf bestimmt» bilanziert	0	0	8 454	11 769	20 223
<b>Überleitung Marktwert zum Bilanzwert 31.3.2011</b>					
Bewertung der externen Bewerter <sup>1</sup>	337 560	405 067	363 162	183 787	1 289 576
Wertanpassung Anlageliegenschaften zum Verkauf <sup>2</sup>	0	0	-2 668	-4 878	-7 546
<b>Bilanzwert per 31.3.2011</b>	<b>337 560</b>	<b>405 067</b>	<b>360 494</b>	<b>178 909</b>	<b>1 282 030</b>

<sup>1</sup> Der Bericht der unabhängigen Schätzer (Wüest & Partner [CH + DE], BNP Paribas [FR] und Troostwijk [NL] für die Bewertungen per 31. März 2011 ist im Geschäftsbericht 2010/2011 ersichtlich.

<sup>2</sup> Gegenüber den Bewertungen der externen Bewerter per Stichtag wurden von der Gesellschaft weitere Wertanpassungen vorgenommen. Diese resultierten aus vor dem Bilanzstichtag abgeschlossenen Verkaufsverträgen, die jedoch noch nicht in der Bewertung des externen Bewerter berücksichtigt wurden.

## 7. Aktienkapital

### Aktienkapital

	Anzahl	in Tausend CHF
<b>Ausgegebene Aktien zu nom. CHF 1.00 per 31.3.2010</b>	<b>59 724 486</b>	<b>59 724</b>
Keine Kapitalveränderungen im Geschäftsjahr 2010/2011	–	–
<b>Ausgegebene Aktien zu nom. CHF 1.00 per 31.3.2011</b>	<b>59 724 486</b>	<b>59 724</b>
Keine Kapitalveränderungen im 1. Halbjahr 2011/2012	–	–
<b>Ausgegebene Aktien zu nom. CHF 1.00 per 30.9.2011</b>	<b>59 724 486</b>	<b>59 724</b>

Die Generalversammlung vom 1. Juli 2011 stimmte dem Antrag des Verwaltungsrats, keine Dividende auszuschütten und keine Nennwertrückzahlung vorzunehmen, zu.

### Eigene Aktien

	Anzahl	in Tausend CHF
<b>Bestand eigener Aktien per 31.3.2010</b>	<b>627 432</b>	<b>3 017</b>
Kauf eigener Aktien	1 256 263	4 775
Verkauf eigener Aktien	–1 426 100	–5 604
Wertschriftenergebnis eigener Aktien		–401
<b>Bestand eigener Aktien per 31.3.2011</b>	<b>457 595</b>	<b>1 787</b>
Kauf eigener Aktien	627 288	2 164
Verkauf eigener Aktien	–385 006	–1 343
Wertschriftenergebnis eigener Aktien		–114
<b>Bestand eigener Aktien per 30.9.2011</b>	<b>699 877</b>	<b>2 494</b>

**8. Zukünftige vertragliche  
Fälligkeiten**

in Tausend CHF	Bilanzwert	Zins	< 1 Jahr Amortisation	Zins	1 bis 5 Jahre Amortisation	Zins	> 5 Jahre Amortisation
Hypotheken	787 238	19 400	29 941	40 413	757 297	0	0
Anleihe und Pflichtwandelanleihe	53 884	2 864	0	9 182	50 000	743	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2 338	0	2 338	0	0	0	0
Derivative Finanzinstrumente	50 779	16 006	0	30 702	0	637	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	18 402	0	14 774	0	0	0	3 628
<b>Total per 30.9.2011</b>	<b>912 641</b>	<b>38 270</b>	<b>47 053</b>	<b>80 297</b>	<b>807 297</b>	<b>1 380</b>	<b>3 628</b>
Hypotheken	882 202	24 337	89 114	68 470	772 216	371	20 872
Pflichtwandelanleihe	5 714	923	0	3 693	0	385	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1 991	0	1 991	0	0	0	0
Derivative Finanzinstrumente <sup>1</sup>	32 349	14 914	0	16 484	0	-47	0
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	38 095	239	37 327	0	0	0	768
<b>Total per 31.3.2011</b>	<b>960 351</b>	<b>40 413</b>	<b>128 432</b>	<b>88 647</b>	<b>772 216</b>	<b>709</b>	<b>21 640</b>

<sup>1</sup> Derivative Finanzinstrumente werden netto ausgewiesen.

In den nächsten zwölf Monaten werden CHF 47,0 Mio. (Vorjahr CHF 128,4 Mio.) der ausgewiesenen Verbindlichkeiten fällig. Davon betreffen CHF 29,9 Mio. (Vorjahr CHF 89,1 Mio.) Hypotheken, die im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit verlängert werden sollen.



9. Derivative Finanzinstrumente

	in Tausend CHF	Kontraktwert 30.9.2011	Kontraktwert 31.3.2011	Wiederbe- schaffungswert 30.9.2011	Wiederbe- schaffungswert 31.3.2011
Cash Flow Hedges	1 bis 12 Monate	153 297	67 400	-2 789	-1 211
	1 bis 3 Jahre	161 091	130 310	-10 185	-3 217
	3 bis 5 Jahre	323 239	367 726	-33 111	-20 912
	mehr als 5 Jahre	212 127	200 000	-4 694	-5 489
	<b>Total Cash Flow Hedges</b>	<b>849 754</b>	<b>765 436</b>	<b>-50 779</b>	<b>-30 829</b>
	- davon Verbindlichkeiten			-50 779	-32 349
	- davon Guthaben			0	1 520

Nachweis der Cash Flow Hedges  
im Eigenkapital

	in Tausend CHF	2011/2012	2010/2011
	Reserve für Cash Flow Hedges der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG	-22 964	-34 674
	Reserve für Cash Flow Hedges der Anteile ohne beherrschenden Einfluss	-8 394	-13 603
	<b>Total Reserve für Cash Flow Hedges im Eigenkapital per 1.4.</b>	<b>-31 358</b>	<b>-48 277</b>
	Neubewertung	-24 478	-746
	In der Erfolgsrechnung als Zinsaufwand erfasst	7 107	19 094
	Veränderung laufender und latenter Steuern	-737	-1 429
	<b>Total Reserve für Cash Flow Hedges im Eigenkapital per 30.9. / 31.3.</b>	<b>-49 466</b>	<b>-31 358</b>
	- davon Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG	-37 917	-22 964
	- davon Anteile ohne beherrschenden Einfluss	-11 549	-8 394

Die Züblin Gruppe benutzt Zinssatz-Swaps zur Reduzierung der Cashflow-Risiken, die aus variablen Zinsverbindlichkeiten entstehen. Im vergangenen Halbjahr wurden zwei neue Swap-Positionen, beginnend am 30. März 2012 bzw. 5. Juli 2012, abgeschlossen. Diese sollen dann auslaufende Swaps ersetzen.

Mit Ausnahme eines Swaps sind alle bestehenden Swaps gemäss den Anforderungen von IAS 39 effektiv. Die Veränderungen der Bewertungen der effektiven Swaps werden über die Gesamtergebnisrechnung erfasst. Die Veränderung des ineffektiven Teils der Cash Flow Hedges von CHF -0,2 Mio. (Vorjahr CHF 0,0 Mio.) wurde über die Erfolgsrechnung erfasst.

Zahlungen auf Zinssatz-Swaps und Zinszahlungen für die Hypotheken erfolgten gleichzeitig.

Devisenoptionen

in Tausend CHF	Kontraktwert 30.9.2011	Kontraktwert 31.3.2011	Wiederbe- schaffungs- wert 30.9.2011	Wiederbe- schaffungs- wert 31.3.2011
1 bis 12 Monate	0	n.a.	0	n.a.
1 bis 3 Jahre	0	n.a.	0	n.a.
3 bis 5 Jahre	14 000	n.a.	862	n.a.
<b>Total Devisenoptionen</b>	<b>14 000</b>	<b>n.a.</b>	<b>862</b>	<b>n.a.</b>
- davon Guthaben			862	n.a.

Die Züblin Gruppe sichert einen Teil der künftigen Geldflüsse in anderer als der Funktionalwährung ab. Die entsprechenden positiven Wiederbeschaffungswerte werden in der Bilanz unter den derivativen Finanzinstrumenten ausgewiesen. Die Bewertungsgewinne und -verluste werden in der Erfolgsrechnung erfasst.

**Total Derivative Finanzinstrumente**

in Tausend CHF	Kontraktwert 30.9.2011	Kontraktwert 31.3.2011	Wiederbe- schaffungswert 30.9.2011	Wiederbe- schaffungswert 31.3.2011
Total Cash Flow Hedges	849 754	765 436	-50 779	-30 829
Total Devisenoptionen	14 000	0	862	0
<b>Total Derivative Finanzinstrumente</b>	<b>863 754</b>	<b>765 436</b>	<b>-49 917</b>	<b>-30 829</b>
- davon Verbindlichkeiten			-50 779	-32 349
- davon Guthaben			862	1 520

## 10. Hypotheken

### Übersichtstabelle Hypotheken per 30.9.2011

in Tausend CHF	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total	%
<b>Zinsfestschreibung</b>						
1 bis 12 Monate	193 720	275 890	87 993	77 510	635 113	81%
1 bis 3 Jahre	0	0	0	0	0	0%
3 bis 5 Jahre	0	0	152 125	0	152 125	19%
mehr als 5 Jahre	0	0	0	0	0	0%
<b>Total</b>	<b>193 720</b>	<b>275 890</b>	<b>240 118</b>	<b>77 510</b>	<b>787 238</b>	<b>100%</b>
davon						
– langfristige Hypotheken					709 849	
– kurzfristige Hypotheken					30 364	
– zum Verkauf gehaltene Hypotheken					47 025	
<b>Durchschnittliche Zinssätze</b>	<b>0,67%</b>	<b>2,24%</b>	<b>4,24%</b>	<b>3,48%</b>	<b>2,60%</b>	
<b>Zinsfestschreibung unter Berücksichtigung der Swaps</b>						
1 bis 12 Monate	56 950	0	13 509	46 134	116 593	15%
1 bis 3 Jahre	0	77 884	25 804	0	103 688	13%
3 bis 5 Jahre	96 770	105 879	200 805	31 376	434 830	55%
mehr als 5 Jahre	40 000	92 127	0	0	132 127	17%
<b>Total</b>	<b>193 720</b>	<b>275 890</b>	<b>240 118</b>	<b>77 510</b>	<b>787 238</b>	<b>100%</b>
<b>Durchschnittliche Zinssätze</b>	<b>3,41%</b>	<b>4,59%</b>	<b>5,39%</b>	<b>5,15%</b>	<b>4,60%</b>	
<b>Vertragsfälligkeit der Hypotheken</b>						
1 bis 12 Monate	0	0	0	25 102	25 102	4%
1 bis 3 Jahre	193 720	218 691	0	31 377	443 788	56%
3 bis 5 Jahre	0	57 199	240 118	21 031	318 348	40%
mehr als 5 Jahre	0	0	0	0	0	0%
<b>Total</b>	<b>193 720</b>	<b>275 890</b>	<b>240 118</b>	<b>77 510</b>	<b>787 238</b>	<b>100%</b>
<b>Marktwert der Hypotheken</b>						
Festhypotheken	0	0	158 228	25 503	183 731	23%
Variable Hypotheken	195 696	264 361	93 714	55 684	609 455	77%
<b>Total</b>	<b>195 696</b>	<b>264 361</b>	<b>251 942</b>	<b>81 187</b>	<b>793 186</b>	<b>100%</b>

Übersichtstabelle Hypotheken  
per 31.3.2011

in Tausend CHF	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande	Total	%
<b>Zinsfestschreibung</b>						
1 bis 12 Monate	194 120	295 059	107 286	124 134	720 598	82%
1 bis 3 Jahre	0	0	0	0	0	0%
3 bis 5 Jahre	0	0	161 604	0	161 604	18%
mehr als 5 Jahre	0	0	0	0	0	0%
<b>Total</b>	<b>194 120</b>	<b>295 059</b>	<b>268 890</b>	<b>124 134</b>	<b>882 202</b>	<b>100%</b>
davon						
– langfristige Hypotheken					793 088	
– kurzfristige Hypotheken					70 192	
– zum Verkauf gehaltene Hypotheken					18 922	
<b>Durchschnittliche Zinssätze</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,66%</b>	<b>4,22%</b>	<b>3,53%</b>	<b>2,47%</b>	
<b>Zinsfestschreibung unter Berücksichtigung der Swaps</b>						
1 bis 12 Monate	97 350	0	0	72 114	169 464	19%
1 bis 3 Jahre	0	97 383	36 470	0	133 853	15%
3 bis 5 Jahre	96 770	174 267	232 420	52 020	555 476	63%
mehr als 5 Jahre	0	23 409	0	0	23 409	3%
<b>Total</b>	<b>194 120</b>	<b>295 059</b>	<b>268 890</b>	<b>124 134</b>	<b>882 202</b>	<b>100%</b>
<b>Durchschnittliche Zinssätze</b>	<b>2,87%</b>	<b>4,55%</b>	<b>5,32%</b>	<b>5,04%</b>	<b>4,45%</b>	
<b>Vertragsfälligkeit der Hypotheken</b>						
1 bis 12 Monate	0	0	0	74 168	74 168	8%
1 bis 3 Jahre	194 120	50 841	0	49 966	294 926	33%
3 bis 5 Jahre	0	220 809	268 890	0	489 699	56%
mehr als 5 Jahre	0	23 409	0	0	23 409	3%
<b>Total</b>	<b>194 120</b>	<b>295 059</b>	<b>268 890</b>	<b>124 134</b>	<b>882 202</b>	<b>100%</b>
<b>Marktwert der Hypotheken</b>						
Festhypotheken	0	0	167 421	32 040	199 461	22%
Variable Hypotheken	196 602	305 899	112 744	94 347	709 592	78%
<b>Total</b>	<b>196 602</b>	<b>305 899</b>	<b>280 165</b>	<b>126 387</b>	<b>909 053</b>	<b>100%</b>

Im vergangenen Halbjahr wurden Hypotheken im Umfang von CHF 21,1 Mio. neu finanziert und im Umfang von CHF 71,4 Mio. zurückbezahlt. Das Hypothekarportfolio der Züblin Gruppe umfasst sowohl variable als auch festverzinsliche Darlehen. Per 30. September 2011 beliefen sich die festverzinslichen Hypotheken auf CHF 183,7 Mio. (Vorjahr CHF 199,5 Mio.). In den langfristigen Hypotheken sind Vertragsabschlusskosten in der Höhe von CHF 2,5 Mio. (Vorjahr CHF 2,5 Mio.) berücksichtigt worden.

Die Hypotheken enthalten teilweise Covenants, die unter anderem das Einhalten gewisser Finanzkennzahlen (Gesamtschuld/EBITDA, Zinsdeckungsgrad, Loan to Value [LTV] und Eigenkapitalquote) vorsehen. Die Finanzkennzahlen variieren pro Land und Darlehensvertrag; nachfolgend eine Übersicht für die einzelnen Länder.

	Schweiz	Frankreich	Deutschland	Niederlande
<b>30.9.2011</b>				
Gesamtschuld/EBITDA	13.5	–	13.75	–
Zinsdeckungsgrad	1.5	1.15 – 1.5	1.4	1.0 – 1.5
Loan to Value	70%	70% – 75%	70%	66% – 75%
Eigenkapitalquote	30%	–	25%	–

Züblin überwacht die Einhaltung der Finanzkennzahlen laufend und erstellt Sensitivitätsanalysen mit den wesentlichen Faktoren wie Erfolg, Zinsbelastung und Bewertung der Liegenschaften. Die Verletzung einer Finanzkennzahl hat je nach Vertrag unterschiedliche Konsequenzen, führt in einer ersten Phase jedoch typischerweise zu einer Erhöhung des Zinssatzes bzw. zu einer schnelleren Amortisation der Hypothek. Danach hat die Gesellschaft normalerweise eine bestimmte Zeit, um diese Verletzung wieder zu korrigieren. Falls nach diesem Zeitraum die Verletzung nicht korrigiert werden konnte, verlangt die Bank im Normalfall eine schnellere Amortisation oder eine (Teil-)Rückzahlung der Hypothek. Während der Berichtsperiode waren die Finanzkennzahlen der Züblin Gruppe eingehalten.

Die folgende Tabelle gibt eine Zusammenfassung der Werte der für Hypotheken verpfändeten Anlageliegenschaften:

in Tausend CHF	30.9.2011	31.3.2011
Buchwert der belasteten Anlageliegenschaften	824 740	944 471
Beanspruchte Kredite bzw. Deckung	593 518	688 083

Im Rahmen der Konsortialfinanzierung wurden alle auf den Schweizer Immobilien lastenden Schuldbriefe bei der UBS als Agentin hinterlegt. Sofern die im Konsortialkreditvertrag vereinbarten Bedingungen (Trigger-Covenants) nicht mehr eingehalten werden, erfolgt die Sicherungsübereignung der Schuldbriefe in Höhe von CHF 136,8 Mio. (Vorjahr CHF 136,8 Mio.) an die Darlehensgeber.

Im Zusammenhang mit Hypotheken wurden teilweise zukünftige Mietzinsforderungen für Liegenschaften, Versicherungsansprüche für Liegenschaften und Aktien von Tochtergesellschaften ergänzend zu den hypothekarischen Belastungen als Sicherheiten abgetreten.

#### 11. 4% Anleihe 11/15

in Tausend CHF	Nominalwert	Kurs in %	Marktwert	Effektiver Zinssatz in %
<b>Per 30.9.2011</b>	50 000	102,75%	51 375	4,50%
<b>Per 31.3.2011</b>	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Im ersten Halbjahr gab die Züblin Immobilien Holding AG eine 4% Anleihe über CHF 50,0 Mio. heraus, die an der SIX Swiss Exchange gehandelt wird. Die Anleihe hat eine Laufzeit von vier Jahren und diente dem Abbau kurzfristiger Darlehen sowie der Refinanzierung verschiedener Hypotheken.

Die abgezogenen Transaktionskosten werden nach der Amortized-Cost-Methode über die Laufzeit abgeschrieben. Der effektive Zinsaufwand der Anleihe setzt sich zusammen aus dem Coupon zuzüglich der anteiligen Abschreibung der Transaktionskosten.

#### 12. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Zum heutigen Zeitpunkt sind keine Ereignisse nach dem Bilanzstichtag bekannt.

# Bericht der Revisionsstelle

Seite  
50

An den Verwaltungsrat der Züblin Immobilien Holding AG, Zürich

Zürich, 16. November 2011

## **Bericht über die Review des verkürzten Konzern- Zwischenabschlusses**

**Einleitung:** Wir haben eine Review des verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses (Erfolgsrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang (Seiten 20 bis 49) der Züblin Immobilien Holding AG für die den Zeitraum vom 1. April 2011 bis 30. September 2011 umfassende Rechnungsperiode vorgenommen. Für die Erstellung und Darstellung des verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses in Übereinstimmung mit dem International Financial Reporting Standard IAS 34 «Interim Financial Reporting» und den Bestimmungen von Art. 17 der Richtlinie betreffend Rechnungslegung («RLR») der SIX Swiss Exchange ist der Verwaltungsrat verantwortlich. Unsere Verantwortung besteht darin, aufgrund unserer Review eine Schlussfolgerung zu diesem verkürzten Konzern-Zwischenabschluss abzugeben.

**Umfang der Review:** Unsere Review erfolgte in Übereinstimmung mit dem International Standard on Review Engagements 2410 «Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity». Eine Review eines verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses umfasst Befragungen, vorwiegend von Personen, die für das Finanz- und Rechnungswesen verantwortlich sind, sowie die Anwendung von analytischen und anderen Verfahren. Der Umfang einer Review ist wesentlich geringer als der einer Prüfung in Übereinstimmung mit den International Standards on Auditing und ermöglicht es uns daher nicht, eine mit einer Prüfung vergleichbare Sicherheit darüber zu erlangen, dass uns alle wesentlichen Sachverhalte bekannt werden. Aus diesem Grund geben wir kein Prüfungsurteil ab.

**Schlussfolgerung:** Bei unserer Review sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass der verkürzte Konzern-Zwischenabschluss nicht in allen wesentlichen Belangen in Übereinstimmung mit dem International Financial Reporting Standard IAS 34 «Interim Financial Reporting» und den Bestimmungen von Art. 17 RLR erstellt wurde.

Ernst & Young AG

Daniel Zaugg  
Zugelassener Revisionsexperte  
(Leitender Revisor)

Christian Krämer  
Zugelassener Revisionsexperte

Züblin Gruppe  
Halbjahresbericht 11\_12

In Kürze  
Aktionärsbrief  
Portfolio  
**Finanzbericht**



# EPRA Performance Messung

## A.1 EPRA Earnings pro Aktie

in Tausend CHF	30.9.2011	30.9.2010
<b>Erfolg der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG</b>	<b>2 433</b>	<b>-495</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Marktwertveränderung der Anlageliegenschaften	439	6 346
Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften	2 795	0
Laufende Ertragssteuern auf Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften <sup>1</sup>	-11	0
Marktwertveränderung Derivative Finanzinstrumente über die Erfolgsrechnung erfasst	-247	0
Latente Steuern auf Anpassung zu EPRA Earnings <sup>2</sup>	3 998	70
Anteile ohne beherrschenden Einfluss auf Anpassungen zu EPRA Earnings	-1 457	133
<b>EPRA Earnings</b>	<b>7 949</b>	<b>6 054</b>
Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien	59 166 297	59 164 948
<b>EPRA Earnings pro Aktie</b>	<b>0.13</b>	<b>0.10</b>

<sup>1</sup> Berechnet zum Referenzsteuersatz in der Schweiz 22% (Vorjahr 22%) und in Deutschland 31,11% (Vorjahr 31,11%).

<sup>2</sup> Auf Marktwertveränderung Derivative Finanzinstrumente über die Erfolgsrechnung erfasst berechnet zum Referenzsteuersatz, auf Marktwertveränderungen Anlageimmobilien Schweiz berechnet zu 30,05% (30,05%) und Deutschland zu 31,11% (Vorjahr 31,11%).

**A.2 Liquiditätswirksamer operativer Erfolg**

in Tausend CHF	30.9.2011	30.9.2010
<b>EPRA Earnings</b>	<b>7 949</b>	<b>6 054</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Laufende Ertragssteuern auf Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften <sup>1</sup>	11	0
Latente Steuern auf Anpassung zu EPRA Earnings <sup>2</sup>	-3 998	-70
Ertragssteuern	4 761	1 659
Liquiditätswirksame Ertragssteuern	0	0
Abschreibungen	78	73
Vertragsabschlusskosten (Hypotheken)	256	427
Amortisationskomponente 2,0% Pflichtwandelanleihe Züblin France	308	333
Währungsdifferenzen	-2 342	-1 071
Realisierte Währungsdifferenzen	1 559	16
Anteile ohne beherrschenden Einfluss auf obige Anpassungen	-79	-273
<b>Liquiditätswirksamer operativer Erfolg der Aktionäre</b>	<b>8 503</b>	<b>7 148</b>
Durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien	59 166 297	59 164 948
<b>Liquiditätswirksamer operativer Erfolg pro Aktie</b>	<b>0.14</b>	<b>0.12</b>
Liquiditätswirksamer operativer Erfolg von Anteilen ohne beherrschenden Einfluss	2 982	4 055
<b>Liquiditätswirksamer operativer Erfolg</b>	<b>11 485</b>	<b>11 203</b>

<sup>1</sup> Berechnet zum Referenzsteuersatz in der Schweiz 22% (Vorjahr 22%) und in Deutschland 31,11% (Vorjahr 31,11%).

<sup>2</sup> Auf Marktwertveränderung Derivative Finanzinstrumente über die Erfolgsrechnung erfasst berechnet zum Referenzsteuersatz, auf Marktwertveränderungen Anlageimmobilien Schweiz berechnet zu 30,05% (30,05%) und Deutschland zu 31,11% (Vorjahr 31,11%).

**B. EPRA Eigenkapital pro Aktie (NAV), EPRA Eigenkapital und EPRA Eigenkapitalquote**

in Tausend CHF	30.9.2011	31.3.2011
Anzahl ausgegebener Aktien	59 724 486	59 724 486
Anzahl eigener Aktien	-699 877	-457 595
<b>Total ausstehender Aktien per Bilanzstichtag</b>	<b>59 024 609</b>	<b>59 266 891</b>
Eigenkapital der Aktionäre	285 841	312 487
<b>Eigenkapital pro Aktie</b>	<b>4.84</b>	<b>5.27</b>
<b>Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>285 841</b>	<b>312 487</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Marktwert der Derivativen Finanzinstrumente	41 340	24 031
Latente Steuern (netto)	17 473	15 377
<b>EPRA Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>344 654</b>	<b>351 895</b>
<b>EPRA Eigenkapital pro Aktie (EPRA NAV per share)</b>	<b>5.84</b>	<b>5.94</b>
<b>EPRA Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>344 654</b>	<b>351 895</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Anteile ohne beherrschenden Einfluss	57 989	64 194
Marktwert der Derivativen Finanzinstrumente der Anteile ohne beherrschenden Einfluss	9 435	6 797
<b>EPRA Eigenkapital</b>	<b>412 079</b>	<b>422 886</b>
Bilanzsumme	1 288 556	1 376 786
<b>EPRA Eigenkapitalquote</b>	<b>32,0%</b>	<b>30,7%</b>

### C. EPRA Triple Net Asset Value (NNNAV)

in Tausend CHF	30.9.2011	31.3.2011
<b>EPRA Eigenkapital der Aktionäre</b>	<b>344 654</b>	<b>351 895</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Marktwert der derivativen Finanzinstrumente	-41 340	-24 031
Latente Steuern (netto)	-17 473	-15 377
Abweichung zum Marktwert der Hypotheken	-3 421	-24 313
<b>EPRA NNNAV</b>	<b>282 420</b>	<b>288 174</b>
Anzahl ausstehender Aktien per Stichtag	59 024 609	59 266 891
<b>EPRA NNNAV pro Aktie</b>	<b>4.78</b>	<b>4.86</b>

### D. EPRA Net Yield Disclosure

in Tausend CHF	30.9.2011	31.3.2011
<b>Anlageliegenschaften</b>	<b>1 198 107</b>	<b>1 282 030</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Renovationsprojekte	-67 122	-21 806
Anlageliegenschaften zum Verkauf bestimmt	-67 178	-20 223
<b>Vermietbare Anlageliegenschaften</b>	<b>1 063 806</b>	<b>1 240 001</b>
<b>Anpassungen:</b>		
Bei Verkauf anfallende Transaktionskosten	42 156	48 380
<b>Vermietbare Anlageliegenschaften zum Marktwert der Bewerter (A)</b>	<b>1 105 963</b>	<b>1 288 381</b>
<b>Jahresmietertrag vermietbare Anlageliegenschaften (B)</b>	<b>68 804</b>	<b>84 905</b>
Liegenschaftskosten	-8 841	-8 920
<b>Jahresmietertrag netto (C)</b>	<b>59 963</b>	<b>75 985</b>
Anpassungen für Vermietungsanreize	n.a.	n.a.
<b>«Topped-up» Nettoertrag (D)</b>	<b>59 963</b>	<b>75 985</b>
<b>EPRA Mietertragsrendite, brutto (B/A)</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,6%</b>
<b>EPRA Mietertragsrendite, netto (C/A)</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,9%</b>
<b>EPRA «topped-up» NIY (D/A)</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,9%</b>

**E.1 EPRA Leerstandsquote  
monetär**

in Tausend CHF	30.9.2011	31.3.2011
Geschätzter Marktmietertag des Leerstands (A)	9 414	11 146
Geschätzter Marktmietertag für das ganze Portfolio (B)	89 797	100 634
<b>EPRA Leerstandsquote (A/B)</b>	<b>10,5%</b>	<b>11,1%</b>

**E.2 Züblin Leerstandsquote  
monetär**

in Tausend CHF	30.9.2011	31.3.2011
Geschätzter Marktmietertag des Leerstands (A)	9 414	11 146
Jahresmietertag Soll für das ganze Portfolio (B)	82 982	97 770
<b>Züblin Leerstandsquote (A/B)</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,4%</b>

# Immobilien-Bewertungsbericht

## Wüest & Partner

Seite  
56

### Sehr geehrte Herren

Züblin Gruppe  
Halbjahresbericht 11\_12

#### Auftrag

Im Auftrag der Gruppenleitung der Züblin Immobilien Holding AG haben die Wüest & Partner AG und W&P Immobilienberatung GmbH (Wüest & Partner), die BNP Paribas Real Estate Valuation France und Troostwijk («die Gutachter») die Liegenschaften bzw. Liegenschaftsteile der Züblin Immobilien Holding AG und ihren zugehörigen Unternehmen («Züblin Gruppe») zum Zweck der Rechnungslegung per Stichtag 30. September 2011 bewertet. Es wurden sämtliche Anlage- und Entwicklungsliegenschaften bewertet.

In Kürze  
Aktionärsbrief  
Portfolio  
Finanzbericht

#### Beteiligte Unternehmen

Das Portfolio der Züblin Gruppe ist über mehrere Länder gestreut: Schweiz, Frankreich, Deutschland und die Niederlande. Die Bewertungen in den verschiedenen Ländern wurden durch folgende Unternehmen vorgenommen:

#### Portfolio Schweiz

Wüest & Partner war für sämtliche Bewertungen der in der Schweiz gehaltenen Liegenschaften verantwortlich.

#### Portfolio Deutschland

In Zusammenarbeit mit der Tochtergesellschaft, die W&P Immobilienberatung GmbH, war Wüest & Partner für sämtliche Bewertungen der in Deutschland gehaltenen Liegenschaften verantwortlich.

#### Portfolio Frankreich

Die BNP Paribas Real Estate Valuation France war für sämtliche Bewertungen der in Frankreich gehaltenen Liegenschaften verantwortlich. Wüest & Partner war zuständig für die Koordination der Bewertungen und die Zusammenführung der Ergebnisse aus Frankreich in dasselbe Berichtsformat, welches in Deutschland und der Schweiz angewendet wird. Bei dieser Zusammenführung wurden keine Ergebnisse geändert.

#### Portfolio Niederlande

Troostwijk war für sämtliche Bewertungen der in den Niederlanden gehaltenen Liegenschaften verantwortlich. Wüest & Partner war zuständig für die Koordination der Bewertungen und die Zusammenführung der Ergebnisse aus den Niederlanden in dasselbe Berichtsformat, welches in Deutschland und der Schweiz angewendet wird. Bei dieser Zusammenführung wurden keine Ergebnisse geändert.

#### Bewertungsstandards

Die Gutachter bestätigen, dass die Bewertungen im Rahmen der national und international gebräuchlichen Standards und Richtlinien gemäss den «International Valuation Standards» (IVSC) sowie den «Royal Chartered Surveyors» (Red Book) durchgeführt wurden. Die ermittelten Marktwerte für die Anlageliegenschaften entsprechen dem «Fair Value», wie er in den «International Reporting Standards» (IFRS) gemäss IAS 40 revised, Paragraphen 33–55 (Investment Property), umschrieben wird. Die Entwicklungsliegenschaften/Anlageliegenschaften im Bau mit künftiger geplanter Nutzung als Anlageliegenschaften sind in der Bilanz der Züblin Immobilien Holding gemäss IAS 40 aufgeführt.

#### Definition des «Fair Value»

Der «Fair Value» ist definiert als der am Stichtag wahrscheinliche, auf dem freien Markt zu erzielende Preis zwischen zwei unabhängigen, gut informierten und kauf- beziehungsweise verkaufswilligen Parteien unter Berücksichtigung eines marktgerechten Vermarktungszeitraums.

Wertvermehrende Investitionen und damit verbundene Mehrerträge werden bei der Ermittlung des «Fair Value» mit Rücksicht auf den Paragraphen 51 der IAS 40 nicht einbezogen. Ebenso wenig enthalten sind Handänderungs-, Grundstückgewinn- und Mehrwertsteuern sowie weitere bei einer allfälligen Veräusserung der Liegenschaften anfallende Kosten und Provisionen. Auch sind keinerlei Verbindlichkeiten der Züblin Gruppe hinsichtlich allfälliger Steuern (neben den ordentlichen Liegenschaftssteuern) und Finanzierungskosten berücksichtigt.

## **Bewertungsmethode**

Die Bewertungen der Züblin Gruppe wurden durch die Gutachter mit Hilfe der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) vorgenommen. Dabei wird der Marktwert einer Immobilie durch die Summe der in Zukunft über 100 Jahre (Bewertungszeitraum) zu erwartenden, auf den Stichtag diskontierten Nettoerträge bestimmt. Die Diskontierung erfolgt pro Liegenschaft, in Abhängigkeit ihrer individuellen Chancen und Risiken, marktgerecht und risikoadjustiert.

Damit die Bewertungen der Liegenschaften in Frankreich den französischen Bewertungsstandards (gemäss Afrexim, Verband der französischen Immobilienbewertungsunternehmen) entsprechen, hat BNP Paribas Real Estate Valuations France drei verschiedene Methoden angewendet:

- Die Ertragswertmethode, bei der die aktuellen sowie die Marktmieten jeder Liegenschaft vor Abzug ausserordentlicher Investitionen kapitalisiert werden.
- Die DCF-Methode auf einer 10-Jahresbasis.
- Die Vergleichswertmethode, basierend auf Quadratmeterpreisen, die in vergleichbaren Transaktionen beobachtet werden.

Der Marktwert wurde anschliessend durch Vergleich der Ergebnisse aus den drei verschiedenen Methoden ermittelt.

Damit die Marktwerte der Liegenschaften des Portfolios in Frankreich mit dem restlichen Züblin Portfolio verglichen werden können, hat Wüest & Partner anschliessend mögliche (plausible) Bewertungsannahmen getroffen. Diese ermöglichten Wüest & Partner, den Wert, welcher von der BNP Paribas Real Estate Valuation France ermittelt wurde, zu erreichen. Dies geschah unter Anwendung der oben erwähnten Methode.

## **Grundlagen der Bewertung**

Alle Liegenschaften in den entsprechenden Ländern sind Wüest & Partner, BNP Paribas Real Estate Valuation France und Troostwijk aufgrund der durchgeführten Besichtigungen und der zur Verfügung gestellten Unterlagen bekannt. Die Liegenschaften wurden in Bezug auf ihre Qualitäten und Risiken (Attraktivität und Vermietbarkeit der Mietobjekte, Bauweise und Zustand, Mikro- und Makrolage usw.) eingehend analysiert. Heute leer stehende Mietobjekte wurden unter Berücksichtigung einer marktüblichen Vermarktungsdauer bewertet.

Die Liegenschaften werden von den Gutachtern mindestens im Dreijahresturnus sowie nach Zukauf von Liegenschaften und nach Beendigung grösserer Umbauarbeiten besichtigt.

In der Berichtsperiode vom 1. April 2011 bis 30. September 2011 wurden die folgenden Liegenschaften besichtigt:

### **Schweiz**

Keine Liegenschaft wurde besichtigt.

### **Deutschland**

Keine Liegenschaft wurde besichtigt.

### **Frankreich**

Keine Liegenschaft wurde besichtigt.

### **Niederlande**

Keine Liegenschaft wurde besichtigt.

**Ergebnisse**

Per 30. September 2011 wurden die Werte von insgesamt 60 Anlageliegenschaften durch die Schätzer ermittelt. Der «Fair Value» der Liegenschaften nach IAS 40 wird von den Gutachtern per Stichtag wie folgt geschätzt:

**Schweiz**

9 Liegenschaften mit einem Gesamtwert von CHF 354 710 000.

**Frankreich**

8 Liegenschaften mit einem Gesamtwert von EUR 311 720 000.

**Deutschland**

27 Liegenschaften mit einem Gesamtwert von EUR 273 133 115.

**Niederlande**

16 Liegenschaften mit einem Gesamtwert von EUR 108 160 000.

**Veränderungen  
in der Berichtsperiode**

In der Berichtsperiode vom 1. April 2011 bis 30. September 2011 wurden sieben Anlageliegenschaften verkauft. Diese Liegenschaften sind:

**Deutschland**

- Berlin, Maxstrasse 3a
- Deggendorf, Industriestrasse 30
- Monheim, Heinestrasse 2, 4, 4a, 10, 12

**Niederlande**

- Amsterdam, Paasheuvelweg 26
- Den Haag, Laan van Meerdervoort 51
- Nieuwegein, Zoomstede 13-25
- Moerdijk, Middenweg 49



**Unabhängigkeit  
und Vertraulichkeit**

Im Einklang mit der Geschäftspolitik von Wüest & Partner, BNP Paribas Real Estate Valuation France and Troostwijk erfolgte die Bewertung der Liegenschaften der Züblin Gruppe unabhängig und neutral. Sie dient lediglich dem vorgängig genannten Zweck; Wüest & Partner, BNP Paribas Real Estate Valuation France und Troostwijk übernehmen keine Haftung gegenüber Dritten.

Zürich, 15. November 2011  
Wüest & Partner

Dr. Christoph Zaborowski  
Chartered Surveyor MRICS, Volkswirt, Partner

Pascal Marazzi  
Senior Consultant

Amsterdam, 15. November 2011  
Troostwijk Taxaties

Ir. Jordy Kleemans  
Consultant & Taxateur van onroerende zaken

Paris, 15. November 2011  
BNP Paribas Real Estate Valuation France

Jean-Claude Dubois MRICS  
Chartered Surveyor MRICS, Chairman, Member of the I.F.E.I

**Anhang: Bewertungsannahmen  
Anlageliegenschaften**

Für die Bewertung der Liegenschaften wurden folgende nominale Diskontierungssätze angewendet:

Land	Minimaler Diskontierungs- satz (%)	Maximaler Diskontierungs- satz (%)	Mittlerer Diskontierungs- satz (%) *
Schweiz	4,64	5,75	5,14
Frankreich	6,94	7,81	7,36
Deutschland	6,25	9,32	7,79
Niederlande	8,48	10,00	9,07
<b>Alle Länder</b>	<b>4,64</b>	<b>10,00</b>	<b>7,03</b>

\* Mit Marktwerten gewichteter Durchschnitt der Diskontierungssätze der Einzelbewertungen.

Folgende allgemeine Annahmen liegen den Bewertungen der Anlageliegenschaften zugrunde.

- Die Bewertungen basieren auf Mieterspiegeln der Züblin Gruppe per 30. September 2011.
- Das verwendete DCF-Modell entspricht dem Ein-Phasen-Modell. Der Bewertungszeitraum erstreckt sich ab dem Bewertungsdatum auf 100 Jahre, mit einem impliziten Residualwert in der elften Periode.
- Die Diskontierung beruht auf einem risikogerechten Zinssatz. Der jeweilige Satz wird für jede Liegenschaft individuell mittels Rückgriff auf entsprechende Vergleichswerte aus Freihandtransaktionen bestimmt. Er setzt sich wie folgt zusammen: risikoloser Zinssatz + Immobilienrisiko (Immobilität des Kapitals) + Zuschlag Makrolage + Zuschlag Mikrolage in Abhängigkeit der Nutzung + Zuschlag Objektqualität und Ertragsrisiko + evtl. spezifische Zuschläge. Je nach Liegenschaft, Nutzung und Standort bewegen sich die nominalen Diskontierungsfaktoren zwischen 4,64% und 10,00% (vgl. Tabelle 1).
- In den Bewertungen wird, wo nicht anders spezifiziert, von folgenden Teuerungen ausgegangen (nominale Diskontierungssätze werden entsprechend angepasst):
  - Schweiz: 1,0%
  - Frankreich: 2,0%
  - Deutschland: 1,5%
  - Niederlanden: 2,0%

- Bonitätsrisiken der jeweiligen Mieter werden in der Bewertung nicht explizit berücksichtigt.
- Spezifische Indexierungen bestehender Mietverhältnisse werden individuell berücksichtigt. Nach Ablauf der Verträge wird mit einem Indexierungsgrad von 40% bis 100% (landesüblicher Durchschnitt pro Land und Nutzung) und einer durchschnittlichen Vertragsdauer von fünf Jahren gerechnet.
- Die Terminierung der einzelnen Zahlungen erfolgt bei den bestehenden Mietverhältnissen entsprechend den vertraglich festgelegten Regelungen. Nach Ablauf der Verträge werden die Geldflüsse bei Geschäftsnutzungen vierteljährlich vorschüssig, bei Wohnnutzungen monatlich vorschüssig berücksichtigt.
- Auf Seite der Betriebskosten wurde davon ausgegangen, dass vollständig getrennte Nebenkostenabrechnungen geführt und somit die mieterseitigen Nebenkosten entsprechend ausgelagert werden.
- Die Unterhaltskosten (Instandsetzungs- und Instandhaltungskosten) wurden mit einem Gebäudeanalyse-Tool gerechnet. Darin werden aufgrund einer Zustandsanalyse der einzelnen Bauteile deren Restlebensdauer bestimmt, die periodische Erneuerung modelliert und daraus die jährlichen Annuitäten ermittelt. Die errechneten Werte werden mittels den von Wüest & Partner erhobenen Kosten-Benchmarks plausibilisiert.

# Begriffsdefinitionen

## Erfolgsrechnung

### **EBITDA**

Erfolg vor Finanzaufwand und Ertragssteuern (EBIT) abzüglich Marktwertveränderungen auf Anlageliegenschaften, Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften und Abschreibungen.

### **EPRA Earnings**

Erfolg abzüglich Marktwertveränderungen auf Anlageliegenschaften, Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften, Marktwertveränderungen der derivativen Finanzinstrumente und Anteil ohne beherrschenden Einfluss.

### **Liquiditätswirksamer operativer Erfolg**

EBITDA abzüglich Hypothekarzinsen und Abschreibungen.

### **Liquiditätswirksamer operativer Erfolg der Aktionäre**

Anteil der Aktionäre der Züblin Immobilien Holding AG am liquiditätswirksamen operativen Erfolg.

### **Anteil ohne beherrschenden Einfluss**

Bezieht sich bei Züblin auf die Minderheitsaktionäre der französischen Tochtergesellschaft Züblin Immobilière France S.A., die an der französischen Börse Euronext Paris kotiert ist.

### **EPRA Eigenkapitalrendite**

Erfolg im Verhältnis zum EPRA Eigenkapital, das zu Beginn der Berichtsperiode zur Verfügung stand, bereinigt um allfällige Ausschüttungen und/oder Kapitalerhöhungen.

## Bilanz

### **Marktwert der Anlageliegenschaften**

Beim Marktwert der Anlageliegenschaften werden die in Frankreich, Deutschland und den Niederlanden beim Verkauf anfallenden Transaktionskosten abgezogen.

### **EPRA Eigenkapital**

Eigenkapital abzüglich Marktwert der derivativen Finanzinstrumente sowie der latenten Steuern.

### **EPRA Eigenkapital der Aktionäre**

EPRA Eigenkapital abzüglich Anteile ohne beherrschenden Einfluss.

### **EPRA Eigenkapitalquote**

EPRA Eigenkapital im Verhältnis zur Bilanzsumme.

## Kennzahlen pro Aktie

### Anzahl ausstehender Aktien

Anzahl ausgegebener Aktien der Züblin Immobilien Holding AG abzüglich der Anzahl eigener Aktien. Bei stichtagsbezogenen Kennzahlen (Bilanz) wird die Anzahl eigener Aktien per Stichtag abgezogen, während bei periodenbezogenen Kennzahlen (Erfolgsrechnung) die durchschnittlichen Anzahl eigener Aktien berücksichtigt wird.

### EPRA Earnings

EPRA Earnings dividiert durch die durchschnittliche Anzahl ausgegebener Aktien.

### Liquiditätswirksamer operativer Erfolg der Aktionäre

Liquiditätswirksamer operativer Erfolg der Aktionäre dividiert durch die durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien.

### EPRA Eigenkapital (EPRA NAV)

EPRA Eigenkapital der Aktionäre dividiert durch die Anzahl ausstehender Aktien per Stichtag.

### EPRA Triple Net Asset Value (NNNAV)

EPRA Eigenkapital der Aktionäre abzüglich Marktwert der derivativen Finanzinstrumente, latente Steuern und Abweichung zum Marktwert der Hypotheken dividiert durch die Anzahl ausstehender Aktien per Stichtag.

## Portfolio

### Jahresmietertrag Ist

Jahresmiete, resultierend aus den am Stichtag bestehenden Mietverträgen. Diese Zahl enthält keine auf den Mieter überwälzbaren Nebenkosten.

### Jahresmietertrag Soll

Jahresmietertrag Ist plus geschätzter Jahresmietertrag des Leerstands.

### Geschätzter Marktmiettertrag

Sämtliche vermietbaren Flächen des gesamten Portfolios zu Marktmieten berechnet.

### Analyse der Mietertragsrenditen

#### Vermietbare Anlageliegenschaften

Anlageliegenschaften abzüglich Entwicklungsprojekte und Anlageliegenschaften zum Verkauf bestimmt.

#### EPRA Mietertragsrendite, brutto

Jahresmietertrag Ist der vermietbaren Anlageliegenschaften im Verhältnis zum Marktwert der vermietbaren Anlageliegenschaften per Stichtag zusätzlich der beim Verkauf anfallenden Transaktionskosten.

**EPRA Mietertragsrendite, netto**

Jahresmietertrag Ist abzüglich Liegenschaftsaufwand sowie Unterhalt und Reparaturen (Eigentümerlasten) der vermietbaren Anlageliegenschaften im Verhältnis zum Marktwert der vermietbaren Anlageliegenschaften per Stichtag zusätzlich der beim Verkauf anfallenden Transaktionskosten.

**Analyse des Leerstands**

**Geschätzter Marktmiettertrag des Leerstands**

Leerstand in m<sup>2</sup> per Stichtag berechnet zu Marktmieten.

**Leerstandsquote monetär**

Geschätzter Jahresmietertrag des Leerstands im Verhältnis zum Jahresmietertrag Soll.

**EPRA Leerstandsquote**

Geschätzter Jahresmietertrag des Leerstands im Verhältnis zum geschätzten Marktmiettertrag.

**Leerstandsquote (m<sup>2</sup>)**

Nicht vermietbare Fläche am Bilanzstichtag im Verhältnis zur total vermietbaren Fläche.