



Thomas Wapp, CFO

## Bericht des CFO

Mietertrag von CHF 55 Mio. erwirtschaftet, entsprechend 25% unter Vorjahr. Grund sind Verkäufe und der vorübergehende Mietausfall bei den Renovationsprojekten. Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften beträgt CHF 4,3 Mio. Sonder-effekt bei Aberkennung von Zinsabsicherungen von CHF 10,7 Mio. Wert der Anlageliegenschaften liegt bei CHF 1,1 Mrd. Stra-tegische und nicht strategische Anlageliegenschaften erstmals separat ausgewiesen. Leerstand verbesserte sich auf 10,5% Negative Marktwertveränderung von CHF 81 Mio. zu verzeichnen, davon CHF 71 Mio. auf dem nicht strategischen Portfolio. Strategisches Portfolio um CHF 10 Mio. abgewertet. Ausgelaufene Hypotheken in der Schweiz und den Niederlanden erfolg-reich verlängert. LTV (Loan-To-Value-Verhältnis) aufgrund der Abwertungen auf 65,7% erhöht. NAV beträgt in Übereinstimmung mit EPRA CHF 4.57 pro Aktie, der liquiditätswirksame operative Erfolg CHF 0.06 pro Aktie.

## **Nicht strategische Anlageliegenschaften**

Der vorliegende Abschluss weist die nicht strategischen Anlageliegenschaften erstmals separat und als zum Verkauf bestimmt aus. Das nicht strategische Portfolio umfasst das niederländische Portfolio und das Einzelhandelsportfolio in Deutschland. Mit der Anpassung bestätigt Züblin die Strategie, das nicht strategische Portfolio zu veräussern. Der Entscheid für die Verkäufe ist im auch künftig unverändert wirtschaftlich herausfordernden Umfeld in den betroffenen Märkte begründet. Zudem wären für diese Anlageliegenschaften bedeutende Investitionen notwendig, um die Leerstände zu reduzieren oder auslaufende Mietverträge zu verlängern. Diese Investitionen sind jedoch nicht wertvermehrend und werden daher auf ein Minimum reduziert. Die Bewertung bildet diese Annahmen entsprechend ab. Es resultierte somit ein Abwertung von CHF 71 Mio.

## **Erfolgsrechnung Mietertag**

Der Mietertrag verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 18 Mio. auf CHF 55 Mio. Der Rückgang erklärt sich mit den in den letzten zwei Jahren verkauften, nicht strategischen Anlageliegenschaften im Umfang von CHF 8 Mio., sowie dem vorübergehenden Mietertragsausfall aufgrund der Renovationsarbeiten in Paris und Bern im Umfang von CHF 10 Mio.

## **Operative Kosten**

Die operativen Kosten waren um CHF 1 Mio. oder 6% höher als im Vorjahr. Dabei stiegen die liegenschaftsbezogenen Kosten um CHF 1 Mio. oder 12%. Dies ist auf die Leerstandskosten bei den Renovationsobjekten zurückzuführen. Der Verwaltungsaufwand blieb im Vergleich zum Vorjahr unverändert, dies trotz positiver Einmaleffekte im Vorjahr.

## **Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften**

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden neun Anlageliegenschaften verkauft, zwei strategische und sieben nicht strategische. Der Verkauf einer strategischen Anlageliegenschaft in Genf führte zu einem Gewinn von CHF 6,5 Mio. Die Verkäufe der nicht strategischen Anlageliegenschaften, vier in Deutschland und drei in den Niederlanden, resultierten in einem Verlust von CHF 2 Mio. Zu diesem Verlust trug massgeblich der Verkauf einer Immobilie in den Niederlanden bei. Nach dem Bilanzstichtag konnten zwei weitere nicht strategische Anlageliegenschaften zum Bilanzwert vom 31. März 2013 verkauft werden.

## **Bewertungsergebnis**

Das Gesamtportfolio wurde um CHF 81 Mio. abgewertet, das strategische Portfolio um CHF 10 Mio. Die geografischen Märkte entwickelten sich dabei unterschiedlich. So blieb der Marktwert des französischen Portfolios stabil. Dagegen verminderte sich jener des Schweizer Portfolios um 2%, weil die Investitionen von CHF 24 Mio. nicht vollumfänglich wertvermehrend waren. Die Bewertung des strategischen Portfolios in Deutschland verminderte sich ebenfalls um 2%. Das nicht strategische Portfolio in Deutschland und in den Niederlande wurde deutlich abgeschrieben. Das Einzelhandelsportfolio in Deutschland wurde um 30% abgewertet und das niederländische Portfolio um 36%. Die Höhe der Abwertung erklärt sich mit den geänderten Annahmen bei den Bewertungen.

## **Finanzierungskosten**

Die Finanzierungskosten der Anlageliegenschaften betrugen CHF 35 Mio. gegenüber CHF 37 Mio. im Vorjahr. Die Differenz spiegelt die getätigten Verkäufe wider. Weiter belastete die Aberkennung von Zinsabsicherungen (Swap), als Konsequenz der geplanten Verkäufe, die Erfolgsrechnung mit CHF 10,7 Mio. Diese Aberkennung hat keinen Einfluss auf den NAV, da die negativen Bewertungen im Vorjahr als Teil der Reserven aus Cash Flow Hedges bereits vom Eigenkapital abgezogen worden sind. Die Aberkennung der Swaps vermindert die zukünftigen Finanzierungskosten. Der durchschnittliche Zinssatz für die Gruppe war mit 4,4% leicht tiefer als im Vorjahr. Die Zinsen sind für die kommenden 3,6 Jahre gesichert.

<b>Ertragssteuern</b>	Züblin weist einen Steueraufwand von CHF 0,3 Mio. aus. Er bezieht sich auf die Tätigkeiten in der Schweiz und Deutschland und leitet sich aus den Bewertungsdifferenzen bei den Anlageliegenschaften ab, den Verkäufen von Anlageliegenschaften sowie den derivativen Finanzinstrumenten und deren Einfluss auf die Ertragssteuern.
<b>Liquiditätswirksamer operativer Erfolg</b>	Der liquiditätswirksame operative Erfolg pro Aktie betrug CHF 0.06 gegenüber CHF 0.25 im letzten Geschäftsjahr. Der EBITDA, ohne Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften, betrug CHF 34 Mio. oder 62% des Mietertrags, was einer Reduktion von 11% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Der Rückgang steht im direkten Zusammenhang mit den tieferen Mieteinnahmen und den durch die Leerstände gestiegenen Liegenschaftsaufwand. Gesamthaft erzielte die Gruppe einen Verlust von CHF 89 Mio. was hauptsächlich auf die Abwertungen der Anlageliegenschaften und den Sondereffekt aus den Swapaberkennungen zurückzuführen ist.
<b>Bilanz Anlageliegenschaften</b>	Der Wert des Gesamtportfolios belief sich Ende März 2013 auf CHF 1'065 Mio. Dies bedeutet eine Reduktion von CHF 141 Mio. gegenüber CHF 1'206 Mio. im vorangegangenen Geschäftsjahr. Dies erklären verschiedene Faktoren: Auf der einen Seite steigerten Investitionen von CHF 93 Mio. den Wert. Auf der anderen Seite verkaufte die Gesellschaft neun Liegenschaften – je eine in der Schweiz und Frankreich sowie drei in Deutschland und vier in den Niederlanden – für CHF 163 Mio. Weiter wurde der Wert durch negative Marktwertveränderungen von CHF 81 Mio. reduziert. Der Einfluss der Fremdwährung erhöhte den Anlagewert um CHF 10 Mio. Der Leerstand konnte im Vergleich zum Vorjahr von 11,4% auf 10,5% verbessert werden.
<b>Finanzierung</b>	Die Gesellschaft hat zurzeit Hypotheken im Umfang von CHF 700 Mio. ausstehend, was einem konsolidierten Loan to Value, LTV, von 65,7% entspricht. Der höhere LTV ist einerseits die Konsequenz aus der Abwertung der Anlageliegenschaften. Gleichzeitig haben die Investitionen und die überproportionalen Tilgungen im Zusammenhang mit Verkäufen die Kennzahl positiv beeinflusst. In den folgenden zwölf Monaten stehen CHF 49 Mio. der Hypotheken in Frankreich zur Verlängerung an. Die durchschnittliche Vertragsdauer der Gruppe beträgt 2,5 Jahre.
<b>Eigenkapital pro Aktie (Net Asset Value, NAV)</b>	Am 31. März 2013 betrug das Eigenkapital pro Aktie CHF 3.59 gegenüber CHF 4.78 im Vorjahr. Für die negative Veränderung war vor allem der Verlust im abgelaufenen Geschäftsjahr verantwortlich. Dagegen hat die Veränderung der Reserven für Cash Flow Hedges den NAV positiv beeinflusst. Der NAV in Übereinstimmung mit EPRA betrug CHF 4.57 gegenüber CHF 5.81 im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote beträgt 23,1% und ist damit 3,2 Prozentpunkte tiefer als im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote in Übereinstimmung mit den EPRA-Standards verminderte sich ebenfalls um 2,7 Prozentpunkte und liegt bei 29,1%.
<b>Dividenden</b>	Züblin konzentriert sich weiter auf die Finanzierung der Renovationsobjekte und die Reduzierung der Hypotheken. Aus diesem Grund schlägt der Verwaltungsrat den Aktionären an der Generalversammlung vom 11. Juni 2013 vor, keine Dividende für das Geschäftsjahr 2012/2013 auszuschütten.