



Thomas Wapp, CFO

## Bericht des CFO

Mietertrag von CHF 42 Mio. erwirtschaftet, entsprechend 23% unter Vorjahr. Grund sind Verkäufe und der Leerstand bei den fertig erstellten Renovationsprojekten. Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften beträgt CHF -1,8 Mio. Sondereffekt bei Aberkennung von Zinsabsicherungen von CHF 16,3 Mio. Wert der Anlageliegenschaften liegt bei CHF 791 Mio. Leerstand erhöht sich auf 42,9%, aufgrund der renovierten und nicht vermieteten Anlageliegenschaften in Paris und Bern. Negative Marktwertveränderung von CHF 36 Mio. zu verzeichnen, davon CHF 29 Mio. auf dem nicht strategischen Portfolio. Strategisches Portfolio um CHF 7 Mio. abgewertet. Ausgelaufene Hypotheken in Frankreich erfolgreich verlängert. LTV (Loan-To-Value-Verhältnis) verbessert auf 61,3%. NAV pro Aktie von CHF 3.03.

## **Erfolgsrechnung** **Mietertrag**

Der Mietertrag verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um CHF 13 Mio. auf CHF 42 Mio. Der Rückgang erklärt sich fast ausschliesslich mit den verkauften Anlageliegenschaften.

## **Operative Kosten**

Die operativen Kosten waren um CHF 2 Mio. oder 11% tiefer als im Vorjahr. Dabei verminderten sich die liegenschaftsbezogenen Kosten um CHF 1 Mio. oder 7% begründet durch die verminderte Anzahl Anlageliegenschaften. Der Verwaltungsaufwand verminderte sich ebenfalls um CHF 1 Mio. oder 15% und widerspiegelt einen ersten Teil der geplanten Einsparungen.

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

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden 19 Anlageliegenschaften verkauft, vier strategische und 15 nicht strategische. Der Verkauf der strategischen führte zu einem Gewinn von CHF 11 Mio. In der Schweiz nutzte die Gesellschaft die attraktive Situation des Immobilienmarktes. Der Gewinn aus dem Verkauf der Anlageliegenschaft in Lyon beruht auf der guten Asset Management Arbeit, da alle Flächen langfristig zu guten Konditionen vermietet werden konnten. Die Verkäufe der nicht strategischen Anlageliegenschaften, sieben in Deutschland und acht in den Niederlanden, resultierten in einem Verlust von CHF 12 Mio. Davon entfallen CHF 11 Mio. auf die Verkäufe in den Niederlanden und zeigt einmal mehr die herausfordernde Situation beim Verkauf von Liegenschaften ausserhalb der Zentrumsanlagen. Nach dem Bilanzstichtag konnte eine weitere nicht strategische Anlageliegenschaften zum Bilanzwert vom 31. März 2014 verkauft werden.

## **Bewertungsergebnis**

Das Gesamtportfolio wurde um CHF 36 Mio. abgewertet, davon entfielen CHF 7 Mio. auf das strategische Portfolio. Die geografischen Märkte entwickelten sich dabei unterschiedlich. So blieb der Marktwert des Schweizer und deutschen Portfolios stabil. Dagegen verminderte sich jener des französischen Portfolios um 2% und erklärt sich hauptsächlich durch die Auswirkungen des wirtschaftlichen Umfeldes in Frankreich auf die Konditionen der Vermietung. Das nicht strategische Portfolio in Deutschland und den Niederlanden wurde deutlich abgeschrieben. Das Einzelhandelsportfolio in Deutschland wurde um CHF 16 Mio. abgewertet und das niederländische Portfolio um CHF 13 Mio. In Deutschland erklärt sich ein Teil durch die Insolvenz von Praktiker, der in zwei Anlageliegenschaften Einzelmiete war. In den Niederlanden bleibt die Situation bei den Liegenschaften ausserhalb der Zentrumsanlagen weiter angespannt.

## **Finanzierungskosten**

Die Finanzierungskosten der Anlageliegenschaften betrugen CHF 29 Mio. gegenüber CHF 35 Mio. im Vorjahr. Die Differenz spiegelt die getätigten Verkäufe wider. Weiter belastete die Aberkennung von Zinsabsicherungen (Swaps) als Konsequenz der geplanten Verkäufe die Erfolgsrechnung mit CHF 16 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 4,1% leicht tiefer als im Vorjahr. Die Zinsen sind für die kommenden 3,3 Jahre gesichert.

<b>Ertragssteuern</b>	Züblin weist einen Steueraufwand von CHF 1 Mio. aus. Er bezieht sich zum Grossteil auf die Tätigkeiten in der Schweiz 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>Ergebnis</b>	Der EBITDA, ohne Ergebnis aus dem Verkauf von Anlageliegenschaften, betrug CHF 24 Mio. oder 56% des Mietertrags, was einer Reduktion von 6%-Punkten gegenüber dem Vorjahr entspricht und die hohen Leerstände der Gesellschaft widerspiegelt. Gesamthaft erzielte die Gruppe einen Verlust von CHF 64 Mio. was auf die Abwertungen der Anlageliegenschaften, den Verlust beim Verkauf der nicht strategischen Anlageliegenschaften und den Sondereffekt aus den Swapaberkennungen zurückzuführen ist.
<b>Bilanz Anlageliegenschaften</b>	Der Wert des Gesamtportfolios belief sich Ende März 2014 auf CHF 791 Mio. Dies bedeutet eine Reduktion von CHF 274 Mio. gegenüber CHF 1'065 Mrd. im vorangegangenen Geschäftsjahr. Dies erklären verschiedene Faktoren: Auf der einen Seite steigerten Investitionen von CHF 53 Mio. den Wert. Auf der anderen Seite verkaufte die Gesellschaft 19 Liegenschaften für CHF 293 Mio. Weiter wurde der Wert durch negative Marktwertveränderungen von CHF 36 Mio. reduziert. Der Einfluss der Fremdwährung steigerte den Anlagewert um CHF 2 Mio. Der Leerstand erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr von 10,5% auf 42,9%. Diese Erhöhung steht im Zusammenhang mit der Berücksichtigung der fertig erstellten Renovationsobjekte in Paris und Bern, die noch nicht vermietet sind.
<b>Finanzierung</b>	Die Gesellschaft hat zurzeit Hypotheken im Umfang von CHF 485 Mio. ausstehend, was einem konsolidierten Loan to Value, LTV, von 61,3% entspricht gegenüber 65,7% im Vorjahr. Der tiefere LTV ist die Konsequenz aus den Investitionen und den überproportionalen Tilgungen im Zusammenhang mit Verkäufen, dagegen haben die Abwertungen die Kennzahl negativ beeinflusst. In den folgenden zwölf Monaten stehen CHF 118 Mio. der Hypotheken in Deutschland, sowie CHF 11 Mio. in den Niederlanden zur Verlängerung an. Die durchschnittliche Vertragsdauer der Gruppe beträgt 2,3 Jahre.
<b>Eigenkapital pro Aktie (Net Asset Value, NAV)</b>	Am 31. März 2014 betrug das Eigenkapital pro Aktie CHF 3.03 gegenüber CHF 3.59 im Vorjahr. Für die negative Veränderung war vor allem der Verlust im abgelaufenen Geschäftsjahr verantwortlich. Dagegen hat die Erhöhung der Reserven für Cash Flow Hedges den NAV positiv beeinflusst. Der NAV in Übereinstimmung mit EPRA betrug CHF 3.62 gegenüber CHF 4.57 im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote beträgt 27% und ist damit 4 Prozentpunkte höher als im Vorjahr. Die Eigenkapitalquote in Übereinstimmung mit den EPRA-Standards erhöhte sich um 3 Prozentpunkte und liegt bei 32%.
<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 17. Juni 2014 vor, keine Dividende für das Geschäftsjahr 2013/2014 auszuschütten.