GESCHÄFTSBERICHT 2002 | 2003

züblin
IMMOBILIEN

Inhalt

1 **Kennzahlen**
3 **Unternehmensporträt**
4 **Bericht des Präsidenten**
7 **Führungsteam**
9 **Züblin-Aktie**

Informationen zum Portfolio
13 Einstieg in den französischen Markt
15 Ausbau des Segments der Logistik-Immobilien
16 Anlagestrategie
17 Gesamtportfolio
20 Portfolio Schweiz
22 Portfolio Deutschland
24 Portfolio Niederlande
26 Portfolio Belgien/Luxemburg
28 Portfolio Frankreich
30 Analyse der Leerstände

33 **Finanzielle Berichterstattung Züblin Immobilien Gruppe**
34 Bericht des CFO
35 Konsolidierte Erfolgsrechnung
36 Konsolidierte Bilanz
38 Konsolidierte Geldflussrechnung
39 Konsolidierter Eigenkapitalveränderungsnachweis
40 Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung
76 Informationen zur Immobilienbewertung
78 Immobilien-Bewertungsberichte
82 Bericht des Konzernprüfers

83 **Finanzielle Berichterstattung Züblin Immobilien Holding AG**
84 Erfolgsrechnung
85 Bilanz
86 Anhang zur Jahresrechnung
91 Antrag des Verwaltungsrats für die Gewinnverwendung
92 Bericht der Revisionsstelle

93 **Zusatzinformationen**
94 Corporate Governance
105 Bericht der Revisionsstelle
106 Objektangaben
114 Eigentümer-Übersicht

116 **Mehrjahresübersicht**
117 **Begriffsdefinitionen**

Agenda

04.07.2003	14. Ordentliche Generalversammlung
21.11.2003	Publikation Halbjahresbericht
31.03.2004	Abschluss Geschäftsjahr
16.06.2004	Bilanzpräsentation
09.07.2004	15. Ordentliche Generalversammlung

Züblin-Aktie

Börsenhandel	SWX Swiss Exchange
Valorennummer	976 983
ISIN	CH0009769834
Handelssymbole	ZUB und ZUBZ.S

Züblin-Wandelanleihe

Börsenhandel	SWX Swiss Exchange
Valorennummer	1 507 328
ISIN	CH0015073288
Handelssymbol	ZUB02

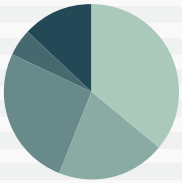
This annual report
is also available in english.

Kennzahlen

in Mio. CHF	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002
Erfolgsrechnung		
Mietertrag	88,7	77,2
Betriebsertrag	78,9	82,9
EBITDA	57,5	64,5
Konzerngewinn	20,1	34,7
Eigenkapitalrendite aus Vermietungstätigkeit	7,3%	7,2%
Eigenkapitalrendite, total	5,7%	10,5%
Mietertragsrendite, brutto	7,3%	7,2%
Mietertragsrendite, netto	6,4%	6,5%
Bilanz		
Anlage-Immobilien	1 343,5	1 101,6
Total Aktiven	1 462,4	1 169,5
Eigenkapital	393,2	357,2
Minderheitsanteil	14,3	19,3
Nettoaktiven [1]	407,5	376,5
Fremdkapital	1 054,9	793,1
Nettoaktiven in % der Bilanzsumme	27,9%	32,2%
Aktienkapital		
Aktienkapital [2]	277,6	281,7
Genehmigtes Kapital	142,6	142,6
Bedingtes Kapital	146,4	60,0
Free float	68,1%	69,3%
Kennzahlen pro Aktie zu nom. CHF 10.–		
Konzerngewinn pro Aktie (EPS) in CHF [3]	0.72	1.23
Eigenkapital pro Aktie (NAV) in CHF	13.08	12.68
Börsenkurs per 31.3. in CHF	8.00	10.10
P/E Ratio	11,1	8,2
Nennwertrückzahlung / Dividende in CHF	0.40 [4]	0.35
Dividendenrendite per 31.3.	5,0% [4]	3,5%
Bewertung		
Unternehmenswert (EV) in Mio. CHF [5]	1 260,1	1 019,8
EV/EBITDA Ratio	21,9	15,8

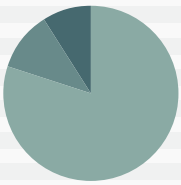
[1] Nettoaktiven = Eigenkapital + Minderheitsanteile
[2] Aktienkapital nach Abzug eigener Aktien
[3] Konzerngewinn pro Aktie auf durchschnittlicher Anzahl dividendenberechtigter Aktien
[4] Antrag an die Generalversammlung vom 4.7.2003
[5] EV = Börsenkapitalisierung + Nettoverschuldung (Net debt)

Begriffsdefinitionen siehe Seite 117



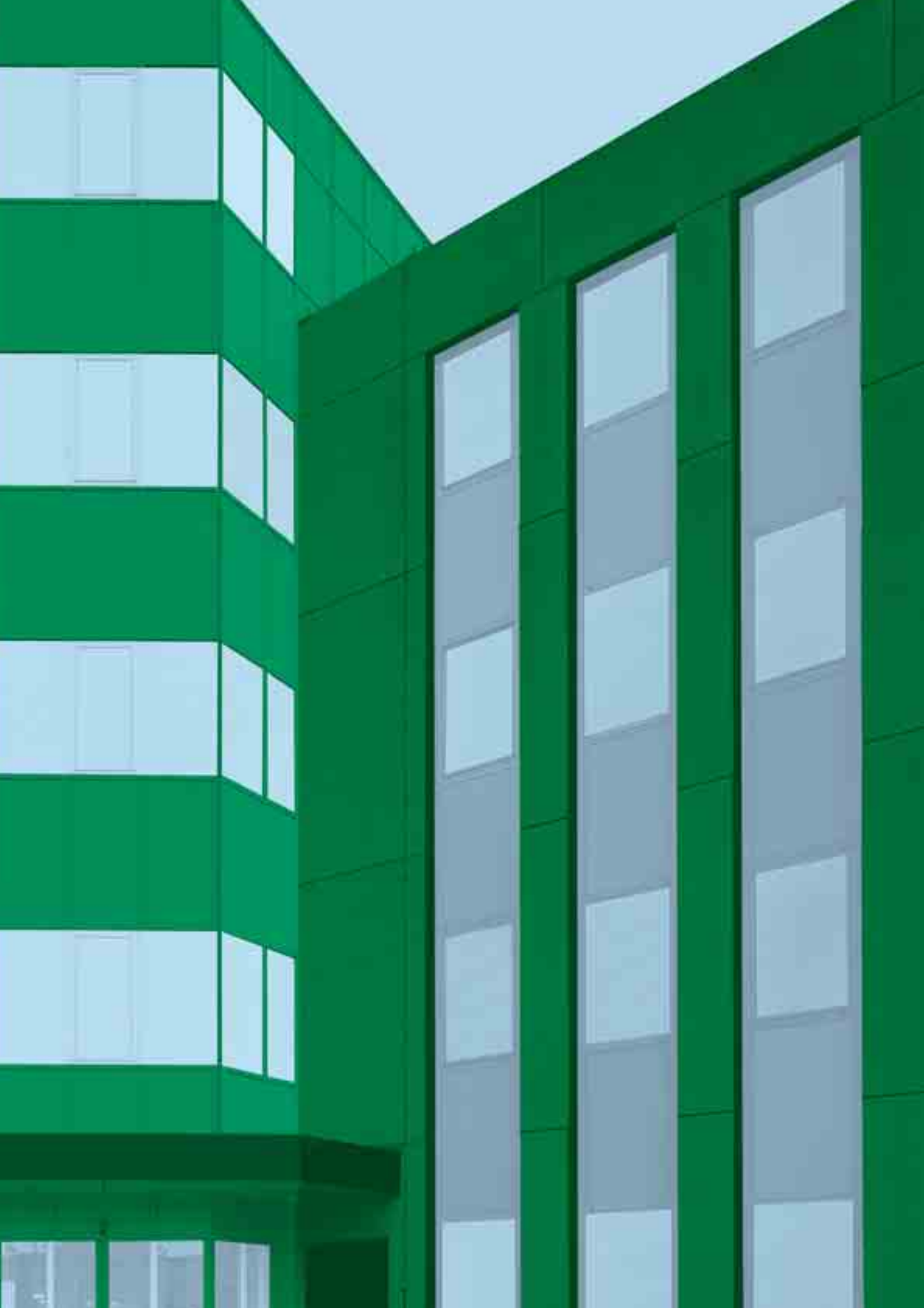
Regionale Portfolio-struktur nach Marktwert per 31.3.2003

36% Schweiz
20% Deutschlande
26% Niederlande
5% Belgien/Luxemburg
13% Frankreich



Portfoliostruktur nach Anlagekategorien in % des Jahresmietertrags per 31.3.2003

80% Büro
11% Gewerbe/Logistik
9% Detailhandel



Unternehmensporträt

Die Züblin Immobilien Gruppe verfolgt eine Wertschöpfungsstrategie durch selektive Käufe, aktive Bewirtschaftung und optimale Verkäufe von Geschäftsliegenschaften in europäischen Wirtschaftsregionen.

- **CHF 1,34 Mrd. Marktwert der Immobilien**
- **66 Liegenschaften**
- **6 Länder**
- **16 Wirtschaftsregionen**

Klarer Fokus

- Konzentration auf Büroliegenschaften
- Verzicht auf eigene Entwicklungsprojekte
- Finanzierungsstruktur:
  30 Prozent Eigenkapital und 70 Prozent Fremdkapital
- Gewinnausschüttung:
  30 bis 50 Prozent des operativen Gewinns

Ehrgeizige Ziele

- Eigenkapitalrendite:
  7,5 Prozent p.a. aus Vermietungsgeschäft
  2,5 Prozent p.a. aus Marktwertsteigerungen und Verkäufen
  im Mehrjahresdurchschnitt
- Portfolio-Wachstum:
  CHF 2 Mrd. bis 31.3.2006

Solide Gewinnqualität in schwierigem Umfeld

Dr. Franz Hidber
Präsident des
Verwaltungsrats

Sehr geehrte Aktionärin
Sehr geehrter Aktionär
Sehr geehrte Damen und Herren

In einer ökonomisch und geopolitisch schwierigen Zeit kann ich Ihnen mit Freude berichten, dass sich die Züblin Immobilien Gruppe im zurückliegenden Geschäftsjahr gut behauptet hat. Seit nunmehr fünf Jahren konzentriert sich unsere Gesellschaft konsequent auf den Kauf, die Bewirtschaftung und den Verkauf von Geschäftsliegenschaften in ausgewählten europäischen Wirtschaftsregionen. Die gute operative Geschäftsentwicklung ist das Ergebnis eines qualitäts- und renditeorientierten Wachstums.

Meilensteine im Geschäftsjahr

Einstieg in den französischen Markt

Anfang Juli 2002 haben wir drei Geschäftsimmobilien in Paris in einer Partnerschaft mit der Deutschen Bank (Real Estate Private Equity Group) gekauft. An der für diese Transaktion neu gegründeten Gesellschaft halten wir 51 Prozent. Das Portfolio hatte beim Kauf einen Marktwert von CHF 170 Mio. mit einer überdurchschnittlichen Nettorendite von 8,1 Prozent. Paris ist einer der liquidesten und grössten Immobilienmärkte Europas. Eine Studie von Jones Lang LaSalle zum regionalen Wirtschaftswachstum in Europa prognostiziert für Paris das grösste Wachstumspotenzial.

Ausbau des Segments der Logistik-Immobilien

Im Februar 2003 haben wir für CHF 75 Mio. zwei Logistikzentren an strategisch wichtigen Standorten in den Niederlanden erworben. Diese sind für 10 Jahre an Vos Logistics, einem führenden Transport- und Logistikunternehmen in den Niederlanden, vermietet. Der jährliche Mietertrag von CHF 6,3 Mio. entspricht einer Nettorendite von 8,3 Prozent. Mit dieser Investition verstärkt Züblin die Position in einem zukunftsträchtigen Marktsegment und erhöht die Rendite des Portfolios.

Wandelanleihe erfolgreich platziert

Als einzige schweizerische Immobiliengesellschaft verfolgt Züblin eine international diversifizierte Anlagestrategie. Weil wir überzeugt sind, dass sich aufgrund der gegenwärtigen wirtschaftlichen Veränderungen in Europa attraktive Möglichkeiten für den Kauf von Immobilien ergeben werden, haben wir im November 2002 mit einer Wandelanleihe von CHF 100 Mio. die finanziellen Voraussetzungen und den Handlungsspielraum geschaffen, um sich bietende Chancen ohne Zeitverzug nutzen zu können. Die mit einer Laufzeit von 6 Jahren und einem Coupon von 3,55 Prozent ausgestattete Anleihe ist im Rahmen des Vorwegzeichnungsrechts auch von den Aktionärinnen und Aktionären rege gezeichnet worden.

Höheres operatives Ergebnis und höhere Gewinnausschüttung

Im Zuge des Portfolioausbaus sind im Geschäftsjahr 2002/2003 die Mieteinnahmen um 15 Prozent auf CHF 89 Mio. gestiegen. Der Gewinn aus der Vermietungstätigkeit liegt mit CHF 27 Mio. über dem Wert des Vorjahrs und entspricht einer Eigenkapitalrendite von 7,3 Prozent. Der verbesserte

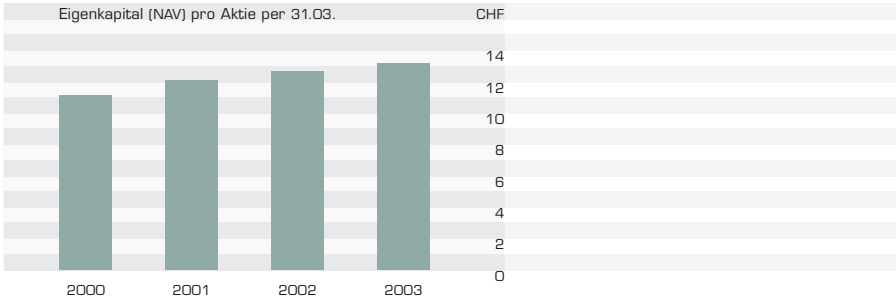
Geldfluss aus der Vermietungstätigkeit erlaubt uns, die Barausschüttung an unsere Aktionäre erneut zu erhöhen. In den vergangenen Jahren hat sich die Nennwertrückzahlung als aktionärsfreundliche Variante zur Dividendenzahlung etabliert. Der Verwaltungsrat schlägt deshalb der Generalversammlung eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.40 pro Aktie vor. Dies entspricht unserer Zielsetzung, 30 bis 50 Prozent des operativen Gewinns auszuschütten.

Volatilität der Bewertung schmälert Konzerngewinn

Als Folge des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds hat die Neubewertung des Portfolios durch die beiden unabhängigen Bewertungsgesellschaften Jones Lang LaSalle und CB Richard Ellis zu einer Reduktion des Marktwerts von CHF 16 Mio. oder 1,3 Prozent des Portfoliowerts geführt. Die Tieferbewertung wird in der Erfolgsrechnung ausgewiesen und veranschaulicht damit den Charakter der Rechnungslegung nach IAS 40 und der Discounted-Cash-Flow-Bewertung. Unter Berücksichtigung der latenten Steuern und des Gewinns aus dem Erwerb von Minderheitsanteilen beträgt der Nettoeinfluss auf die Erfolgsrechnung CHF –3 Mio. Nach Berücksichtigung der Minderheitsanteile am Gewinn von CHF –4 Mio. beträgt der Konzerngewinn CHF 20 Mio., woraus sich eine Eigenkapitalrendite von 5,7 Prozent ergibt. Die langfristig angestrebte Eigenkapitalrendite von durchschnittlich 10 Prozent kann nur erreicht werden, wenn zur Eigenkapitalrendite aus dem Vermietungsgeschäft zusätzlich aus der Marktwertveränderung oder aus Verkäufen eine Eigenkapitalrendite von mindestens 2,5 Prozent resultiert. Im gegenwärtig schwierigen Marktumfeld können solche positiven Marktwertveränderungen nicht erzielt werden.

Positive Entwicklung des Net Asset Value (NAV)

Der innere Wert unserer Aktien (Net Asset Value) ist in den letzten vier Jahren kontinuierlich gestiegen. Der NAV pro Züblin-Aktie von nominal CHF 10 betrug per 31.3.2003 CHF 13.08 (Vorjahr CHF 12.68). Dieser widerspiegelt die Bewertung der Immobilien nach strengen Kriterien unter vorsichtiger Behandlung der latenten Steuern auf den potenziellen Veräusserungsgewinnen.



Qualitatives Wachstum steht im Vordergrund

Im Berichtsjahr haben wir unser Portfolio gezielt um CHF 242 Mio. auf CHF 1343 Mio. vergrössert. Höchste Priorität räumen wir bei der Evaluation von Immobilien den Kriterien Cash flow, Diversifikation, Nutzungsflexibilität und Risikostreuung der Mieterschaft ein. Im Rahmen der Wertschöpfungsstrategie unserer Gesellschaft haben wir uns in der Akquisition im vergangenen Jahr geografisch auf den Markt Paris und nutzungsspezifisch auf Logistik ausgerichtet. Beide Investitionen haben zu einer Optimierung des Risikoprofils beigetragen.

Leerstände mit Wertschöpfungspotenzial

Per Ende des Geschäftsjahrs betrug der Leerstand des Portfolios im Verhältnis zum Jahressollmietertrag 13,3 Prozent, was einer bedeutenden Erhöhung im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Um die Bedeutung der aktiven Leerstandsbewirtschaftung zu unterstreichen, haben wir diese Thematik im vorliegenden Geschäftsbericht auf den Seiten 30 und 31 speziell erläutert. Etwa die Hälfte der Leerstandsquote stammt von vier Immobilien, welche vollständig renoviert oder einer neuen Nutzung zugeführt werden. Diese Leerstände weisen ein erhebliches Wertschöpfungspotenzial auf, das durch eine aktive Bewirtschaftung und entsprechende Investitionen in Zukunft realisiert werden soll. Unter Ausklammerung dieser Objekte beträgt die Leerstandsquote 7,7 Prozent, was ungefähr dem Durchschnitt der entsprechenden Wirtschaftsregionen entspricht.

Ausblick

Wir gehen davon aus, dass der wirtschaftliche Aufschwung in Europa nur zögerlich einsetzen wird. Dies wird zur Folge haben, dass im europäischen Immobilienmarkt weiterhin mit einer Nachfragestagnation zu rechnen ist. Trotzdem sind aus heutiger Sicht keine Anzeichen für einen Immobiliencrash zu erkennen. Die gegenwärtigen Überkapazitäten in einzelnen Märkten werden infolge der Zurückhaltung bei der Entwicklung neuer Immobilienprojekte und der allgemeinen Bautätigkeit sowie der hohen Anforderungen der Finanzinstitute bei der Kreditgewährung kaum weiter ansteigen.
Wir werden dieser Marktsituation Rechnung tragen und unsere Aktivitäten weniger auf Expansion ausrichten, sondern uns mehr auf die Bewirtschaftung unserer Immobilien konzentrieren. Das Schwergewicht wird auf der Reduktion der Leerstände liegen. Da die Standortqualitäten unserer Immobilien mit Leerständen gut und die Gebäudekonzeptionen auch für Nutzungsmodifikationen geeignet sind, erwarten wir durch den Abbau der Leerstände die Realisierung von beachtlichem Gewinnsteigerungspotenzial. Wir können auf diese Weise die Qualität des Gewinns steigern und die Rendite des Eigenkapitals aus dem Vermietungsgeschäft weiterhin attraktiv halten. Den inneren Wert (NAV) der Züblin-Aktie wollen wir – unter Berücksichtigung der Nennwertrückzahlung – bis am 31.3.2004 auf CHF 13.50 erhöhen.

Dank

Im Namen des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung danke ich Ihnen für Ihr Vertrauen in die Züblin Immobilien Gruppe. Ich danke auch den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für das grosse persönliche Engagement während des vergangenen Geschäftsjahrs. In den Dank schliesse ich auch unsere Partner ein, die zur Umsetzung von innovativen Lösungen einen grossen Beitrag geleistet haben.

Dr. Franz Hidber
Präsident des Verwaltungsrats

Das Führungsteam der Züblin Immobilien Gruppe

Verwaltungsrat	**Dr. Franz Hidber,** Präsident
	Pierre N. Rossier, Vizepräsident
	Jan G. Bosch
	Dr. Dr. h.c. Henri B. Meier
Gruppenleitung	**Dr. Franz Hidber,** CEO
	Bruno Schefer, CFO
Management Team	**Maria Annunziata,** Portfolio-Management Schweiz
	Enrico van Erkelens, Portfolio-Management Europa ohne Schweiz
	Thomas Kaul, Finanzen

VR und Gruppenleitung v.l.n.r. Bruno Schefer, Jan G. Bosch, Dr. Franz Hidber, Dr. Dr. h.c. Henri B. Meier, Pierre N. Rossier, vor dem Bild «Fünf Jahre Züblin Immobilien» der Künstlerin Miryan Klein.

Der Verwaltungsrat ist für die Festlegung der Strategie verantwortlich, die Gruppenleitung für deren Umsetzung. Das Gruppen-Management besteht aus der Gruppenleitung (CEO und CFO) und dem Management Team. Es nimmt die operativen Aufgaben wahr und vertritt die Züblin Immobilien Gruppe gegen aussen.

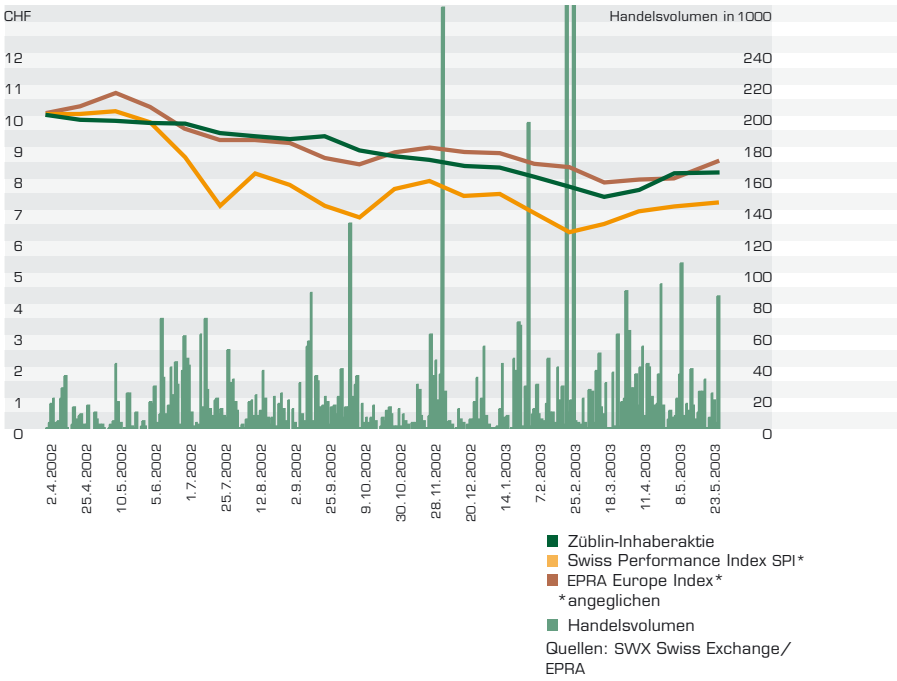
Im Weiteren arbeitet das Gruppen-Management mit Spezialisten zusammen, welche Entscheidungsunterlagen erarbeiten und das Gruppen-Management beratend unterstützen. Die externen Spezialisten haben keine Vertretungsbefugnis gegen aussen. Zusätzliche Informationen zu den Mitgliedern des Verwaltungsrats, der Gruppenleitung, des Management Teams und den externen Spezialisten sind unter www.zueblin.ch zu finden.

Rückläufige Kursentwicklung – trotzdem deutlich über dem SPI

Kursentwicklung

Im Geschäftsjahr 2002/2003 hat sich die Züblin-Aktie in einem unverändert schwierigen Börsenumfeld als relativ stabil erwiesen. Der SPI (Swiss Performance Index), der vom 1.4.2002 bis zum 31.3.2003 um 37 Prozent sank, konnte deutlich übertroffen werden, auch wenn die dividendenbereinigte Kursentwicklung der Züblin-Aktie mit –17,1 Prozent insgesamt negativ war. Damit hat die Züblin-Aktie schlechter abgeschnitten als der für die kotierten Schweizer Immobiliengesellschaften errechnete Index Wupix-A von Wüest & Partner AG (–11,6 Prozent) und der EPRA-Index der europäischen Immobiliengesellschaften (–4,6 Prozent). Der Abschlag des Börsenkurses im Vergleich zum inneren Wert der Aktie (Net Asset Value, NAV) hat sich mit 39 Prozent per 31.3.2003 gegenüber dem Vorjahreswert von 20 Prozent deutlich vergrössert.

Die Züblin-Aktie verfügt sowohl aus Substanz- als auch aus Ertragswertbetrachtung über ein bedeutendes Kurssteigerungspotenzial. Zudem weist sie eine äusserst attraktive Dividendenrendite aus; der Antrag des Verwaltungsrats, eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.40 durchzuführen, entspricht einer Ausschüttungsrendite von 5 Prozent auf dem Kurs per 31.3.2003.



Quellen: SWX Swiss Exchange/ EPRA

Börsenkurse, Kennzahlen pro Aktie und Handelsvolumen

Inhaberaktie zu CHF 10.– Nominalwert	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002
Höchst in CHF [1]	10.00	10.10
Tiefst in CHF [1]	7.30	8.05
Kurs am 1.4. in CHF	10.00	9.00
Kurs am 31.3. in CHF	8.00	10.10
Konzerngewinn pro Aktie (EPS) in CHF	0.72	1.23
Geldfluss aus Betriebstätigkeit pro Aktie in CHF	0.99	0.73
Eigenkapital pro Aktie (NAV) in CHF	13.08	12.68
P/E Ratio	11,1	8,2
Nennwertrückzahlung [2]/Dividende in CHF	0.40 [2]	0.35
Dividendenrendite in %	5,0	3,5
Durchschnittliches Handelsvolumen pro Tag in Stück	39 200	32 500
Durchschnittliches Handelsvolumen pro Tag in CHF	347 700	307 500
Total Handelsvolumen in CHF	87 980 000	76 000 000
Börsenkapitalisierung per 31.3. in CHF	238 106 000	288 115 000

[1] Basis: Schlusskurse an der SWX Swiss Exchange
[2] Antrag an die Generalversammlung vom 4.7.2003

Ausstehende Wandelanleihe

Per 31.3.2003 war die 3,55-Prozent-Wandelanleihe der Züblin Immobilien Limited, Jersey, über CHF 100 000 000 ausstehend. Die Inhaber der Wandelobligationen haben das Recht, bis am 18.11.2008 ihre Obligationen zu einem Wandelpreis von derzeit CHF 10.00 in Züblin-Aktien zu wandeln. Der Wandelpreis wird während der Laufzeit jährlich um die an die Aktionäre ausgeschütteten Dividenden- bzw. Nennwertrückzahlungen reduziert. Züblin kann bis am 5.12.2008 die Wandlung von bis zu 30 Prozent des ursprünglichen Anleihensbetrags verlangen, falls bis dann weniger als 30 Prozent des Nominalwerts gewandelt wurden. Die bis am 19.12.2008 laufende Anleihe wird durch die Züblin Immobilien Holding AG garantiert. Zur Sicherstellung der Wandelrechte hat die Züblin Immobilien Holding AG derzeit 10 000 000 Inhaberaktien aus dem bedingten Kapital reserviert.

Ausstehende Optionen

Per 31.3.2003 waren aufgrund des Beteiligungsplans für den Verwaltungsrat und die Gruppenleitung als Gewinnbeteiligung für das Geschäftsjahr 2000/2001 238 970 Optionen ausstehend. Eine Option berechtigt zum Kauf einer Aktie der Züblin Immobilien Holding AG. Die Optionen können vom 7.5.2004 bis zum 6.5.2006 zum Preis von CHF 12.08 ausgeübt werden.

Eigene Aktien

Per 31.3.2003 besass die Züblin Immobilien Gruppe 2 002 596 eigene Aktien. Davon sind 238 970 für die Sicherstellung der ausstehenden Optionen reserviert. Weiter besteht aus einem Optionsgeschäft eine Verpflichtung der Züblin Immoblien Holding AG, im Juni 2003 500 000 eigene Aktien zu übernehmen.

Dividendenpolitik

Die jährliche Ausschüttungsquote (Payout Ratio) soll im Bereich von 30 bis 50 Prozent des operativen Gewinns liegen. Für das Geschäftsjahr 2002/2003 schlägt der Verwaltungsrat der Generalversammlung eine Barausschüttung in Form einer Nennwertrückzahlung von CHF 0.40 pro Aktie vor. Der Nennwert der Züblin-Aktie reduziert sich dadurch von CHF 10.00 auf CHF 9.60.

Bedeutende Aktionäre per 31.3.2003

Der Züblin Immobilien Holding AG sind folgende Aktionäre bekannt, die einen meldepflichtigen Grenzwert überschritten haben:

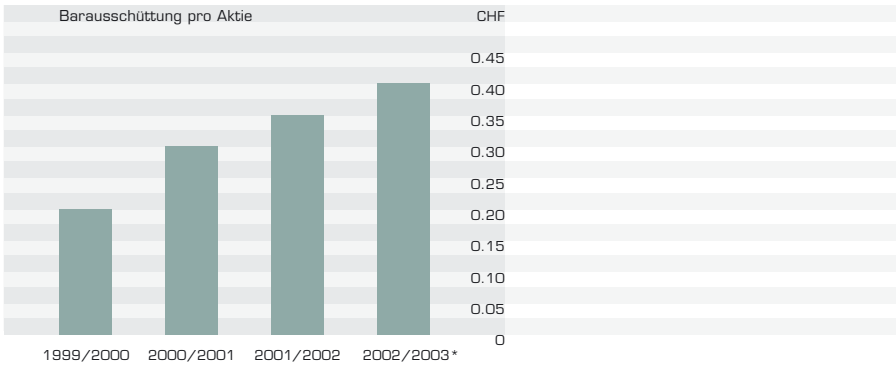
- Co-operative Investment Fund Westblaak UA, Rotterdam 31,9 Prozent
- Roche Holding AG und Tochtergesellschaften 8,7 Prozent
  (Offenlegung am 21.8.02: 8,86 %)
- Züblin Immobilien Holding AG und Tochtergesellschaften (eigene Aktien) 6,7 Prozent
  (Offenlegung am 24.12.02: 6,41 %)

Kreuzbeteiligungen

Es bestehen keine Kreuzbeteiligungen.

Berichte von Finanzanalysten

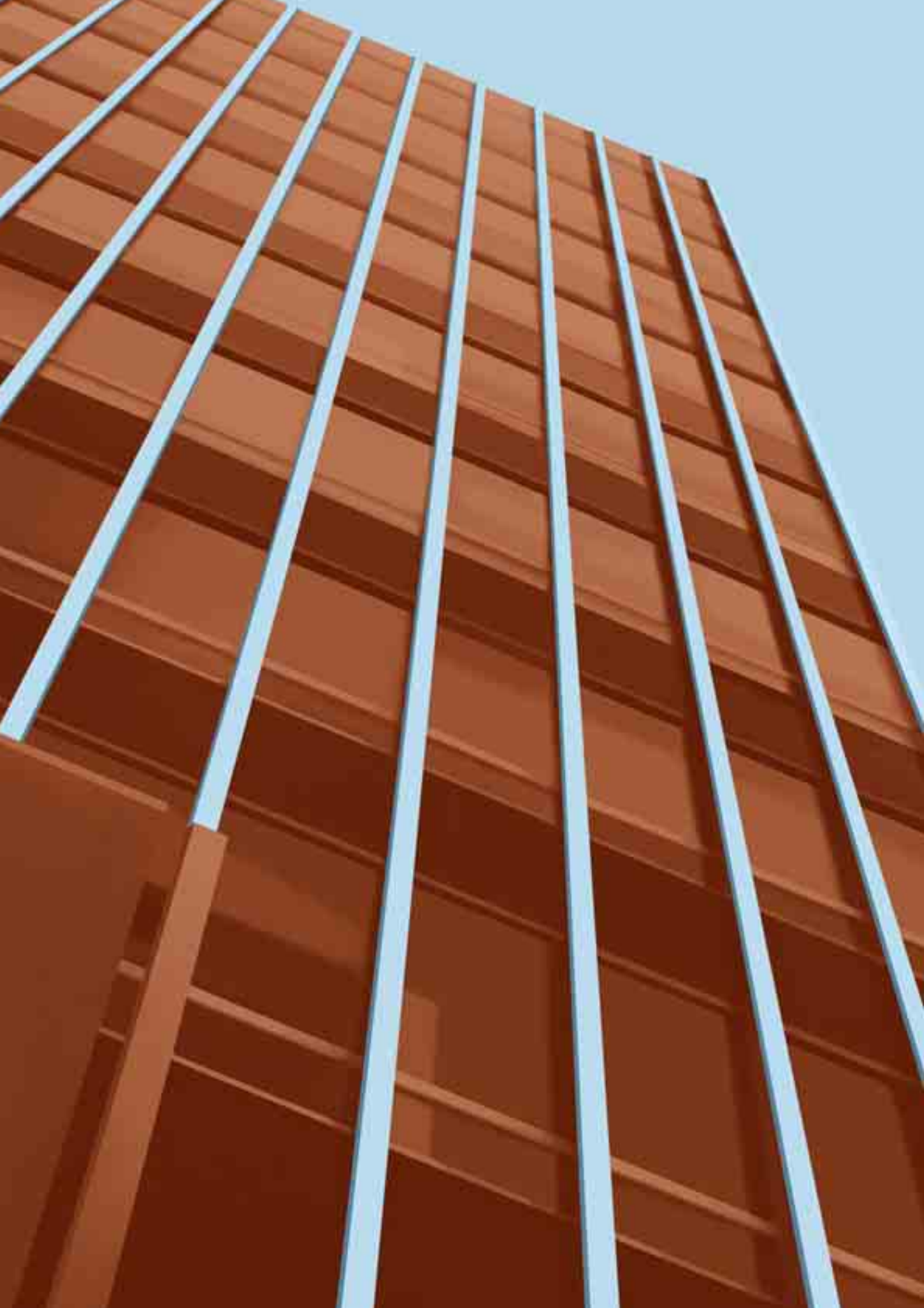
Finanzanalysten verschiedenster Banken publizieren Researchberichte über die Züblin-Aktie. Weitere Informationen sowie einzelne Berichte werden regelmässig auf www.zueblin.ch publiziert.



* Antrag an die Generalversammlung vom 4.7.2003

Investor Relations

Die Züblin Immobilien Holding AG informiert ihre Aktionäre und den Kapitalmarkt offen, aktuell und mit grösstmöglicher Transparenz. Die wichtigsten Informationsinstrumente sind der Geschäfts- und der Halbjahresbericht, die Website www.zueblin.ch, Medieninformationen, die Bilanzpräsentation für Medien und Analysten sowie die Generalversammlung. Die wichtigsten Termine sind auf der Umschlaginnenseite dargestellt.
Als börsenkotiertes Unternehmen ist die Züblin Immobilien Holding AG zur Bekanntgabe kursrelevanter Informationen (Ad-hoc-Publizität, Art. 72 Kotierungsreglement) verpflichtet. Das Kotierungsreglement findet sich unter www.swx.com.
Für weitergehende Fragen steht der Verantwortliche für Investor Relations zur Verfügung:
Dr. Franz Hidber
Präsident des Verwaltungsrats und CEO
Telefon +41 1 206 29 39
franz.hidber@zueblin.ch



Einstieg in den französischen Markt

Am 4.7.2002 hat die Züblin Immobilien Gruppe den seit längerem geplanten Einstieg in den strategisch bedeutenden französischen Markt vollzogen und in Paris drei Geschäftsliegenschaften im Wert von CHF 170 Mio. erworben. Damit konnte die Präsenz in einer Wirtschaftsregion mit hohem Wachstumspotenzial aufgebaut werden.

Gute Lage und renommierte Mieter

Neben dem Pariser Stadtzentrum ist es hauptsächlich die Region westlich des Zentrums, in der Umgebung von La Défense, die für Büros besonders attraktiv ist. Die drei von der Züblin Immobilien Gruppe erworbenen Objekte, welche ausschliesslich als Büros genutzt werden, befinden sich in dieser Region. Zwei sind in Neuilly-sur-Seine auf der Ile de la Jatte in unmittelbarer Nähe von La Défense, das dritte ist in Saint-Cloud, etwas weiter südlich von La Défense gelegen. Sie verfügen über eine optimale Anbindung an den öffentlichen Verkehr sowie insgesamt über 650 unterirdische Parkplätze und sind langfristig an renommierte Unternehmen vermietet. Im grössten Gebäude befindet sich der Sitz von Roche Frankreich, das zweitgrösste Objekt wird von Yves Saint Laurent genutzt und im dritten sind DaimlerChrysler und Ethypharm eingemietet.

Partnerschaft mit der Deutschen Bank und Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital

Die Züblin Immobilien Gruppe hat die Liegenschaften in Paris in Partnerschaft mit der Deutschen Bank erworben, deren Geschäftseinheit Real Estate Private Equity Group im französischen Immobilienmarkt bereits stark verankert ist. An der neu gegründeten Gesellschaft, die das Portfolio übernommen hat und aktiv bewirtschaften wird, hält Züblin 51 Prozent, die Deutsche Bank 49 Prozent. Ein bedeutender Teil der Eigenmittel wurde in Form von Züblin-Aktien zur Verfügung gestellt. Diese wurden aus dem genehmigten Kapital geschaffen und von einer Gesellschaft des Roche-Konzerns gezeichnet. Mit dieser Transaktion hat die Roche-Gruppe am 4.7.2002 den meldepflichtigen Grenzwert von 5 Prozent überschritten.

28–34, Boulevard du Parc

52, Boulevard du Parc

Ausbau des Segments der Logistik-Immobilien

Am 17.2.2003 hat die Züblin Immobilien Gruppe für CHF 75 Mio. zwei Logistikzentren in den Niederlanden erworben. Im Sinne der Diversifikation des Portfolios wurde damit der Anteil der Immobilien mit Gewerbe- und Logistiknutzungen, welche andere Marktzyklen als Büroimmobilien aufweisen, von 9 Prozent im Vorjahr auf 11 Prozent ausgebaut.

Präsenz in wichtigem Logistikmarkt

Die neu erworbenen Logistikzentren befinden sich an zwei strategisch wichtigen Standorten in den Niederlanden, einem der wichtigsten Handelsplätze Europas. Aus Sicht der Risikostreuung ist von Bedeutung, dass die beiden Objekte in Regionen mit unterschiedlicher wirtschaftlicher Ausrichtung liegen. Veendam, im Nordosten der Niederlande, ist ein wichtiger Handelsplatz für landwirtschaftliche Produkte, während Oss, im Süden des Landes, ein wichtiger Umschlagplatz für Konsumgüter und petrochemische Halbfabrikate ist.

Langfristige Vermietung

Beide Immobilien sind für 10 Jahre an Vos Logistics, eines der führenden Transport- und Logistikunternehmen in den Niederlanden, vermietet und werden gemäss Züblin Immobilien Rating™ mit AA eingestuft. Der jährliche Mietertrag von CHF 6,3 Mio. ergibt eine attraktive Nettorendite von 8,3 Prozent.

Waalkade, Oss

Spoorhavenweg, Veendam

Diversifikation schafft optimales Risiko-Rendite-Profil

Das Züblin-Portfolio

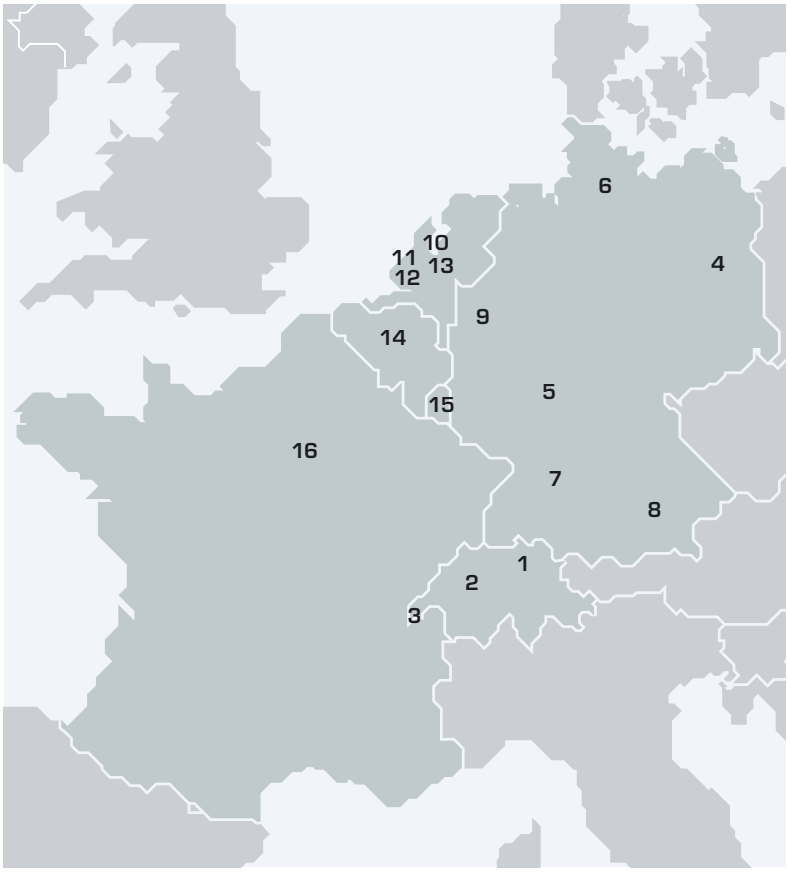
Schweiz
1 Zürich
2 Bern
3 Genf

Deutschland
4 Berlin
5 Frankfurt
6 Hamburg
7 Stuttgart
8 München
9 Düsseldorf

Niederlande
10 Amsterdam
11 Den Haag
12 Rotterdam
13 Utrecht

Belgien/Luxemburg
14 Brüssel
15 Luxemburg

Frankreich
16 Paris



Anlagestrategie

Durch Diversifikation in europäische Wirtschaftsregionen hat die Züblin Immobilien Gruppe ein Portfolio von Geschäftsliegenschaften mit optimalem Risiko-Rendite-Profil aufgebaut.
Das Immobilien-Management beginnt bereits bei der Objektevaluation, indem strenge Selektionskriterien angewandt werden. Diese Kriterien umfassen die Standortqualität, die Gebäudeeigenschaften, die Vermietungs- sowie die Ertragssituation. Nach dem Kauf werden die Immobilien aktiv bewirtschaftet, um die erkannten Wertschöpfungspotenziale durch geeignete Massnahmen in Mehrwert umzusetzen. Der erschaffene Mehrwert wird anschliessend – unter Berücksichtigung der Marktlage – durch einen Verkauf der Liegenschaft realisiert. Auf eigene Entwicklungsprojekte verzichtet die Züblin Immobilien Gruppe bewusst. Um sich – ohne eigenes Development-Risko – dennoch frühzeitig attraktive Objekte zu sichern, werden Kooperationen mit Immobilienentwicklern eingegangen.

Gesamtportfolio per 31.3.2003

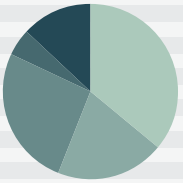
CHF/EUR in Mio.	Schweiz	Deutschland	Niederlande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Marktwert	CHF 479,4	CHF 266,8	CHF 355,6	CHF 71,3	CHF 170,4	CHF 1 343,5
	EUR 324,7	EUR 180,7	EUR 240,8	EUR 48,3	EUR 115,4	EUR 909,9
Anzahl Liegenschaften	20	13	26	4	3	66
Jahresmietertrag [1]	CHF 30,0	CHF 17,4	CHF 26,6	CHF 5,2	CHF 14,0	CHF 93,2
Leerstandsquote (CHF) [1,2]	9,5%	20,2%	18,1%	14,0%	0,0%	13,3%
Büro m²	83 581	106 914	100 528	15 624	23 968	330 615
Gewerbe/Logistik m²	27 328	806	180 643	0	0	208 777
Detailhandel m²	15 092	0	10 560	12 150	0	37 802
Total Nutzfläche m²	161 406	113 631	291 933	29 905	27 868	624 743

[1] Begriffsdefinitionen siehe Seite 117
[2] Erläuterungen zu den Leerständen siehe Seiten 30 und 31.

Portfolio-Entwicklung

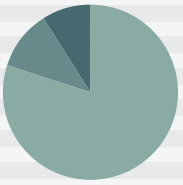
Im Geschäftsjahr 2002/2003 hat die Züblin Immobilien Gruppe das europäische Immobilienportfolio durch den Kauf von insgesamt 5 Objekten in Frankreich und den Niederlanden für CHF 245 Mio. gezielt ausgebaut und zudem durch den Ausbau des Logistikanteils weiter diversifiziert. Im Weiteren konnte durch die Übernahme der Anteile eines Joint-Venture-Partners an drei holländischen Liegenschaften ein Gewinn im Verhältnis zum Buchwert erzielt werden. Aus Rendite- und Marktüberlegungen wurden keine der geplanten Verkäufe realisiert.

Die jährliche Bewertung hat die Vorteile der Diversifikation aufgezeigt. Während in den Märkten Schweiz, Deutschland und Niederlande leichte Werteinbussen verzeichnet wurden, konnte in Frankreich, Belgien und Luxemburg eine leichte Wertsteigerung erzielt werden. Insgesamt mussten auf dem Portfolio Wertkorrekturen von CHF 16 Mio. (1,3 Prozent) vorgenommen werden.



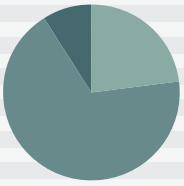
Regionale Portfoliostruktur nach Marktwert

36% Schweiz
20% Deutschland
26% Niederlande
5% Belgien/Luxemburg
13% Frankreich



Portfoliostruktur nach Anlagekategorien in % des Jahresmietertrags

80% Büro
11% Gewerbe/Logistik
9% Detailhandel



Portfoliostruktur nach Züblin Immobilien Rating™

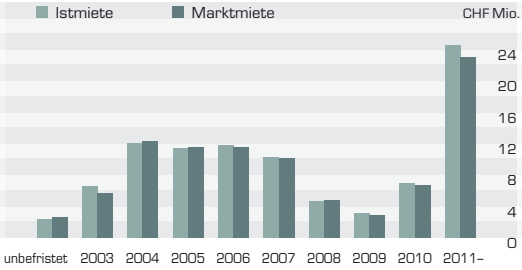
15 AAA
45 AA
6 A

Marktentwicklung

Die weltweit wirtschaftlich und politisch schwierige Lage und die gedämpften Konjunkturprognosen für die Jahre 2003 und 2004 führten zu einer Abnahme der Nachfrage nach Geschäftsmietflächen in den meisten europäischen Wirtschaftsregionen. Die seit Ende 2001 spürbare Wirtschaftsstagnation und zum Teil leichte Reduktion der Marktmieten in Kontinentaleuropa dauern an. Der Nachfragerückgang ist besonders in den Wirtschaftsregionen zu spüren, in denen in den vergangenen Jahren ein grosses Flächenangebot für IT- und Telecom-Unternehmen sowie Finanzdienstleister bereitgestellt wurde. Bei der Marktbeurteilung müssen sowohl die Region und teils die Subregion als auch die Art des Angebots und der Nachfrage analysiert werden. So weisen beispielsweise Geschäftszentren an peripheren Lagen deutlich höhere Leerstände auf als zentrumsnahe Standorte. Trotz der höheren Leerstandsquoten in fast allen kontinentaleuropäischen Wirtschaftsregionen sind keine beunruhigenden Anzeichen einer Immobilienkrise erkennbar, da auch die Flächenproduktion vermindert und zahlreiche Neubauprojekte verschoben beziehungsweise sistiert wurden. Diese Tatsache unterscheidet die gegenwärtige Situation von der Immobilienkrise Anfang der neunziger Jahre.
Dem Nachfragerückgang auf dem Mietermarkt steht eine Belebung des Anlagemarkts gegenüber. Einerseits hat das Immobilienangebot europaweit zugenommen, und der zunehmend spürbare Verkaufsdruck als Folge von Restrukturierungen gibt Raum für interessante Transaktionen. Andererseits gewinnen wegen der Verunsicherung an den Aktienmärkten und der anhaltend tiefen Zinssätze Immobilienanlagen für viele Investoren wieder an Bedeutung, was zu einer steigenden Nachfrage insbesondere nach vollvermieteten Renditeobjekten führt.

Mietvertragsanalyse

Das Gesamtportfolio weist eine ausgewogene Fälligkeitsstruktur der Mietverträge aus. Die Liegenschaften sind überwiegend langfristig vermietet. Verträge, welche über 50 Prozent des Jahresmietertrags generieren, laufen erst ab dem Jahr 2007 aus.



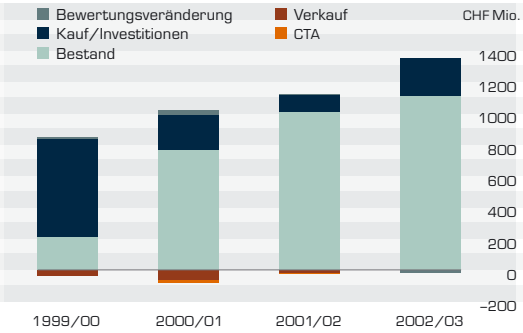
Istmiete: Basierend auf den effektiven Mieteinnahmen der auslaufenden Mietverträge. **Marktmiete:** Basierend auf der Annahme, dass die auslaufenden Verträge zu den im heutigen Zeitpunkt geltenden Marktmieten verlängert oder erneuert werden.

Grösste Mieter

	Branche	Mietanteil in % des Jahresmietertrags
Roche (France) SA (Frankreich)	Pharma	10,4
Vos Logistics (Niederlande)	Transport/Logistik	6,7
Yves Saint Laurent (Frankreich)	Freizeit	3,5
Walter Meier Gruppe (Schweiz)	Gebäudetechnik	3,3
Unaxis Management AG (Schweiz)	Technologie	1,7
Total		**25,6**

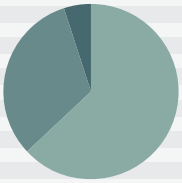
Wertentwicklung des Portfolios

Im Berichtsjahr wurde das Gesamtportfolio um 22,7 Prozent vergrössert. Aufgrund negativer Marktwertveränderungen hat sich der Portfoliowert um 1,3 Prozent reduziert.



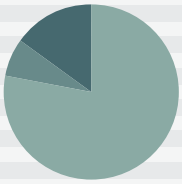
Portfolio Schweiz per 31.3.2003

Marktwert	CHF 479,4 Mio.
	EUR 324,7 Mio.
Jahresmietertrag	CHF 30,0 Mio.
Leerstandsquote (CHF)	9,5%



Regionale Portfolio-struktur nach Marktwert

63% Zürich
32% Bern
5% Genfersee



Portfoliostruktur nach Anlagekategorien in % des Jahresmietertrags

78% Büro
7% Gewerbe/Logistik
15% Detailhandel

Portfolio-Entwicklung

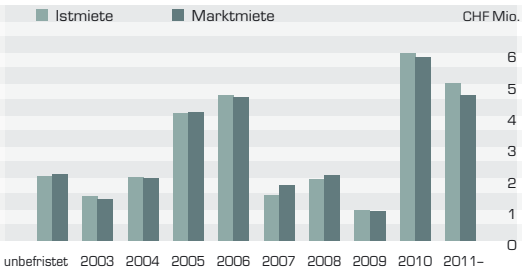
In der Schweiz hat sich Züblin im Geschäftsjahr 2002/2003 hauptsächlich auf das Management des bestehenden Portfolios konzentriert. Zusätzlich wurden verschiedene Akquisitionsmöglichkeiten geprüft. Da die Objekte den Anforderungskriterien nicht entsprachen, wurde in der Schweiz kein neues Objekt erworben.
Im Objekt an der Florastrasse in Biel konnte eine leer stehende Lagerfläche in Verkaufsräumlichkeiten umgebaut und bis 2011 an H&M vermietet werden, was den Marktwert der Immobilie signifikant erhöht hat. Die Liegenschaft «Tramont» an der Binzmühlestrasse in Zürich, mit der bis am 31.12.2002 Erträge aus dem beendigten Mietverhältnis mit TeleCity erzielt wurden, konnte per 1.1.2003 zu einem Drittel der Fläche wieder vermietet werden. Verschiedene Projekte für die Umnutzung der Restfläche sind in Bearbeitung. Dieser Leerstand sowie eine nicht vermietete Lagerfläche in der Liegenschaft an der Industriestrasse in Zollikofen haben die wertmässige Leerstandsquote von 2,1 Prozent auf 9,5 Prozent erhöht. Unter Ausklammerung der Industriehalle «Tramont» betrug der Leerstand 4,3 Prozent. Der Jahresmietertrag des Schweizer Portfolios hat sich entsprechend von CHF 34,4 Mio. auf CHF 30 Mio. reduziert. Aufgrund der leicht sinkenden Marktmieten sowie der Leerstände hat sich der Marktwert des Portfolios um CHF 9,6 Mio. oder 1,9 Prozent reduziert.

Marktenwicklung

Die gedämpfte Wirtschaftslage, die anhaltende Krise im Finanzsektor sowie Einzelereignisse, wie der Zusammenbruch der Swissair, haben die Nachfrage nach Büroflächen in der Schweiz reduziert. Da gleichzeitig das Angebot durch Fertigstellungen von Entwicklungsprojekten ausgebaut wurde, ist die Leerstandsquote gestiegen, und seit Ende 2001 sind auch die Mieten leicht rückläufig. In Zürich hat sich die Leerstandsquote auf 5,9 Prozent erhöht, was im historischen Vergleich zwar einen hohen Wert darstellt, aber eigentlich erst eine liquide Marktaktivität ermöglicht. Aufgrund der Verschiebung von geplanten Bauprojekten erwarten wir keine eigentliche Immobilienkrise, in einzelnen Subregionen wie Zürich-Nord oder Zürich-Flughafen dennoch eine Zunahme des Überangebots.

Mietvertragsanalyse

Die Immobilien in der Schweiz sind mehrheitlich langfristig vermietet. Die Verträge, welche 47 Prozent des Jahresmietertrags generieren, haben eine Laufzeit von mehr als 5 Jahren. Trotz des Rückgangs der Mieten im vergangenen Jahr lagen die Istmieten nicht höher als die Marktmieten.



Istmiete: Basierend auf den effektiven Mieteinnahmen der auslaufenden Mietverträge. **Marktmiete:** Basierend auf der Annahme, dass die auslaufenden Verträge zu den im heutigen Zeitpunkt geltenden Marktmieten verlängert oder erneuert werden.

Grösste Mieter

	Branche	Mietanteil in % des Jahresmietertrags	
		Portfolio Schweiz	Gesamtportfolio
Walter Meier Gruppe, Schwerzenbach	Gebäudetechnik	10,2	3,3
Unaxis Management AG, Pfäffikon	Technologie	5,1	1,7
Etat de Genève Police, Genf	Öffentliche Dienste	5,1	1,6
SBB Generaldirektion, Zollikofen	Transport/Logistik	4,9	1,6
LGT Capital Management AG, Pfäffikon	Finanzdienstleistung	3,7	1,2
Total		**29,0**	**9,4**

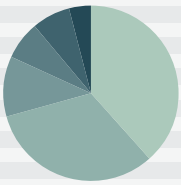
Büroimmobilienmarkt Schweiz

Region/ Stadt	31.3.2002		31.3.2003		Trend (2 bis 3 Jahre)		
	Leerstand %	Spitzenmieten pro m² und CHF/Jahr	Leerstand %	Spitzenmieten pro m² und CHF/Jahr	Nachfrage	Angebot	Mietpreis
Basel	2,7	600	2,9	600	→	↗	↘
Bern	3,9	750	3,9	710	→	→	→
Genf	4,0	1 020	3,1	950	→	→	→
Zürich	1,3	1 280	5,9	1 050	↘	↗	↘

Quellen: Jones Lang LaSalle, Wüest & Partner, 4. Quartal 2002 bzw. 1. Quartal 2003

Portfolio Deutschland per 31.3.2003

Marktwert	CHF 266,8 Mio.
	EUR 180,7 Mio.
Jahresmietertrag	CHF 17,4 Mio.
Leerstandsquote (CHF)	20,2%



Regionale Portfolio-struktur nach Marktwert

38%	Hamburg
32%	Stuttgart
11%	Frankfurt
7%	Berlin
7%	Düsseldorf
5%	München

Portfolio-Entwicklung

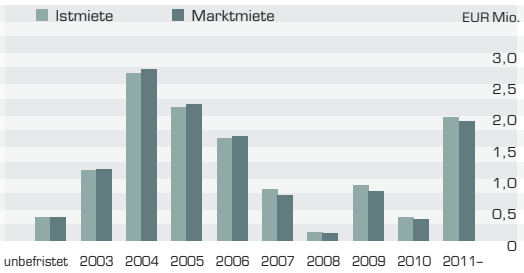
Auch in Deutschland hat sich Züblin im Geschäftsjahr 2002/2003 hauptsächlich auf das Management des bestehenden, unveränderten Portfolios konzentriert. Obwohl Züblin Angebote für zahlreiche Objekte erhielt, wurde aufgrund der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheiten keine neue Liegenschaft erworben. Das leer stehende Objekt an der Maxstrasse in Berlin konnte infolge der schwierigen Marktverhältnisse in der Region bisher noch nicht vermietet werden. Da inzwischen die Mietzinsgarantie des Verkäufers ausgelaufen ist, hat sich die Leerstandsquote deutlich erhöht. Die umfassende Renovation der Liegenschaft an der Wandsbeker Zollstrasse in Hamburg wurde beendet, und die Vermietung der Flächen ist im ersten Quartal 2003 mit ersten Erfolgen angelaufen. Aufgrund der attraktiven Lage konnten am Nagelsweg in Hamburg leer werdende Flächen von über 4500 m² ohne Unterbruch an den renommierten Logistikkonzern Panalpina weitervermietet werden. Ebenfalls abgeschlossen wurde die Renovation in Rüsselsheim. Aufgrund der Marktlage konnten in der Neuvermietung allerdings noch keine Erfolge verzeichnet werden. Der Wert des Portfolios hat sich in Lokalwährung um 1,3 Prozent reduziert, was die Qualität des Portfolios insbesondere mit Blick auf den gedämpften Immobilienmarkt unterstreicht.

Marktentwicklung

Mit der starken Abkühlung des Wirtschaftsklimas hat auch der Immobilienmarkt in Deutschland eine Korrektur erfahren. In allen Regionen sind die Leerstände angestiegen und die Mieten zurückgegangen. Nach wie vor sind aber bedeutende Unterschiede zwischen den verschiedenen Wirtschaftsregionen festzustellen. In München und Frankfurt haben sich die sehr tiefen Leerstandsraten von 1,8 bzw. 3,3 Prozent auf 5,1 und 5 Prozent erhöht, während in Berlin nur ein leichter Anstieg von 6,6 auf 7,6 Prozent zu verzeichnen war. Da in fast allen Wirtschaftszentren nach wie vor grosse noch unvermietete Flächen im Bau sind, ist für 2003 ein steigender Angebotsüberhang mit entsprechender Erhöhung der Leerstände und Druck auf die Mieten zu erwarten.

Mietvertragsanalyse

Während der kommenden vier Jahre werden Verträge, welche 65 Prozent des Jahresmietertrags ensprechen, zur Erneuerung fällig. Die Marktmieten liegen bei diesen Verträgen leicht über den Istmieten, was das Leerstandsrisiko mindert und ein Wertsteigerungspotenzial darstellt.



Istmiete: Basierend auf den effektiven Mieteinnahmen der auslaufenden Mietverträge. **Marktmiete:** Basierend auf der Annahme, dass die auslaufenden Verträge zu den im heutigen Zeitpunkt geltenden Marktmieten verlängert oder erneuert werden.

Grösste Mieter

	Branche	Mietanteil in % des Jahresmietertrags	
		Portfolio Deutschland	Gesamtportfolio
General Motor Services, Rüsselsheim	Automobil	8,4	1,6
Panalpina, Hamburg	Transport/Logistik	5,2	1,0
Strabag AG, Hamburg	Bau	4,7	0,9
Topbau, Hamburg	Bau	4,2	0,8
H.F. Reemtsma, Hamburg	Konsumgüter	4,1	0,8
Total		**26,6**	**5,1**

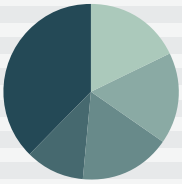
Büroimmobilienmarkt Deutschland

Region/ Stadt	31.3.2002		31.3.2003		Trend (2 bis 3 Jahre)		
	Leerstand %	Spitzenmieten pro m² und EUR/Jahr	Leerstand %	Spitzenmieten pro m² und EUR/Jahr	Nachfrage	Angebot	Mietpreis
Berlin	6,6	336	7,6	264	→	→	↘
Düsseldorf	4,9	306	8,6	276	→	↗	↘
Frankfurt	3,3	570	5,0	480	→	↗	↘
Hamburg	2,7	294	5,7	246	→	↗	↘
München	1,8	384	5,1	378	→	↗	↘
Stuttgart	1,8	234	1,1	233	k. A.	k. A.	k. A.

Quelle: Jones Lang LaSalle, 1. Quartal 2003

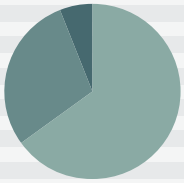
Portfolio Niederlande per 31.3.2003

Marktwert	CHF 355,6 Mio.
	EUR 240,8 Mio.
Jahresmietertrag	CHF 26,6 Mio.
Leerstandsquote (CHF)	18,1%



Regionale Portfoliostruktur nach Marktwert

18% Amsterdam
17% Rotterdam
17% Utrecht
11% Den Haag
37% Übrige



Portfoliostruktur nach Anlagekategorien in % des Jahresmietertrags

65% Büro
29% Gewerbe/Logistik
6% Detailhandel

Portfolio-Entwicklung

Mit dem Kauf von zwei Logistikzentren wurde das niederländische Portfolio gezielt erweitert und bezüglich der Nutzung weiter diversifiziert. Zusätzlich wurden per 31.3.2003 die Anteile des Joint-Venture-Partners Apollo Real Estate an drei Liegenschaften zu einem attraktiven, unter dem Buchwert liegenden Preis übernommen.

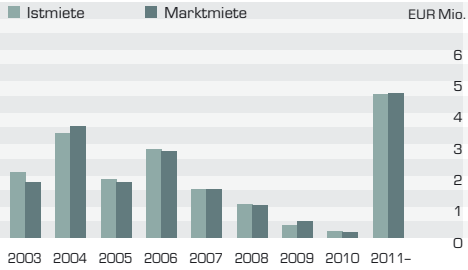
Die Renovationsprojekte in Amsterdam sind grösstenteils abgeschlossen. Aufgrund der anhaltenden Überkapazitäten verläuft die Vermietung allerdings schleppend. Der grosse Leerstand in der Liegenschaft in Moerdijk konnte noch nicht vermietet werden. Die Marketingaktivitäten werden in Zusammenarbeit mit dem aktuellen Mieter weiter verstärkt. Die Leerstandsquote hat sich durch die Portfoliovergrösserung leicht gesenkt, während der Marktwert akquisitionsbereinigt in Lokalwährung um 1,8 Prozent gesunken ist.

Marktentwicklung

Das Wirtschaftswachstum war in den Niederlanden deutlich geringer als erwartet, und eine Erholung wird vermutlich nur langsam einsetzen. Die schwächere Nachfrage, verbunden mit einer Erhöhung des Flächenangebots, hat zu höheren Leerständen geführt. In Amsterdam beträgt die Leerstandsquote gegenwärtig über 10 Prozent, und es wird erwartet, dass sie aufgrund von Fertigstellungen von noch nicht vermieteten Entwicklungen zusätzlich zunehmen und entsprechenden Druck auf die Mieten ausüben wird. In den anderen Städten wie Rotterdam, Den Haag und Utrecht sind die Leerstände ebenfalls angestiegen – allerdings bei weitem nicht auf das Niveau von Amsterdam. In diesen Regionen konnten Anzeichen einer Trendwende festgestellt werden: im letzten Quartal 2002 wurden überall steigende Spitzenmieten verzeichnet, welche zum Beispiel in Rotterdam sogar das Mietniveau von Ende 2001 deutlich übertroffen haben.

Mietvertragsanalyse

Die Liegenschaften sind längerfristig vermietet: 60 Prozent der Verträge werden erst ab dem Jahr 2006 zur Verlängerung fällig. Die Mieten der im laufenden Jahr zur Erneuerung anstehenden Verträge sind über den Marktmieten, während im Jahr 2004 die Marktmieten höher als die Istmieten sind.



Istmiete: Basierend auf den effektiven Mieteinnahmen der auslaufenden Mietverträge. **Marktmiete:** Basierend auf der Annahme, dass die auslaufenden Verträge zu den im heutigen Zeitpunkt geltenden Marktmieten verlängert oder erneuert werden.

Grösste Mieter

	Branche	Mietanteil in % des Jahresmietertrags	
		Portfolio Niederlande	Gesamtportfolio
Vos Logistics, Oss und Veendam	Transport/Logistik	23,6	6,7
Moerdijk Marine Terminal, Rotterdam	Transport/Logistik	5,9	1,7
Commit Arbo, De Meern	Öffentliche Dienste	5,1	1,5
Rijksgebouwendienst, Nieuwegein	Öffentliche Dienste	4,4	1,3
ABZ Nederland BV, Zeist	Technologie	3,6	1,0
Total		**42,6**	**12,2**

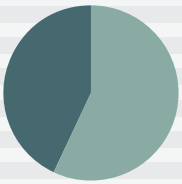
Büroimmobilienmarkt Niederlande

Region/	31.3.2002		31.3.2003		Trend (2 bis 3 Jahre)		
Stadt	Leerstand	Spitzenmieten pro m² und	Leerstand	Spitzenmieten pro m² und			
	%	EUR/Jahr	%	EUR/Jahr	Nachfrage	Angebot	Mietpreis
Amsterdam	6,5	363	10,5	330	→	↗	↘
Den Haag	3,7	182	5,7	210	→	→	↘
Rotterdam	2,8	209	4,9	190	→	↗	→
Utrecht	3,1	197	8,8	198	↗	↗	↘

Quelle: Jones Lang LaSalle, 1. Quartal 2003

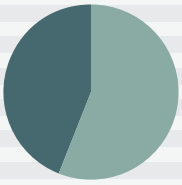
Portfolio Belgien/Luxemburg per 31.3.2003

Marktwert	CHF 71,3 Mio.
	EUR 48,3 Mio.
Jahresmietertrag	CHF 5,2 Mio.
Leerstandsquote (CHF)	14,0%



Regionale Portfolio-struktur nach Marktwert

57% Brüssel
43% Luxemburg



Portfoliostruktur nach Anlagekategorien in % des Jahresmietertrags

56% Büro
44% Detailhandel

Portfolio-Entwicklung

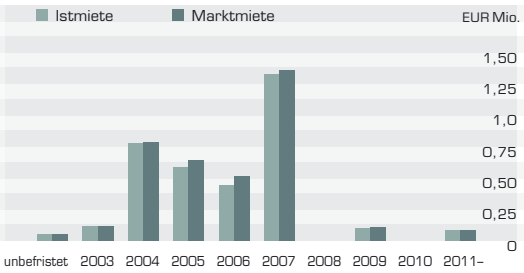
Das Portfolio in Belgien und Luxemburg blieb im Berichtsjahr unverändert. Die Umnutzung der Liegenschaft in Luxemburg in ein Detailhandelszentrum wurde abgeschlossen. Das Objekt ist voll vermietet. Die leer stehenden Flächen in der Liegenschaft an der Avenue Louise in Brüssel werden gegenwärtig renoviert und konnten teilweise bereits auf den 1.6.2003 vermietet werden. Trotz des gestiegenen Leerstands hat sich der Marktwert in Lokalwährung aufgrund des stabilen Markts in Brüssel und der Wertschöpfung in Luxemburg um 6,2 Prozent erhöht.

Marktentwicklung

Brüssel hat sich wie in den vergangenen Jahren ungeachtet des wirtschaftlichen Umfelds als stabiler Markt gezeigt. Die Leerstände sind im Jahresvergleich zwar leicht gestiegen, in der Quartalsbetrachtung konnte im dritten Quartal 2002 jedoch eine Trendwende festgestellt werden. Grosse Unterschiede sind allerdings in Bezug auf die Lage festzustellen. Während in den Aussenbezirken die Leerstände teilweise über 10 Prozent liegen, sind Flächen in der Innenstadt nach wie vor knapp, und die Spitzenmieten sind stabil bis leicht steigend. Es wird erwartet, dass der positive Trend in Brüssel im Zuge der EU-Osterweiterung in den nächsten Jahren anhalten wird.
Aufgrund der sinkenden Nachfrage aus der Finanzbranche und einem erhöhten Flächenangebot aus spekulativer Bautätigkeit ist die Leerstandsquote auch in Luxemburg angestiegen. Das Niveau von leicht über 4 Prozent ist allerdings nicht beunruhigend, und die Spitzenmieten haben sich auf dem Vorjahresniveau stabilisiert.
In Luxemburg dürfte die tiefere Flächennachfrage von Finanzdienstleistern teilweise durch das Interesse internationaler Organisationen kompensiert werden, welche im Zuge der EU-Osterweiterung die Anzahl Arbeitsplätze erhöhen werden.

Mietvertragsanalyse

In den nächsten drei Jahren werden die Mietverträge von 43 Prozent des Jahresmietertrags auslaufen. Die Marktmieten liegen bei diesen Verträgen leicht über den Vertragsmieten. Es kann davon ausgegangen werden, dass die Verträge mindestens zu den gleichen Konditionen verlängert werden können.



Istmiete: Basierend auf den effektiven Mieteinnahmen der auslaufenden Mietverträge. **Marktmiete:** Basierend auf der Annahme, dass die auslaufenden Verträge zu den im heutigen Zeitpunkt geltenden Marktmieten verlängert oder erneuert werden.

Grösste Mieter

	Branche	Mietanteil in % des Jahresmietertrags	
		Portfolio	
		Belgien/Luxemburg	Gesamtportfolio
Abay TS, Brüssel	Finanzdienstleistung	25,6	1,4
Aventure Luxembourg SA, Luxemburg	Detailhandel	7,6	0,4
Staples, Brüssel	Detailhandel	7,3	0,4
Van Rymenant, Brüssel	Bau	5,5	0,3
JBC, Luxemburg	Detailhandel	4,6	0,3
Total		**50,6**	**2,8**

Büroimmobilienmarkt Belgien/Luxemburg

Region/	31.3.2002		31.3.2003		Trend (2 bis 3 Jahre)		
Stadt	Leerstand	Spitzenmieten pro m² und	Leerstand	Spitzenmieten pro m² und			
	%	EUR/Jahr	%	EUR/Jahr	Nachfrage	Angebot	Mietpreis
Brüssel	8,1	248	9,0	248	↗	↗	↗
Luxemburg	2,4	402	5,2	378	→	↗	→

Quelle: Jones Lang LaSalle, 1. Quartal 2003

Portfolio Frankreich per 31.3.2003

Marktwert	CHF 170,4 Mio.
	EUR 115,4 Mio.
Jahresmietertrag	CHF 14,0 Mio.
Leerstandsquote (CHF)	0,0%

Portfolio-Entwicklung

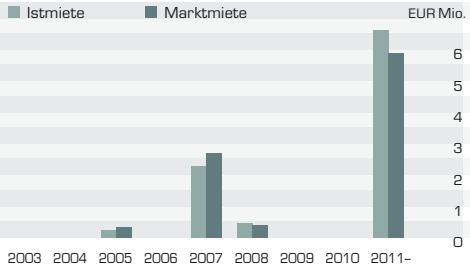
Das Portfolio von drei Immobilien in Paris wurde im Geschäftsjahr 2002/2003 im Rahmen einer Partnerschaft mit der Deutschen Bank erworben. Die Transaktion ist auf der Seite 13 beschrieben. Die Mietverhältnisse blieben unverändert, und der Marktwert des Portfolios hat sich aufgrund der Höherbewertung und der Wechselkursveränderung um CHF 2,4 Mio. bzw. 1,4 Prozent leicht erhöht.

Marktentwicklung

Auch die französische Wirtschaft war von einer anhaltenden Schwäche betroffen, welche die Nachfrage nach Geschäftsflächen reduziert und die Leerstandsquote erhöht hat. In Paris hat die Nachfrage aus der Verwaltung stabilisierend gewirkt. Im Jahr 2002 wurden 20 Prozent der neu bezogenen Flächen von der Verwaltung nachgefragt. Die Mieten in der Innenstadt waren in der zweiten Hälfte 2002 stabil, nachdem sie gemäss Jones Lang LaSalle in der ersten Jahreshälfte um 4 Prozent gesunken sind. Auch die Marktwerte in Paris, das als einer der grössten und liquidesten Immobilienmärkte Europas gilt, waren nur leicht rückläufig, da nach wie vor für bedeutende Mittel, z. B. von offenen Immobilienfonds aus Deutschland, nach Anlagemöglichkeiten gesucht wird.

Mietvertragsanalyse

Die Liegenschaften in Paris sind alle langfristig vermietet. Der erste grössere Mietvertrag läuft erst in 4 Jahren aus. Dabei liegt die aktuelle Marktmiete 19 Prozent über der Istmiete.



Istmiete: Basierend auf den effektiven Mieteinnahmen der auslaufenden Mietverträge. **Marktmiete:** Basierend auf der Annahme, dass die auslaufenden Verträge zu den im heutigen Zeitpunkt geltenden Marktmieten verlängert oder erneuert werden.

Grösste Mieter

	Branche	Mietanteil in % des Jahresmietertrags	
		Portfolio Frankreich	Gesamtportfolio
Roche (France), Paris	Pharma	68,7	10,4
Yves Saint Laurent, Paris	Freizeit	23,4	3,5
Ethypharm, Paris	Pharma	5,2	0,8
DaimlerChrysler, Paris	Automobil	2,7	0,4
Total		**100,0**	**15,1**

Büroimmobilienmarkt Frankreich

Region/	31.3.2002		31.3.2003		Trend (2 bis 3 Jahre)		
Stadt	Leerstand	Spitzenmieten pro m² und	Leerstand	Spitzenmieten pro m² und			
	%	EUR/Jahr	%	EUR/Jahr	Nachfrage	Angebot	Mietpreis
Paris	4,8	700	6,1	685	↗	↗	↘

Quelle: Jones Lang LaSalle, 1. Quartal 2003

Leerstände mit Wertschöpfungspotenzial

Analyse der Leerstandsquote

Die Leerstandsquote ist für die Analyse von Immobiliengesellschaften insbesondere in einem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld von Bedeutung, da leer stehende Flächen einerseits die aktuelle Ertragskraft schmälern und andererseits aber auch Wertschöpfungspotenziale darstellen, welche durch eine aktive Bewirtschaftung realisiert werden können. Eine Beurteilung dieser Kennzahl bedarf einer detaillierten Analyse. Gemäss unserer Politik einer transparenten Berichterstattung möchten wir diese Thematik im Folgenden erläutern.

Ursachen der Leerstände

Per Ende des Geschäftsjahrs betrug der Leerstand im Züblin-Immobilien-Portfolio gemessen am Jahressollmietertrag 13,3 Prozent. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Leerstandsquote damit deutlich erhöht. Diese Entwicklung ist zum einen auf die anhaltende Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds, verbunden mit einer Reduktion der Flächennachfrage, zurückzuführen. Vor allem aber sind, wie die vier bedeutendsten Leerstände zeigen, auch liegenschaftsspezifische Ursachen für die Erhöhung der Leerstandsquote verantwort-

Immobilien mit Nutzungsänderung oder Renovation

Objekt	Jahressoll-mietertrag CHF 1000	Leerstand zu Marktmiete CHF 1000	Erläuterung / Massnahmen
Zürich, Binzmühlestrasse			
Industriehalle	2 979	1 862	**Nutzungsänderung** Trotz Leerstand wurde bis am 31.3.2002 für die ganze Halle Miete bezahlt. Per 1.1.2003 konnte ein Drittel neu vermietet werden. Verschiedene Projekte für die Umnutzung der Restfläche sind in Bearbeitung.
Berlin, Maxstrasse			
Bürogebäude	2 115	1 634	**Nutzungsänderung** Liegenschaft war bereits am 31.3.2002 teilweise leer, dank Mietzinsgarantien wurden noch Erträge erwirtschaftet. Projekt für eine Umnutzung ist in Bearbeitung.
Hamburg, Wandsbeker Zollstrasse			
Bürokomplex	1 422	987	**Renovation** Liegenschaft wurde umfassend renoviert. Neuvermietung ist im Gange und läuft erfreulich.
Moerdijk, Middenweg			
Hallen für Containerumschlag	3 881	2 317	**Nutzungsänderung** Hallen für Containerumschlag in Hafenanlage. Liegenschaft stand bereits am 31.3.2002 teilweise leer. Projekt für eine Neuvermietung ist in Bearbeitung.

Land	Leerstandsquote (CHF) %	Leerstandsquote (CHF) % ohne 4 Objekte
Schweiz	9,5	4,3
Deutschland	20,2	9,7
Niederlande	18,1	12,5
Belgien/Luxemburg	14,0	14,0
Frankreich	0,0	0,0
Gesamt	**13,3**	**7,7**

lich. So werden drei Immobilien einer neuen Nutzung zugeführt, und eine Liegenschaft wurde komplett renoviert. Diese vier Objekte machen 48 Prozent der aktuellen Leerstandsquote aus. Unter Ausklammerung dieser vier Objekte hätte die Leerstandsquote 7,7 Prozent betragen.

Leerstandsquote im europäischen Vergleich

Die Beurteilung der Leerstandsquote eines diversifizierten Portfolios muss auf einer Analyse der Marktverhältnisse in den einzelnen Wirtschaftsregionen basieren. Die Marktverhältnisse unterscheiden sich sowohl bezüglich der wirtschaftlichen Lage als auch bezüglich marktspezifischer Besonderheiten. Das Marktmodell von Property Market Analysis PMA zeigt, dass ein jährlicher Rückgang der Büromieten von 5 Prozent in München eine Leerstandsquote von 4,5 Prozent zur Folge hat, während in Mailand eine solche von 12 Prozent resultiert.

Die Tabelle zeigt, dass die Leerstandsquote des Züblin-Portfolios – gemessen am Jahressollmietertrag und unter Ausklammerung der sich im Umbau oder in Renovation befindlichen Objekte – bei 7,7 Prozent und damit auf einem für die entsprechenden Märkte üblichen Niveau liegt.

Einfluss der Leerstände auf die Bewertung

In der Immobilienbewertung durch die externen Bewerter werden die aktuellen Leerstände berücksichtigt. Über die Verlängerungswahrscheinlichkeiten von laufenden Mietverträgen und marktüblichen Vermietungszeiträume fliessen auch mögliche zukünftige Leerstände in die Bewertung ein. Dies hat zur Folge, dass eine Veränderung des Leerstands in einem Portfolio nicht zwangsläufig zu einer Bewertungskorrektur im gleichen Verhältnis führt. So wurden die Leerstände in den beschriebenen vier Immobilien teilweise bereits vor einem Jahr in der Bewertung berücksichtigt.

Finanzielle Berichterstattung Züblin Immobilien Gruppe

34 Bericht des CFO
35 Konsolidierte Erfolgsrechnung
36 Konsolidierte Bilanz
38 Konsolidierte Geldflussrechnung
39 Konsolidierter Eigenkapitalveränderungsnachweis
40 Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung
- 40 Allgemeine Gesellschaftsinformationen
- 40 Wichtigste Grundsätze der Rechnungslegung
- 47 Finanzielles Risikomanagement
- 48 Segmentinformationen
- 54 Anmerkungen

76 Informationen zur Immobilienbewertung
78 Immobilien-Bewertungsbericht Jones Lang LaSalle GmbH
80 Immobilien-Bewertungsbericht CB Richard Ellis BV
82 Bericht des Konzernprüfers

Steigerung des operativen Resultats

Bruno Schefer, CFO

Schwieriges Marktumfeld drückt auf Eigenkapitalrendite

In einem nach wie vor von Unsicherheiten geprägten Umfeld hat die Züblin Immobilien Gruppe die Zielrendite aus den Mieterträgen mit 7,3 Prozent wiederum erreicht. Die Immobilienbewertungen haben dagegen nach drei positiven Jahren ein negatives Vorzeichen, was sich im Gesamtresultat ausdrückt: Die Gesamt-Eigenkapitalrendite beträgt unter Berücksichtigung der negativen Marktwertveränderungen 5,7 Prozent.

Gesteigertes Resultat aus Mieterträgen

Das Resultat aus Mieterträgen konnte mit CHF 26,8 Mio. gegenüber dem Vorjahr um 12 Prozent gesteigert werden. Die Kosten konnten im Verhältnis zu den Mieterträgen wiederum tief gehalten werden: Während die direkten Liegenschaftskosten leicht auf 12,3 Prozent stiegen und die Kosten für Unterhalt und Reparaturen prozentual unverändert blieben, konnte der anteilige Verwaltungsaufwand um 2 Prozentpunkte gesenkt werden. Der Finanzaufwand hat sich im Verhältnis zum durchschnittlichen Hypothekarbestand gegenüber dem Vorjahr nur unwesentlich verändert. Hingegen haben die Kosten für die Begebung der Wandelanleihe und die höheren Zinsen für kurzfristige Bankkredite zu einer leichten Erhöhung des gesamten Finanzaufwands geführt.

Gewinn aus Kauf von Minderheitsanteilen

Aus dem Kauf von Minderheitsanteilen im Zusammenhang mit dem Mingari-Portfolio konnte ein Gewinn aus negativem Goodwill von CHF 6,3 Mio. erzielt werden.

Negative Marktwertveränderung

Das schwierige Marktumfeld hat sich auch in der Bewertung des Immobilienportfolios niedergeschlagen. Für Deutschland und die Niederlande musste nochmals eine negative Anpassung vorgenommen werden. In der Schweiz führte vor allem die teilweise noch nicht wiedervermietete «Tramonthalle» in Zürich zu einer Reduktion des Marktwerts. Hingegen konnten in Belgien, Luxemburg und in Frankreich die Werte leicht gesteigert werden. Die Nettoveränderung betrug CHF 16,2 Mio. Die negative Bewertung einerseits und die längere Besitzesdauer andererseits führten gegenüber dem Vorjahr zu einer spürbaren Entlastung der latenten Steuerverbindlichkeiten von CHF 6,3 Mio. Unter Berücksichtigung der Kosten für die Bewertung und die Steuerberatung betrug der Nettoeffekt auf das Resultat CHF –10,9 Mio.

Positive Veränderung der latenten Steuerguthaben aus Vorjahresverlusten

Auch dieses Jahr konnten die Gesellschaftsstrukturen steuerlich optimiert werden. Daraus entstand eine Aktivierung von latenten Steuerguthaben nach Abzug der Kosten im Umfang von CHF 1,8 Mio.

Zusammensetzung des Gewinns

Der Konzerngewinn von CHF 20 Mio. setzt sich wie folgt zusammen:

in Mio. CHF	02/03	01/02
Vermietungstätigkeit	**26,8**	**24,2**
Neg. Goodwill / Verkäufe	**6,3**	**0,5**
Latente Steuerguthaben	**1,9**	**4,2**
Assoziierte Gesellschaft	**0,6**	**0,5**
Gewinn vor Marktwertveränderung und Minderheitsanteilen	**35,6**	**29,4**
Veränderung Marktwert [1]	**–10,9**	**6,4**
Minderheitsanteile	**–4,6**	**– 1,1**
Konzerngewinn	**20,1**	**34,7**

[1] inkl. latenter Steuern und Kostenanteil von CHF 1,0 Mio.

Positive Entwicklung des NAV

Ausgehend vom NAV per 31.3.2002 von CHF 12.68, nach Abzug einer Dividende für das Geschäftsjahr 2001/2002 von CHF 0.35, dem diesjährigen Gewinn von CHF 0.72 sowie dem Einfluss der Fremdwährungsumsrechnung und Bewertung der Finanzinstrumente von CHF 0.03 beträgt der NAV per 31.3.2003 CHF 13.08.

Konsolidierte Erfolgsrechnung

in Tausend CHF	Anmerkungen	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002
Ertrag			
Mieterträge		**88 691**	**77 217**
Gewinn aus Verkauf Anlage-Immobilien		**0**	**501**
Ertrag aus negativem Goodwill	1	**6 348**	**0**
Veränderung Marktwert Anlage-Immobilien	2	**– 16 157**	**5 220**
Total Betriebsertrag		**78 882**	**82 938**
Aufwand			
Liegenschaftenaufwand		**8 512**	**5 836**
Unterhalt und Reparaturen		**2 427**	**2 015**
Verwaltungsaufwand	3	**10 752**	**10 940**
Nettofinanzaufwand	4	**43 236**	**35 743**
Total Betriebsaufwand		**64 927**	**54 534**
Ergebnis			
Betriebsgewinn		**13 955**	**28 404**
Ergebnis assoziierte Gesellschaft	9	**599**	**496**
Konzerngewinn vor Steuern und Minderheitsanteilen		**14 554**	**28 900**
Steuern	5	**10 106**	**6 863**
Konzerngewinn vor Minderheitsanteilen		**24 660**	**35 763**
Minderheitsanteile	12	**– 4 577**	**– 1 088**
Konzerngewinn		**20 083**	**34 675**
Gewinn pro Aktie zu nom. CHF 10.–	6	**CHF 0.72**	**CHF 1.23**
Verwässerter Gewinn pro Aktie zu nom. CHF 10.–	6	**CHF 0.56**	**CHF 1.23**

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

Konsolidierte Bilanz

in Tausend CHF	Anmerkungen	31.3.2003	31.3.2002
Aktiven			
Anlagevermögen			
Anlage-Immobilien	2	**1 343 456**	**1 101 618**
Projekte	8	**29 499**	**827**
Mobilien	7	**1 885**	**2 004**
Anteil an assoziierter Gesellschaft	9	**6 515**	**5 916**
Latente Steuern	5	**28 078**	**17 501**
Total Anlagevermögen		**1 409 433**	**1 127 866**
Umlaufvermögen			
Forderungen und sonstige Aktiven	10	**21 701**	**23 412**
Flüssige Mittel		**31 292**	**18 250**
Total Umlaufvermögen		**52 993**	**41 662**
Total Aktiven		**1 462 426**	**1 169 528**

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

Konsolidierte Bilanz

in Tausend CHF	Anmerkungen	31.3.2003	31.3.2002
Passiven			
Eigenkapital			
Aktienkapital	11	**277 606**	**281 681**
Kapitalreserven		**41 869**	**9 451**
Gewinnreserven		**73 738**	**66 056**
Total Eigenkapital		**393 213**	**357 188**
Minderheitsanteile	12	**14 267**	**19 280**
Fremdkapital			
Hypotheken	13	**874 560**	**708 140**
Wandelanleihe	15	**67 707**	**0**
Latente Steuerverpflichtungen	5	**59 139**	**30 923**
Langfristiges Fremdkapital		**1 001 406**	**739 063**
Verbindlichkeiten und sonstige Passiven	14	**48 258**	**29 629**
Verbindlichkeiten aus Ertragssteuer		**1 258**	**1 823**
Banken		**4 024**	**22 545**
Kurzfristiges Fremdkapital		**53 540**	**53 997**
Total Fremdkapital		**1 054 946**	**793 060**
Total Passiven		**1 462 426**	**1 169 528**

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

Konsolidierte Geldflussrechnung

	in Tausend CHF	Anmerkungen	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002
1. Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	Konzerngewinn		20 083	34 675
	Anpassung für:			
	Minderheitsanteile am Ergebnis		4 577	1 088
	Zinsaufwand	4	44 065	36 876
	Veränderung Marktwert Anlage-Immobilien	2	16 157	– 5 220
	Veränderung latente Steuern	5	– 8 119	– 7 583
	Laufende Ertragssteuer		– 1 987	0
	Ertrag aus negativem Goodwill	1	– 6 348	0
	Abschreibungen Mobilien	7	473	321
	Anteil Ergebnis assoziierte Gesellschaft		– 599	– 496
	Geldfluss vor Veränderung Nettoumlaufvermögen		68 302	59 661
	Abnahme Rückstellungen		0	– 1 155
	Veränderungen Nettoumlaufvermögen		– 9 685	13 504
	Bezahlte Ertragssteuern		0	– 541
	Total Geldfluss aus Geschäftstätigkeit		58 617	71 469
2. Geldfluss für Investitionstätigkeit	Investitionen in Anlage-Immobilien		– 84 028	– 93 684
	Devestitionen von Anlage-Immobilien		0	7 425
	Investitionen in Tochtergesellschaften abz. flüssige Mittel	1	– 121 735	– 1 639
	Investitionen in Projekte	8	– 27 727	0
	Investitionen in Mobilien	7	– 354	– 1 820
	Total Geldfluss für Investitionstätigkeit		– 233 844	– 89 718
3. Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	Banken		– 18 521	7 545
	Hypotheken	13	163 352	53 495
	Bezahlte Zinsen		– 40 734	– 36 220
	Wandelanleihe	14	100 000	0
	Ausgabekosten Wandelanleihe		– 2 475	0
	Finanzinstrumente		– 94	– 141
	Kapitalerhöhung	11	14 626	0
	Dividendenzahlung an Aktionäre		– 9 858	– 8 460
	Veränderung Minderheitsanteile	12	– 4 032	0
	Kauf eigene Aktien		– 14 254	– 973
	Total Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		188 010	15 246
	Wechselkursveränderungen auf flüssigen Mitteln		259	– 442
	Zu-/Abnahme flüssige Mittel		13 042	– 3 445
	Bestand am Anfang des Geschäftsjahrs		18 250	21 695
	Bestand am Ende des Geschäftsjahrs		31 292	18 250

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

Konsolidierter Eigenkapitalveränderungsnachweis

in Tausend CHF	Aktienkapital	Kapitalreserven	Gewinnreserven	Total Eigenkapital
Bestand per 1.4.2001	**282 771**	**9 451**	**49 111**	**341 333**
Dividenden			– 8 460	– 8 460
Kapitalerhöhung	26		– 26	0
Derivative Finanzinstrumente			94	94
Eigene Aktien	– 1 116		143	– 973
Fremdwährungsumrechnung (CTA)			– 9 481	– 9 481
Konzerngewinn			34 675	34 675
Bestand per 31.3.2002	**281 681**	**9 451**	**66 056**	**357 188**
Dividenden			– 9 858	– 9 858
Kapitalerhöhung	12 370	2 474		14 844
Kosten Kapitalerhöhung		– 218		– 218
Eigene Aktien	– 16 445		2 142	– 14 303
Wandelanleihe		30 162		30 162
Derivative Finanzinstrumente			– 5 715	– 5 715
Fremdwährungsumrechung (CTA)			1 710	1 710
Veränderung Minderheiten			– 680	– 680
Konzerngewinn			20 083	20 083
Bestand per 31.3.2003	**277 606**	**41 869**	**73 738**	**393 213**
Eigene Aktien				
Bestand per 1.4.2002	**– 3 581**		**266**	**– 3 315**
Zunahme Nominalwert	– 16 445			– 16 445
Differenz zu Einstandskosten			2 142	2 142
Bestand per 31.3.2003				
zu Einstandskosten	**– 20 026**		**2 408**	**– 17 618**
Fremdwährungsumrechnung				
Saldo per 1.4.2002			**– 18 284**	**– 18 284**
Veränderung im Berichtsjahr			1 710	1 710
Saldo per 31.3.2003			**– 16 574**	**– 16 574**

Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung

Allgemeine Gesellschaftsinformationen

Die konsolidierte Jahresrechnung der Züblin Immobilien Holding AG (Züblin Immobilien Gruppe) für das am 31.3.2003 abgeschlossene Geschäftsjahr wurde vom Verwaltungsrat am 21.5.2003 genehmigt und der Generalversammlung vom 4.7.2003 zur Abnahme empfohlen. Die Züblin Immobilien Holding AG ist eine schweizerische Aktiengesellschaft mit Sitz in Zürich (Claridenstrasse 20). Sie ist die Muttergesellschaft der Züblin Immobilien Gruppe.

Die Züblin Immobilien Gruppe ist ganz auf das Management ihres internationalen Immobilienportfolios ausgerichtet. Sie ist neben der Schweiz in Deutschland, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg und Frankreich tätig und beschäftigte am 31.3.2003 neun Mitarbeitende. Zusätzlich werden ausgewählte Berater zur Unterstützung der Gruppenleitung beigezogen.

Wichtigste Grundsätze der Rechnungslegung

International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS)

Die vorliegende konsolidierte Jahresrechnung der Züblin Immobilien Gruppe wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals IAS) auf der Basis historischer Kosten erstellt. Die Bestimmungen von IAS 40 – Investment Property (Anlage-Immobilien) – werden seit 1.1.1999 angewendet.

Im Weiteren entspricht die Konzernrechnung der schweizerischen Gesetzgebung sowie den Vorschriften des Kotierungsreglements und des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften (in Kraft seit 1.5.2001) der SWX Swiss Exchange. Grundlage der konsolidierten Jahresrechnung bilden die geprüften Einzelabschlüsse per 31.3.2003.

Konsolidierungsmethode

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Konten der Züblin Immobilien Holding AG (Muttergesellschaft) und der von ihr kontrollierten Tochtergesellschaften nach Elimination aller wesentlichen Gruppentransaktionen. Tochtergesellschaften werden vom Zeitpunkt, an dem die Mutter die Kontrolle erlangt, bis zum Zeitpunkt, an dem die Kontrolle aufhört, konsolidiert. Die Jahresrechnungen der Tochtergesellschaften umfassen denselben Berichtszeitraum wie die Jahresrechnung der Muttergesellschaft.

Minderheitsanteile stellen die nicht von der Gruppe gehaltenen direkten und indirekten Anteile an Immobilienbeteiligungs- resp. Objektgesellschaften dar.

Der Konsolidierungskreis ist in den Anmerkungen zur konsolidierten Bilanz und Erfolgsrechnung erläutert (siehe Anmerkung 1).

Anteil an assoziierter Gesellschaft/Equity-Methode

Der Anteil der Züblin Immobilien Holding AG an der CI Contractors Investors AG wird nach der Equity-Methode berücksichtigt. Der dabei eingesetzte Beteiligungsbuchwert entspricht dem Anteil am Eigenkapital der assoziierten Gesellschaft am Ende des Geschäftsjahrs der CI Contractors Investors AG, d.h. am 31.12.2002. Ebenso wird der Anteil am Erfolg in der Erfolgsrechnung ausgewiesen. Dabei wird ebenfalls auf das Geschäftsjahr der CI Contractors Investors AG abgestellt.

Währungsumrechnung

Fremdwährungstransaktionen

Bilanzpositionen in Fremdwährung werden zum Tagesmittelkurs per Bilanzstichtag umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen auf Fremdwährungstransaktionen werden erfolgswirksam verbucht.

Ausländische Tochtergesellschaften

In der Konzernrechnung werden die Aktiven und Verbindlichkeiten der ausländischen Tochtergesellschaften zum Tagesmittelkurs per Bilanzstichtag in CHF umgerechnet. Die Umrechnung der Erfolgsrechnungspositionen erfolgt zum durchschnittlichen Wechselkurs der Berichtsperiode. Die Auswirkungen dieser Umrechnung, als «Foreign currency translation adjustments» (CTA) bezeichnet, werden erfolgsneutral direkt in der Gewinnreserve (Eigenkapital) berücksichtigt. Die Umrechnungskurse sind unter Anmerkungen auf Seite 54 angegeben.

Bewertungsgrundsätze

Allgemeines

Die Erstellung der Konzernrechnung verlangt vom Management Einschätzungen und Annahmen, welche die ausgewiesenen Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Eventualverpflichtungen im Zeitpunkt der Bilanzierung sowie Erträge und Aufwendungen während der Berichtsperiode beeinflussen. Wenn zu einem späteren Zeitpunkt derartige Einschätzungen und Annahmen, welche vom Management im Zeitpunkt der Bilanzierung nach bestem Wissen getroffen wurden, von den tatsächlichen Gegebenheiten abweichen, werden die ursprünglichen Einschätzungen und Annahmen umgehend entsprechend angepasst.

Erfolgsrechnung

Mieterträge

Der Ertrag im Immobilienbereich beinhaltet ausschliesslich Nettomieterträge ohne Berücksichtigung der Mieterkosten. Die Mieterträge werden periodengerecht (pro rata temporis) berücksichtigt.

Gewinn aus Verkauf Anlage-Immobilien

Der Gewinn aus dem Verkauf von Anlage-Immobilien entspricht der Differenz zwischen Nettoerlös und dem zuletzt ausgewiesenen Marktwert der entsprechenden Immobilie.

Veränderung Marktwert Anlage-Immobilien

In Übereinstimmung mit IAS 40 werden die Veränderungen des Marktwerts der Anlage-Immobilien in der Erfolgsrechnung berücksichtigt.

Unterhalt und Reparaturen

Die während des Jahres angefallenen Kosten für Unterhalt und Reparaturen der Anlage-Immobilien werden der Erfolgsrechnung belastet. Wertvermehrende Investitionen werden aktiviert und schlussendlich über die Veränderung des Marktwerts indirekt in der Erfolgsrechnung berücksichtigt.

Liegenschaftenaufwand

Alle den Anlage-Immobilien direkt zurechenbaren Kosten für Verwaltung, Versicherung, Anlagemanagement usw. werden als Liegenschaftenaufwand ausgewiesen.

Verwaltungsaufwand

Im Verwaltungsaufwand sind sämtliche Managementkosten enthalten, die sich nicht direkt den einzelnen Immobilien zuordnen lassen: Personalkosten, Mandatshonorare, Revisions- und Bewertungskosten, Holdingkosten, Public Relations, Kapitalsteuern usw.

Nettofinanzaufwand

Kreditzinsen werden bei deren Anfall periodengerecht als Aufwand in der Erfolgsrechnung ausgewiesen.

Steuern

Die laufenden Ertrags- und Kapitalsteuern werden nach Berücksichtigung der vorhandenen steuerlichen Vorjahresverluste anhand der im Berichtsjahr von den einzelnen Konzerngesellschaften lokal ausgewiesenen Geschäftsergebnissen ermittelt. Für die Schweiz werden die Steuern von Bund, Kantonen und Gemeinden berücksichtigt. Für die Steuerpflicht im Ausland gilt das Entsprechende.

Alle positiven Differenzen zwischen Steuer- und Konzernwerten werden per Bilanzstichtag mittels latenter Steuern berücksichtigt (Liability-Methode). Die latenten Steuern auf Liegenschaften werden grundsätzlich nach den am Bilanzstichtag geltenden Steuersätzen bzw. dem für die jeweilige Liegenschaft geltenden Steuersystem berechnet.

Negative Bewertungsdifferenzen werden, soweit eine Verrechnung mit Gewinnen steuerlich möglich ist, als latente Steuerguthaben aktiviert.

Latente Steuerguthaben aus dem Saldo der steuerlichen Verlustvorträge per Bilanzstichtag werden soweit aktiviert, als deren Verrechenbarkeit mit erwarteten steuerbaren Erträgen gesichert erscheint.

In der Schweiz beträgt der maximale Ertragssteuersatz für eine ordentlich besteuerte Gesellschaft je nach Kanton zwischen 20 und 25 Prozent (kombinierter maximaler Steuersatz von Bund, Kanton und Gemeinde auf Gewinn vor Steuern). Die kantonalen oder kommunalen Grundstückgewinnsteuern belaufen sich je nach Kanton und Besitzesdauer auf 20 bis 60 Prozent (Spekulationszuschläge von bis zu 50 Prozent bei Besitzesdauer von 1 bis 2 Jahren, Besitzesdauerabzug von bis zu 50 Prozent bei Besitzesdauer von z. B. 20 Jahren). Die Kapitalsteuer beträgt durchschnittlich rund 0,35 Prozent auf dem Eigenkapital.

Bei ausländischen Liegenschaften werden für die latenten Steuern folgende Steuersätze angewandt:

- Deutschland 26,375 %
- Niederlande 34,5 %
- Belgien 40,17 %
- Luxemburg 30,38 %
- Frankreich 34,33 %

Quellensteuern, die bei der Ausschüttung von zurückbehaltenen Gewinnen von Gruppengesellschaften anfallen, werden nur berücksichtigt, sofern die Ausschüttung dieser Gewinne vorgesehen ist.

Bilanz

Anlage-Immobilien

Die Anlage-Immobilien werden in Übereinstimmung mit IAS 40 zum Marktwert bilanziert. Diese Marktwertermittlung wird jährlich von externen, unabhängigen Liegenschaftenschätzern, die von der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) zugelassen sind, durchgeführt. Sie erfolgt unter Berücksichtigung des DCF-Verfahrens (discounted cash flow). Dabei werden die zukünftigen Geldflüsse (Nettocashflow) möglichst zuverlässig anhand vorhandener Mietverträge und anderer Zeugnisse wie aktuelle Marktmieten für vergleichbare Objekte ermittelt. Unter Anwendung eines Diskontierungssatzes, der die Unsicherheit der Zahlungsströme hinsichtlich Betrag und Zeitpunkt reflektiert, wird der Nettocashflow abdiskontiert und der Marktwert bestimmt. Die Veränderungen der Marktwerte werden jährlich als «Veränderung Marktwert Anlage-Immobilien» in der Erfolgsrechnung ausgewiesen.

Mobilien

Die mobilen Sachanlagen werden zum Anschaffungswert abzüglich kumulierte Abschreibungen bilanziert. Büroausbau und Büromobiliar werden linear über 5 Jahre und die EDV über 2,5 Jahre abgeschrieben.

Forderungen

Forderungen werden zum Nominalwert bilanziert. Erkennbaren Einzelrisiken wird durch entsprechende Wertberichtigungen Rechnung getragen.

Flüssige Mittel

Die flüssigen Mittel umfassen Barbestände, Post- und Bankguthaben sowie kurzfristige Geldmarktanlagen.

Eigene Aktien

Eigene Aktien werden in Übereinstimmung mit IAS 32 (SIC 16) direkt mit dem Eigenkapital verrechnet.

Hypotheken

Die Hypotheken sind grundpfandgesicherte Darlehen, die mit unterschiedlichen Zinsstrukturen langfristig abgeschlossen werden. Es wird zwischen variabel verzinslichen (1–12 Monate) und festverzinslichen Hypotheken mit Laufzeiten von 1 bis 3 Jahren bzw. über 3 Jahren unterschieden. Die Hypotheken sind währungskongruent zu den Investitionen abgeschlossen.

Personalvorsorge

Die Züblin Immobilien Gruppe beschäftigte per Stichtag 31.3.2003 9 Mitarbeitende. Davon sind 8 einer Personalvorsorgeeinrichtung mit Beitragsprimat angeschlossen. Neben den jährlichen Versicherungsbeiträgen bestehen keine weiteren Verpflichtungen.

Beteiligungsplan

Mit der Gewinnbeteiligung will die Züblin Immobilien Holding AG einen materiellen Anreiz für das Erreichen der alljährlich gesetzten Unternehmensziele schaffen und damit die Übereinstimmung der Interessen des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung mit denjenigen der Aktionäre optimieren.

Die Gewinnbeteiligung wird zu einem Drittel in bar, zu einem Drittel in Form von Aktien mit einer gestaffelten Verfügungssperre von 1 bis 3 Jahren und zu einem Drittel in Form von Aktien mit einer festen Verfügungssperre von 4 Jahren ausgerichtet. Die Gewinnbeteiligung ist primär abhängig von der erzielten Eigenkapitalrendite.

Die Aktien für den Beteiligungsplan werden durch die Züblin Immobilien Holding AG an der Börse erworben.

Finanzinstrumente

Finanzinstrumente werden zum Erfüllungstag bilanziert. Die Bewertung erfolgt zum Verkehrswert. Alle derivativen Finanzinstrumente werden erstmalig zu ihren Anschaffungswerten inklusive Transaktionskosten erfasst. Nach der erstmaligen Erfassung werden die derivativen Finanzinstrumente zu ihren Verkehrswerten bilanziert. Die Bewertung erfolgt durch renommierte Finanzinstitute. Mit Ausnahme der derivativen Finanzinstrumente, welche entweder die Anforderungen eines «Cash flow hedge» erfüllen oder als Eigenkapitalinstrumente gelten, werden die Marktwertveränderungen im Finanzertrag (-aufwand) der betreffenden Berichtsperiode ausgewiesen.

Die Züblin Immobilien Gruppe setzt im Rahmen der aktiven Steuerung der Ertragsspanne zwischen Mieterträgen und Refinanzierungskosten zum Teil derivative Finanzinstrumente ein. Diese so genannten Interest Rate Forward Contracts oder Swaps werden als «Cash flow hedges» behandelt. «Cash flow hedges» dienen der Absicherung jener Risiken, die sich auf die Beträge oder den zeitlichen Ablauf zukünftiger Geldflüsse auswirken könnten. Damit eine Absicherung als Sicherungsgeschäft bilanziert werden kann, müssen das Sicherungsinstrument und das zu sichernde Grundgeschäft bestimmte Anforderungen betreffend Dokumentation, Eintrittswahrscheinlichkeit, Wirksamkeit und verlässlicher Bewertung erfüllen. Bei «Cash flow hedges» wird das Sicherungsinstrument zum Verkehrswert bilanziert. Von der Verkehrswertänderung des Sicherungsinstruments werden der für das Sicherungsgeschäft wirksame Teil im Eigenkapital und der verbleibende unwirksame Teil im Finanzertrag (-aufwand) erfasst. Bezieht sich die Absicherung auf eine feste Verpflichtung oder eine vorgesehene Transaktion mit hoher Eintrittswahrscheinlichkeit, werden die im Eigenkapital kumulierten Verkehrswertänderungen des Sicherungsinstruments zum Zeitpunkt der erstmaligen Erfassung des Grundgeschäfts aufgelöst und in den Anfangsbuchwert des Grundgeschäfts einbezogen.

Für die Bewirtschaftung der eigenen Aktien, die einerseits als Zahlungsmittel bei Immobilienkäufen eingesetzt werden und andererseits der Sicherstellung der Verpflichtungen aus dem Beteiligungsplan dienen, werden derivative Finanzinstrumente eingesetzt. Diese werden als derivative Finanzinstrumente bilanziert. Verkehrswertänderungen werden im Eigenkapital erfasst.

Bei der Ausgabe von Kreditinstrumenten mit Wandelrechten (Wandelanleihen) wird der Fremdkapitalteil basierend auf dem Marktzinssatz vergleichbarer Kreditinstrumente ohne Wandelrechte (Referenzzinssatz) berechnet. Die Differenz zwischen dem Fremdkapitalanteil und dem Nettoerlös wird als Eigenkapital verbucht und während der Laufzeit nicht verändert. Die Differenz zwischen dem Zinsaufwand berechnet zum Referenzzinssatz und dem zu bezahlenden Zins der Wandelanleihe wird dem Fremdkapital zugeordnet. Die Ausgabekommission wird über die Laufzeit der Wandelanleihe abgeschrieben.

Segmentberichterstattung

Die primären Segmentinformationen werden nach geografischen Standorten der Anlage-Immobilien gezeigt. Das sekundäre Reporting-Format ist nach den Anlagekategorien gegliedert. Die Züblin Immobilien Gruppe hat die Anlagekategorien wie folgt definiert: Büro, Gewerbe/Logistik und Detailhandel (siehe Segmentinformationen, Seiten 52–53).

Wertminderung von Vermögenswerten (IAS 36)

Zu jedem Bilanzstichtag wird abgeklärt, ob es Anhaltspunkte oder Hinweise gibt, die eine Wertbeeinträchtigung von Vermögenswerten vermuten lassen. Falls solche Hinweise vorliegen, wird der wiedererlangbare (recoverable) Wert bestimmt und der gegebenenfalls höhere Buchwert entsprechend reduziert. Als wiedererlangbarer Wert gilt der Nettoverkaufswert oder der höhere Gebrauchswert (Barwert des zukünftigen Nutzens des Vermögenswerts).

Finanzielles Risikomanagement

Das finanzielle Risikomanagement erfolgt innerhalb der Züblin Immobilien Gruppe gemäss den vom Management festgelegten Grundsätzen. Insbesondere bestehen Weisungen betreffend der Bewirtschaftung liquider Mittel und der Beschaffung von kurz- und langfristigen Darlehen.

Wenn angebracht, können Wechselkurs- und Zinssatzrisiken mit Finanzinstrumenten abgesichert werden. Das Management ist jedoch der Ansicht, dass es nicht im besten Interesse der Gruppe ist, sämtliche Schwankungen des Markts zu eliminieren oder zu glätten. Finanzinstrumente sollen gezielt für die Ertragssteigerung und -optimierung eingesetzt werden. Über den Einsatz solcher Instrumente entscheidet immer die Gruppenleitung. Informationen über die ausstehenden Finanzinstrumente sowie die Bestände an liquiden Mitteln werden der Gruppenleitung mindestens monatlich rapportiert.

Fremdwährungsrisiken

Die Züblin Immobilien Gruppe ist heute neben der Schweiz in Deutschland, den Niederlanden, Belgien, Luxemburg und Frankreich tätig. Wechselkursschwankungen des Euro zum Schweizer Franken beeinflussen die in Schweizer Franken dargestellte Vermögens- und Ertragslage des Konzerns.

Zinsrisiken

Zinssatzänderungen wirken sich auf die Vermögens- und Ertragslage der Gruppe aus. Sie führen bei der Züblin Immobilien Gruppe hauptsächlich zu Veränderungen des Zinsaufwands für Hypothekardarlehen.

Ein wesentlicher Teil der Kreditinstrumente der Gruppe ist, wie in Anmerkung 13 dargestellt, festverzinslich. Dadurch sind die Auswirkungen von Zinssatzschwankungen auf die Ertragslage der Gruppe mittelfristig abschätzbar. Kurzfristige Zinssatzrisiken können durch die Gruppenleitung mittels Finanzinstrumenten, wie Interest Rate Forward Contracts, Swaps oder Optionen, lokal abgesichert werden. Es werden keine Finanzinstrumente zu spekulativen Zwecken eingesetzt.

Kreditrisiken

Das Kreditrisiko ist breit über die Mieter verteilt. Es bestehen keine bedeutenden offenen Positionen gegenüber einzelnen Mietern.

Segmentinformationen zum Geschäftsjahr 2002/2003

in Tausend CHF	Schweiz	Deutschland	Niederlande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Holding inkl. Jersey	Total
Ertrag							
Mieterträge	33 148	18 019	22 059	4 938	10 527	0	88 691
Gewinn aus Verkauf	0	0	0	0	0	0	0
Ertrag aus neg. Goodwill	0	0	6 348	0	0	0	6 348
Veränderung Marktwert	– 9 581	– 5 037	– 2 822	960	323	0	– 16 157
Total Betriebsertrag	23 567	12 982	25 585	5 898	10 850	0	78 882
Aufwand							
Liegenschaftenaufwand	2 782	1 754	3 206	381	389	0	8 512
Unterhalt und Reparaturen	888	317	880	182	160	0	2 427
Verwaltungsaufwand	4 174	1 207	1 957	775	175	2 464	10 752
Nettofinanzaufwand	14 471	10 706	8 471	2 419	5 720	1 449	43 236
Total Betriebsaufwand	22 315	13 984	14 514	3 757	6 444	3 913	64 927
Ergebnis							
Betriebsgewinn	1 252	– 1 002	11 071	2 141	4 406	– 3 913	13 955
Assoziierte Gesellschaft						599	599
Gewinn vor Steuern und Minderheitsanteilen	1 252	– 1 002	11 071	2 141	4 406	– 3 314	14 554
Steuern	4 732	525	2 115	625	2 109	0	10 106
Gewinn vor Minderheitsanteilen	5 984	– 477	13 186	2 766	6 515	– 3 314	24 660
Minderheitsanteile	0	0	– 1 384	0	– 3 193	0	– 4 577
Gewinn	5 984	– 477	11 802	2 766	3 322	– 3 314	20 083
Aktiven							
Anlage-Immobilien	479 400	266 786	355 569	71 310	170 391	0	1 343 456
Übrige Aktiven	20 158	15 426	14 782	35 836	10 896	21 872	118 970
Total Aktiven	499 558	282 212	370 351	107 146	181 287	21 872	1 462 426
Fremdkapital							
Hypotheken	311 030	193 635	191 933	52 579	125 383	0	874 560
Übriges Fremdkapital	34 504	7 441	12 125	21 316	34 864	70 136	180 386
Total Fremdkapital	345 534	201 076	204 058	73 895	160 247	70 136	1 054 946
Mietertragsrendite, brutto	6,9%	6,7%	6,9%	7,2%	8,3%		7,3%
Mietertragsrendite, netto	6,1%	6,0%	5,7%	6,3%	7,9%		6,4%

Segmentinformationen zum Geschäftsjahr 2001/2002

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Holding	Total
Ertrag						
Mieterträge	32 033	17 575	22 647	4 962	0	77 217
Gewinn aus Verkauf	0	127	374	0	0	501
Ertrag aus negativem Goodwill	0	0	0	0	0	0
Veränderung Marktwert	11 038	– 6 991	– 2 015	3 188	0	5 220
Total Betriebsertrag	43 071	10 711	21 006	8 150	0	82 938
Aufwand						
Liegenschaftenaufwand	2 351	587	2 794	104	0	5 836
Unterhalt und Reparaturen	884	190	725	216	0	2 015
Verwaltungsaufwand	4 552	1 341	1 475	316	3 256	10 940
Nettofinanzaufwand	13 319	10 952	9 321	2 250	– 99	35 743
Total Betriebsaufwand	21 106	13 070	14 315	2 886	3 157	54 534
Ergebnis						
Betriebsgewinn	21 965	– 2 359	6 691	5 264	– 3 157	28 404
Assoziierte Gesellschaft					496	496
Gewinn vor Steuern und Minderheitsanteilen	21 965	– 2 359	6 691	5 264	– 2 661	28 900
Steuern	5 649	– 6 077	– 5 034	– 1 401	0	– 6 863
Gewinn vor Minderheitsanteilen	16 316	3 718	11 725	6 665	– 2 661	35 763
Minderheitsanteile			– 1 088			
Gewinn	16 316	3 718	10 637	6 665	– 2 661	34 675
Aktiven						
Anlage-Immobilien	486 600	268 608	279 647	66 763	0	1 101 618
Übrige Aktiven	15 528	13 775	17 635	5 576	15 396	67 910
Total Aktiven	502 128	282 383	297 282	72 339	15 396	1 169 528
Fremdkapital						
Hypotheken	310 233	196 662	165 436	35 809	0	708 140
Übriges Fremdkapital	36 754	10 356	12 680	6 986	18 144	84 920
Total Fremdkapital	346 987	207 018	178 116	42 795	18 144	793 060
Kennzahlen						
Mietertragsrendite, brutto	6,9%	6,9%	7,9%	8,5%		7,2%
Mietertragsrendite, netto	6,2%	6,5%	6,7%	8,0%		6,5%

Segmentinformationen zum Geschäftsjahr 2002/2003

Anlage-Immobilien und Veränderung des Marktwerts (Fair value)

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Marktwert per 1.4.2002	486 600	268 608	279 647	66 763	0	1 101 618
CTA auf Anfangsbestand	0	1 721	1 792	428	0	3 941
Marktwert währungsbereinigt	486 600	270 329	281 439	67 191	0	1 105 559
Zugänge (Käufe)	0	0	75 073	0	169 246	244 319
Wertvermehrende Investitionen	2 381	1 505	1 643	1 966	280	7 775
Abgänge (Verkäufe)	0	0	0	0	0	0
CTA auf Bewegungen	0	5	245	6	541	797
Marktwert per 31.3.2003 vor Neubewertung	488 981	271 839	358 400	69 163	170 067	1 358 450
Positive Marktwertanpassung	5 041	1 550	6 111	2 795	846	16 343
Negative Marktwertanpassung	– 14 622	– 6 587	– 8 933	– 655	– 523	– 31 320
Veränderung Marktwert brutto	– 9 581	– 5 037	– 2 822	2 140	323	– 14 977
CTA auf Veränderung Marktwert	0	– 16	– 9	7	0	– 17
Marktwert per 31.3.2003	479 400	266 786	355 569	71 310	170 391	1 343 456
Veränderung Marktwert brutto	– 9 581	– 5 037	– 2 822	2 140	323	– 14 977
Gewinnbeteiligung Dritte	0	0	0	– 1 180	0	– 1 180
Veränderung Marktwert netto	– 9 581	– 5 037	– 2 822	960	323	– 16 157
Nettoeinfluss auf die Erfolgsrechnung						
Veränderung Marktwert	– 9 581	– 5 037	– 2 822	960	323	– 16 157
Anpassung latente Steuern	6 041	– 290	1 504	– 505	– 481	6 269
Kosten						– 1 000
Nettoeinfluss Veränderung Marktwert	– 3 540	– 5 327	– 1 318	455	– 158	– 10 888

Segmentinformationen zum Geschäftsjahr 2001/2002

Anlage-Immobilien und Veränderung des Marktwerts (Fair value)

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Total
Marktwert per 1.4.2001	442 100	244 361	295 233	49 967	1 031 661
CTA auf Anfangsbestand	0	– 9 741	– 11 767	– 1 991	– 23 499
Marktwert währungsbereinigt	442 100	234 620	283 466	47 976	1 008 162
Zugänge (Käufe)	30 905	40 053	0	13 539	84 497
Wertvermehrende Investitionen	2 558	2 396	4 776	32	9 762
Abgänge (Verkäufe)	0	– 766	– 6 659	0	– 7 425
CTA auf Bewegungen	– 1	– 847	37	– 276	– 1 087
Marktwert per 31.3.2002 vor Neubewertung	475 562	275 456	281 620	61 271	1 093 909
Positive Marktwertanpassung	23 037	207	5 696	5 607	34 547
Negative Marktwertanpassung	– 11 999	– 7 198	– 7 711	0	– 26 908
Veränderung Marktwert brutto	11 038	– 6 991	– 2 015	5 607	7 639
CTA auf Veränderung Marktwert	0	143	42	– 115	70
Marktwert per 31.3.2002	486 600	268 608	279 647	66 763	1 101 618
Veränderung Marktwert brutto	11 038	– 6 991	– 2 015	5 607	7 639
Gewinnbeteiligung Dritte	0	0	0	– 2 419	– 2 419
Veränderung Marktwert netto	11 038	– 6 991	– 2 015	3 188	5 220
Nettoeinfluss auf die Erfolgsrechnung					
Veränderung Marktwert	11 038	– 6 991	– 2 015	3 188	5 220
Anpassung latente Steuern	– 4 141	766	5 320	756	2 701
Minderheitsanteile/Kosten		– 1 000	– 1 588		– 2 588
Nettoeinfluss Veränderung Marktwert	6 897	– 7 225	1 717	3 944	5 333

Segmentinformationen zum Geschäftsjahr 2002/2003

Segmentinformationen nach Anlagekategorien

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Jahresmietertrag						
Büro	23 429	17 374	17 113	2 886	14 053	74 855
Gewerbe/Logistik	2 054	0	7 838	0	0	9 892
Detailhandel	4 513	0	1 663	2 291	0	8 467
Total Jahresmietertrag	29 996	17 374	26 614	5 177	14 053	93 214
Immobilienwert						
Büro	358 700	266 786	218 397	40 749	170 391	1 055 023
Gewerbe/Logistik	47 100	0	112 273	0	0	159 373
Detailhandel	73 600	0	24 899	30 561	0	129 060
Total Immobilienwert	479 400	266 786	355 569	71 310	170 391	1 343 456
Nutzfläche in m²						
Büro	118 308	113 631	104 095	18 410	27 868	382 312
Gewerbe/Logistik	24 911	0	181 175	0	0	206 086
Detailhandel	18 187	0	6 663	11 495	0	36 345
Total Nutzfläche in m²	161 406	113 631	291 933	29 905	27 868	624 743
Leerstand in m²						
Büro[1]	12 699	25 404	17 128	4 156	0	59 387
Gewerbe/Logistik	11 507	0	34 716	0	0	46 223
Detailhandel	380	0	2 509	0	0	2 889
Total Leerstand in m²	24 586	25 404	54 353	4 156	0	108 499
Fälligkeitsübersicht der Mietverträge[2]						
unbefristet	6%	0%	0%	1%	0%	2%
2003	5%	9%	12%	3%	0%	7%
2004	7%	23%	19%	22%	0%	13%
2005	14%	19%	10%	17%	3%	12%
2006	16%	14%	16%	13%	0%	13%
2007	5%	7%	9%	37%	23%	11%
2008	7%	1%	6%	0%	5%	5%
2009	3%	7%	2%	4%	0%	3%
2010	20%	3%	1%	0%	0%	7%
2011+	17%	17%	25%	3%	69%	27%
	100%	100%	100%	100%	100%	100%

[1] Von dem aus Büroliegenschaften stammenden Leerstand in der Schweiz von 12 699 m² sind 9600 m² Lagerflächen.
[2] Jahresmietertrag pro Segment, aufgeteilt nach Fälligkeit der Mietverträge.

Segmentinformationen zum Geschäftsjahr 2001/2002

Segmentinformationen nach Anlagekategorien

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Total
Jahresmietertrag					
Büro	24 098	18 528	17 324	3 303	63 253
Gewerbe/Logistik	5 728	0	1 509	0	7 237
Detailhandel	4 577	0	1 210	2 213	8 000
Total Jahresmietertrag	34 403	18 528	20 043	5 516	78 490
Immobilienwert					
Büro	360 700	268 608	219 280	40 357	888 945
Gewerbe/Logistik	52 400	0	35 721	0	88 121
Detailhandel	73 500	0	24 646	26 406	124 552
Total Immobilienwert	486 600	268 608	279 647	66 763	1 101 618
Nutzfläche in m²					
Büro	121 869	111 752	104 009	18 053	355 683
Gewerbe/Logistik	24 832	0	54 754	0	79 586
Detailhandel	18 260	0	6 663	11 300	36 223
Total Nutzfläche in m²	164 961	111 752	165 426	29 353	471 492
Leerstand in m²					
Büro	5 952	12 533	10 579	754	29 818
Gewerbe/Logistik	0	0	34 716	0	34 716
Detailhandel	1 079	0	2 509	2 800	6 388
Total Leerstand in m²	7 031	12 533	47 804	3 554	70 922
Fälligkeitsübersicht der Mietverträge [1]					
2002	19%	18%	19%	16%	19%
2003	8%	21%	16%	16%	14%
2004	7%	15%	19%	18%	13%
2005	9%	21%	18%	16%	14%
2006	15%	5%	14%	4%	12%
2007–	42%	20%	14%	30%	28%
	100%	100%	100%	100%	100%

[1] Jahresmietertrag pro Segment aufgeteilt nach Fälligkeit der Mietverträge.

Anmerkungen

Umrechnungskurse

	Jahresendkurse Bilanz		Durchschnittskurse Erfolgsrechnung/Geldflussrechnung	
in CHF	31.3.2003	31.3.2002	2002/2003	2001/2002
1 EUR	**1.4764**	**1.4670**	**1.4717**	**1.4975**

1. Beteiligungen an Tochtergesellschaften

Konsolidierungskreis per 31.3.2003

Die konsolidierte Jahresrechnung umfasst die Konten der Züblin Immobilien Holding AG (Muttergesellschaft) und diejenigen der von ihr kontrollierten Tochtergesellschaften, jeweils nach Elimination aller Gruppentransaktionen. Die nach der Methode der Vollkonsolidierung per 31.3.2003 einbezogenen, direkt gehaltenen Gesellschaften sind nachstehend aufgeführt.

Gesellschaften	Sitz	31.3.2003 Anteil in %	31.3.2002 Anteil in %
Züblin Immobilien AG	Zürich	**99,96**	**99,96**
European City Estates NV	Amsterdam	**100,00**	**100,00**
Züblin Immobilien Limited	Jersey	**100,00**	–

Die Gesellschaften, an denen Dritte Minderheitsanteile halten, sind unter «Minderheitsanteile» auf Seite 68 aufgeführt. Eine vollständige Liste sämtlicher Gruppen- und Objektgesellschaften findet sich unter den Zusatzinformationen, Seiten 114 bis 115.

Veränderungen in der Berichtsperiode

Reorganisation Freeward I CV

Die komplexe Partnerschaftsstruktur der Freeward I CV, welche 14 Liegenschaften in den Niederlanden hielt, wurde per 31.3.2003 vereinfacht. Die Liegenschaften wurden auf die General City III BV übertragen, welche mit 94,9 Prozent an der Freeward I CV beteiligt war. Die übrigen Aktionäre, Sixth Sense BV mit 0,1 Prozent und Delva 22 BV mit 5 Prozent, haben ihre Anteile an der Freeward I CV ebenfalls auf die General City III BV übertragen. Die Freeward I CV wurde in der Folge am 1.4.2003 aufgelöst. Die beiden Gesellschaften Sixth Sense BV und Delva 22 BV werden als Reservegesellschaften für neue Objekte gehalten.

Züblin Immobilien Limited, Jersey

Im Zusammenhang mit der Emission der Wandelanleihe im November 2002 wurde die Züblin Immobilien Limited in Jersey am 13.11.2002 mit einem Kapital von EUR 2 gegründet.

EurCE Immobilière France SAS, Paris

Am 28.5.2002 hat die EurCE Immobilien AG, München, eine 100 %-ige Tochter der European City Estates NV, zusammen mit einer Tochtergesellschaft der Deutschen Bank (Wepla GmbH) die EurCE Immobilière France SAS, Paris, mit einem Aktienkapital von EUR 40 000 gegründet. Die EurCE Immobilien AG hält an dieser neuen Gesellschaft 51 Prozent. Die EurCE Immobilière France SAS wurde im Hinblick auf den Kauf einer Objektgesellschaft, welche drei Immobilien in Paris besitzt, gegründet. Das Aktienkapital wurde am 26.6.2002 auf EUR 7 040 000 erhöht.

NBPL Investissements SCI, Paris

Die EurCE Immobilière France SAS hat am 4.7.2002 rückwirkend per 1.7.2002 die NBPL Investissements SA in Basel (NBPL) übernommen. Die NBPL ist Eigentümerin von drei Geschäftsliegenschaften in Paris und wurde nach der Sitzverlegung nach Frankreich in eine Personengesellschaft (Société civile) umgewandelt.

in Tausend	EUR	CHF
Kaufpreis 100 %	**83 278**	**121 923**
Anlage-Immobilien	**115 000**	**168 366**
Sonstige Vermögensgegenstände	**258**	**378**
Flüssige Mittel	**561**	**821**
Total Aktiven	**115 819**	**169 565**
Total Fremdkapital	**32 541**	**47 642**
Nettoaktiven zum Marktwert	**83 278**	**121 923**

Übernahme der Minderheitsanteile des Mingari-Portfolios

Per 31.3.2003 wurden die 50 %-Anteile an den drei Mingari-Partnerschaften übernommen. Die drei Mingari-Liegenschaften werden per 31.3.2003 von den drei Objektgesellschaften Mingari Marktstraat BV, Mingari Omegapark I BV und Mingari Omegapark II BV gehalten. In der Folge wurden die Partnerschaften Marktstraat VOF, Omegapark I VOF und Omegapark II VOF aufgelöst.

in Tausend	EUR	CHF
Kaufpreis	**6 150**	**9 080**
Nettoaktiven zum Marktwert (100 %)	**20 926**	**30 895**
Übernommener Anteil (50 %)	**10 463**	**15 448**
Währungsumrechnung (CTA)		**– 20**
Ertrag aus negativem Goodwill	**– 4 313**	**– 6 348**

Da der Kaufpreis der Minderheitsanteile deutlich unter dem Marktwert lag, entstand ein Gewinn (negativer Goodwill), welcher der Erfolgsrechnung gutgeschrieben wurde.

2. Anlage-Immobilien und Veränderung des Marktwerts (Fair value)

Bestätigung der Marktwerte

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Bewertung:						
Jones Lang LaSalle	**479 400**	**266 786**		**71 310**	**170 391**	**987 887**
CB Richard Ellis			**355 569**			**355 569**
Immobilien zu Marktwerten per 31.3.2003	**479 400**	**266 786**	**355 569**	**71 310**	**170 391**	**1 343 456**

Die Bestätigungen der beiden Liegenschaftenschätzer für die Neubewertung per 31.3.2003 sind auf den Seiten 78 bis 81 publiziert.

Veränderung Marktwerte

Geschäftsjahr 2001/2002	**11 038**	**– 6 991**	**– 2 015**	**3 188**		**5 220**
Geschäftsjahr 2002/2003	**– 9 581**	**– 5 037**	**– 2 822**	**960**	**323**	**– 16 157**

Die Entwicklung der Marktwerte mit Zu- und Abgängen sowie positiven und negativen Marktwertanpassungen ist in den Segmentinformationen auf den Seiten 50 bis 51 pro Land angegeben.

Die Marktwertanpassungen erfolgen aufgrund von Gutachten externer, unabhängiger Liegenschaftenschätzer, die von der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) zugelassen sind. Die Bewertungen werden auf Basis des Open Market Value, wie er von der RICS im Manual «Appraisal and Valuation» definiert wird, erstellt. Dabei wird die Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF) angewandt.

Auf den Seiten 76 bis 77 sind die Grundsätze und Annahmen umschrieben, wie die Bewertungen in den einzelnen Ländern vorgenommen werden.

3. Verwaltungsaufwand

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Personalaufwand	2 472	2 675
Portfolio-Management Europa	941	1 003
Revisionsaufwand	294	845
Sonstiger Verwaltungsaufwand	5 973	5 701
Kapitalsteuern	599	395
Abschreibungen	473	321
Verwaltungsaufwand	**10 752**	**10 940**

Die Gesamtkosten konnten trotz höherem Mietertrag leicht gesenkt werden.
Im Personalaufwand ist ein Betrag von total CHF 0,7 Mio. (Vorjahr 1,15 Mio.) für die Gewinnbeteiligung enthalten. Die Aufteilung dieser Gewinnbeteiligung wird in Anmerkung 20 auf Seite 72 erläutert.

4. Nettofinanzaufwand

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Hypothekarzinsen	40 905	35 420
Zinsaufwand	1 820	1 456
Zinsaufwand Wandelanleihe	1 340	0
Zinsertrag	– 816	– 567
Wertschriftenertrag	0	– 566
Währungverluste	– 13	0
Nettofinanzaufwand	**43 236**	**35 743**

5. Steuern

Steueraufwand

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Geschäftsjahr 2001/2002						
Laufende Steuern	**0**	**255**	**286**	**0**	**0**	**541**
Veränd. latente Steuerguth. aus Verlustvorträgen	**1 508**	**– 5 566**	**0**	**– 645**	**0**	**– 4 703**
Veränd. latente Steuerguth. aus neg. Bewertungen	**– 1 491**	**– 2 815**	**0**	**– 455**	**0**	**– 4 761**
Veränd. latente Steuerverpfl. aus pos. Bewertungen	**5 632**	**2 049**	**– 5 320**	**– 301**	**0**	**2 060**
Total Steueraufwand/-ertrag	**5 649**	**– 6 077**	**– 5 034**	**– 1 401**	**0**	**– 6 863**
Geschäftsjahr 2002/2003						
Laufende Steuern						
Laufende Steuern (Ertrag)	**0**	**– 283**	**– 611**	**0**	**– 1 093**	**– 1 987**
Laufende Steuern (Aufwand)	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen						
Bildung (Ertrag)	**0**	**– 882**	**0**	**– 1 239**	**– 1 497**	**– 3 618**
Verbrauch (Aufwand)	**1 307**	**350**	**0**	**109**	**0**	**1 766**
Latente Steuerguthaben aus negativen Bewertungen						
Bildung (Ertrag)	**– 3 860**	**– 543**	**– 4 801**	**– 34**	**0**	**– 9 238**
Verbrauch (Aufwand)	**49**	**496**	**0**	**72**	**0**	**617**
Latente Steuerverpflichtungen aus pos. Bewertungen						
Auflösung (Ertrag)	**– 4 810**	**– 78**	**0**	**0**	**0**	**– 4 888**
Bildung (Aufwand)	**2 580**	**415**	**3 297**	**467**	**481**	**7 240**
Total Steueraufwand/-ertrag	**– 4 734**	**– 525**	**– 2 115**	**– 625**	**– 2 109**	**– 10 108**

Der Steueraufwand beinhaltet sämtliche Ertragssteuern einschliesslich Grundstückgewinnsteuern. Die Kapitalsteuern werden nicht als Steuer-, sondern als Betriebsaufwand verbucht.

Der Steueraufwand beinhaltet ferner nicht rückforderbare Quellensteuern auf Zinsen und Dividenden. Im Geschäftsjahr 2002/2003 haben sich keine derartigen Belastungen ergeben.

Überleitung der Ertragssteuern

in Tausend CHF	Schweiz Jersey	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Überleitung Ertragssteuern						
Gewinn vor Steuern	**– 2 146**	**– 930**	**11 082**	**2 141**	**4 407**	**14 554**
Referenzsteuersatz	**30,88%**	**26,38%**	**34,50%**	**31,06%**	**34,33%**	
Ertragssteuern zum Referenzsteuersatz	**– 663**	**– 245**	**3 823**	**665**	**1 513**	**5 093**
Veränderung Steuersätze	**– 3 082**	**0**	**19**	**0**	**0**	**– 3 063**
Anpassung Rückstellung laufende Steuern	**0**	**– 283**	**– 1 168**	**0**	**– 1 093**	**– 2 544**
Anpassung latente Guthaben aus Verlustvorträgen	**– 2 007**	**896**	**0**	**– 1 222**	**– 1 263**	**– 3 596**
Anpassung latente Guthaben aus Bewertung	**0**	**0**	**– 980**	**– 1**	**0**	**– 981**
Anpassung latente Verpflichtungen aus Bewertung	**0**	**– 337**	**539**	**– 469**	**– 480**	**– 747**
Differenz steuerliche Abzüge	**757**	**– 555**	**– 1 508**	**416**	**– 785**	**– 1 675**
Steuerfreie Positionen	**262**	**0**	**– 2 190**	**0**	**0**	**– 1 928**
Minderheiten Niederlande	**0**	**0**	**– 484**	**0**	**0**	**– 484**
Diverse	**– 1**	**– 1**	**– 166**	**– 14**	**– 1**	**– 183**
Ertragssteuern (laufend und latent)	**– 4 734**	**– 525**	**– 2 115**	**– 625**	**– 2 109**	**– 10 108**

Schweiz

In der Schweiz bzw. den Kantonen ohne Grundstückgewinnsteuer findet für Geschäftsliegenschaften gegenwärtig ein Steuersatz auf dem Gewinn vor Steuern von durchschnittlich rund 21 Prozent (inkl. direkte Bundessteuer) Anwendung. In Kantonen mit Grundstückgewinnsteuer ergeben sich je nach Besitzesdauer Steuersätze von 50 bis 60 Prozent (inkl. direkte Bundessteuer). Die Grundstückgewinnsteuersätze enthalten Spekulationszuschläge bzw. Besitzesdauerabzüge, weshalb die Steuerbelastung mit zunehmender Besitzesdauer abnimmt. Allfällige wiedereingebrachte Abschreibungen werden mit dem Ertragssteuersatz berücksichtigt. Aufgrund von Vorjahresverlusten resultiert im Berichtsjahr kein steuerbarer Ertrag. Die Abnahme der latenten Steuerverpflichtungen aufgrund der Reduktion von Steuersätzen sowie zusätzliche Steuerguthaben aus Bewertungsdifferenzen und Verlustvorträgen führen im Berichtsjahr zu negativem Steueraufwand von CHF 4,7 Mio. Die Züblin Immobilien Holding AG unterliegt als Holdinggesellschaft auf kantonaler und kommunaler Ebene keiner Ertragssteuer, sondern nur einer reduzierten Kapitalsteuer (Holding-Privileg). Auf Bundesebene wird die Holdinggesellschaft ordentlich besteuert, wobei Beteiligungserträge und -gewinne durch den Beteiligungsabzug neutralisiert werden.

Ausland

In den Niederlanden beträgt die Ertragssteuer gegenwärtig 34,5 Prozent. Der steuerbare Immobilienertrag wird durch Abschreibungen und Zinsaufwand reduziert. Die niederländischen Objektgesellschaften verfügen nicht über steuerliche Vorjahresverluste. Per 31.3.2001 sind alle noch bestehenden Vorjahresverluste durch handelsrechtliche Aufwertung von Immobilien kompensiert worden. Mit der handelsrechtlichen Aufwertung von Immobilien ist steuerlich zusätzliches Abschreibungspotenzial geschaffen worden. Aufgrund der erstmals berücksichtigten latenten Steuerguthaben von CHF 4,8 Mio. aus Bewertungsdifferenzen resultiert im Berichtsjahr ein negativer Steueraufwand von CHF 2,1 Mio.

In Deutschland beträgt die aktuelle Körperschaftssteuer 27,9575 Prozent (inkl. Solidaritätszuschlag von 5,5 Prozent). Aufgrund von steuerlichen Abschreibungen und Vorjahresverlusten resultiert im Berichtsjahr kein steuerbarer Ertrag in Deutschland.

Der belgische Ertragssteuersatz beläuft sich auf 40,17 Prozent. Die Ertragssteuer in Luxemburg beträgt 30,38 Prozent. Aufgrund von steuerlichen Abschreibungen und Vorjahresverlusten ergibt sich für die Objektgesellschaften in Belgien und Luxemburg keine Ertragssteuerbelastung.

Die Ertragssteuerbelastung in Frankreich beläuft sich aktuell auf 34,33 Prozent. Aufgrund der Aktivierung von steuerlichen Vorjahresverlusten und der Auflösung von Rückstellungen für laufende Steuern ergibt sich im Berichtsjahr ein negativer Steueraufwand von CHF 2,1 Mio.

Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen (Aktiven)

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Bestand per 1.4.2001	**5 100**	**3 257**	**0**	**0**	**0**	**8 357**
CTA auf Anfangsbestand	**0**	**– 130**	**0**	**0**	**0**	**– 130**
Bestand per 1.4.2001 währungsbereinigt	**5 100**	**3 127**	**0**	**0**	**0**	**8 227**
Zugänge	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bildung (Ertrag)	**0**	**5 566**	**0**	**645**	**0**	**6 211**
Verbrauch (Aufwand)	**– 1 508**	**0**	**0**	**0**	**0**	**– 1 508**
CTA auf Bewegungen	**0**	**– 113**	**0**	**– 13**	**0**	**– 126**
Bestand per 31.3.2002	**3 592**	**8 580**	**0**	**632**	**0**	**12 804**
Bestand per 1.4.2002	**3 592**	**8 580**	**0**	**632**	**0**	**12 804**
CTA auf Anfangsbestand	**0**	**55**	**0**	**4**	**0**	**59**
Bestand per 1.4.2002 währungsbereinigt	**3 592**	**8 635**	**0**	**636**	**0**	**12 863**
Zugänge	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bildung (Ertrag)	**0**	**882**	**0**	**1 239**	**1 497**	**3 618**
Verbrauch (Aufwand)	**– 1 307**	**– 350**	**0**	**– 109**	**0**	**– 1 766**
CTA auf Bewegungen	**0**	**1**	**0**	**4**	**4**	**9**
Bestand per 31.3.2003	**2 285**	**9 168**	**0**	**1 770**	**1 501**	**14 724**

Die latenten Steuerguthaben aus Verlustvorträgen beziehen sich ausschliesslich auf steuerliche Verlustvorträge aus realisierten Verlusten. Diese werden nur soweit berücksichtigt, als es wahrscheinlich ist, dass die damit verbundenen Steuergutschriften zukünftig realisiert werden können.

Nicht aktivierte latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Bestand per 31.3.2002	**4 100**	**8 582**	**991**	**632**	**0**	**14 305**
Bestand per 31.3.2003	**1 230**	**9 169**	**0**	**1 772**	**1 503**	**13 674**

Latente Steuerguthaben auf negativen Bewertungen (Aktiven)

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Bestand per 1.4.2001	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Zugänge	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bildung (Ertrag)	**1 491**	**2 815**	**0**	**455**	**0**	**4 761**
Verbrauch (Aufwand)	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
CTA auf Bewegungen	**0**	**– 56**	**0**	**– 8**	**0**	**– 64**
Bestand per 31.3.2002	**1 491**	**2 759**	**0**	**447**	**0**	**4 697**
Bestand per 1.4.2002	**1 491**	**2 759**	**0**	**447**	**0**	**4 697**
CTA auf Anfangsbestand	**0**	**17**	**0**	**2**	**0**	**19**
Bestand per 1.4.2002 währungsbereinigt	**1 491**	**2 776**	**0**	**449**	**0**	**4 716**
Zugänge	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bildung (Ertrag)	**3 860**	**543**	**4 801**	**34**	**0**	**9 238**
Verbrauch (Aufwand)	**– 49**	**– 496**	**0**	**– 72**	**0**	**– 617**
CTA auf Bewegungen	**0**	**0**	**15**	**2**	**0**	**17**
Bestand per 31.3.2003	**5 302**	**2 823**	**4 816**	**413**	**0**	**13 354**

Latente Steuerguthaben auf negativen Bewertungen entstehen, wenn die Konzernbuchwerte von Immobilien unter den entsprechenden steuerlichen Buchwerten liegen.

Total latente Steuerguthaben (Aktiven)

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen	**3 592**	**8 580**	**0**	**632**	**0**	**12 804**
Latente Steuerguthaben aus negativen Bewertungen	**1 491**	**2 759**	**0**	**447**	**0**	**4 697**
Bestand per 31.3.2002	**5 083**	**11 339**	**0**	**1 079**	**0**	**17 501**
Latente Steuerguthaben aus Verlustvorträgen	**2 285**	**9 168**	**0**	**1 770**	**1 501**	**14 724**
Latente Steuerguthaben aus negativen Bewertungen	**5 302**	**2 823**	**4 816**	**413**	**0**	**13 354**
Bestand per 31.3.2003	**7 587**	**11 991**	**4 816**	**2 183**	**1 501**	**28 078**

Latente Steuerverpflichtungen (Passiven)

in Tausend CHF	Schweiz	Deutsch-land	Nieder-lande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total
Bestand per 1.4.2001	**14 910**	**3 331**	**8 070**	**3 051**	**0**	**29 362**
CTA auf Anfangsbestand	0	– 133	– 321	– 121	0	– 575
Bestand per 1.4.2001 währungsbereinigt	**14 910**	**3 198**	**7 749**	**2 930**	**0**	**28 787**
Zugang	0	0	0	0	0	0
Bildung (Aufwand)	12 121	2 049	0	671	0	14 841
Auflösung (Ertrag)	– 6 489	0	– 5 320	– 972	0	– 12 781
CTA auf Bewegungen	0	– 41	107	10	0	76
Bestand per 31.3.2002	**20 542**	**5 206**	**2 536**	**2 639**	**0**	**30 923**
Bestand per 1.4.2002	**20 542**	**5 206**	**2 536**	**2 639**	**0**	**30 923**
CTA auf Anfangsbestand	0	32	17	17	0	66
Bestand per 1.4.2002 währungsbereinigt	**20 542**	**5 238**	**2 553**	**2 656**	**0**	**30 989**
Zugang	0	0	0	1 679	24 021	25 700
Bildung (Aufwand)	2 580	415	3 297	467	481	7 240
Auflösung (Ertrag)	– 4 810	– 78	0	0	0	– 4 888
CTA auf Bewegungen	0	1	10	8	79	98
Bestand per 31.3.2003	**18 312**	**5 576**	**5 860**	**4 810**	**24 581**	**59 139**

Die latenten Steuerverpflichtungen beziehen sich auf positive Bewertungsdifferenzen in der Konzernrechnung gegenüber dem Steuerwert der Immobilien. Sie werden nach den am Bilanzstichtag geltenden Steuersätzen berechnet.

Im Falle des Verkaufs von Aktien an den ausländischen Objektgesellschaften ergeben sich keine Kapitalgewinnsteuern. Der Übertragung von latenten Steuerverpflichtungen auf den Aktienkäufer wird aber nach lokaler Praxis mittels einer Kaufpreisreduktion im Umfang von 50 Prozent der latenten Steuern Rechnung getragen. Diese latente Kaufpreisreduktion wird in der Konzernrechnung als latente Steuerverpflichtung berücksichtigt.

6. Gewinn pro Aktie

Der Gewinn pro Aktie ergibt sich aus dem ausgewiesenen Konzerngewinn geteilt durch die durchschnittliche Anzahl der dividendenberechtigten Aktien. Die eigenen Aktien (Treasury Shares) werden dabei nicht berücksichtigt.

Der verwässerte Gewinn pro Aktie berechnet sich aus dem ausgewiesenen Konzerngewinn (korrigiert um den Zins der Wandelanleihe), geteilt durch die durchschnittliche Anzahl während des Jahrs dividendenberechtigter Aktien (korrigiert um den verwässernden Effekt der bei vollständiger Wandlung am 19.12.2008 der Wandelanleihe resultierenden zusätzlichen Aktien).

Nachfolgend sind die für diese Berechnung verwendeten Werte für Gewinn und Anzahl Aktien dargestellt:

in CHF	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002
Durchschnittliche Anzahl dividendenberechtigter Aktien	**27 964 410**	**28 222 620**
Konzerngewinn	**20 083 351**	**34 675 489**
Gewinn pro Aktie	**0.72**	**1.23**

Der Verwässerungseffekt aus der möglichen Wandlung der ausstehenden Wandelobligationen berücksichtigt sowohl die Erhöhung der Anzahl ausstehender Aktien als auch die Erhöhung des Konzerngewinns durch die Reduktion des Zinsaufwands. Durch die Ausübung der aufgrund des Beteiligungsplans ausstehenden Optionen entsteht kein Verwässerungseffekt, da der Ausübungspreis über dem Marktwert der Aktien liegt. Die ausstehenden Optionen sind deshalb nicht in die Berechnung einbezogen worden.

in CHF	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002
Durchschnittliche Anzahl dividendenberechtigter Aktien	**27 964 410**	**28 222 620**
Maximale Anzahl Aktien bei Wandlung Wandelanleihe	**10 000 000**	
Angepasste Anzahl Aktien	**37 964 410**	**28 222 620**
Konzerngewinn	**20 083 351**	**34 675 489**
Aufwand Wandelanleihe (19.12.2003–31.3.2003)	**1 340 113**	
Angepasster Konzerngewinn	**21 423 464**	**34 675 489**
Verwässerter Gewinn pro Aktie	**0.56**	**1.23**

7. Mobilien

in Tausend CHF	Büro-umbau	Büro-mobiliar	EDV	Total 2002/2003	Total 2001/2002
Anschaffungswerte					
Bestand per 1.4.	**1 167**	**790**	**669**	**2 626**	**806**
Zugänge	**0**	**27**	**327**	**354**	**1 820**
Abgänge	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bestand per 31.3.	**1 167**	**817**	**996**	**2 980**	**2 626**
Kumulierte Abschreibungen					
Bestand per 1.4.	**41**	**329**	**252**	**622**	**302**
Zugänge	**54**	**155**	**264**	**473**	**320**
Abgänge	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bestand Abschreibungen 31.3.	**95**	**484**	**516**	**1 095**	**622**
Nettobuchwert per 31.3.	**1 072**	**333**	**480**	**1 885**	**2 004**

8. Projekte

in CHF	31.3.2003	31.3.2002
UTA SA, Luxemburg	**28 748**	**0**
Umnutzungsprojekte	**751**	**827**
Total	**29 499**	**827**

In Luxemburg wurde im Laufe des letzten Jahrs mit einem Immobilienentwickler eine Vereinbarung getroffen, mit der UTA SA eine im Bau befindliche Immobilie zu übernehmen. Diese Immobilie wird im Laufe des nächsten Geschäftsjahrs fertig gestellt. Das Projekt ist zu Anschaffungskosten bilanziert. Ab Fertigstellung besteht für 18 Monate eine Mietgarantie des Entwicklers, welche eine marktkonforme Rendite gewährleistet.

9. Anteil an assoziierter Gesellschaft

Die CI Contractors Investors AG ist die Holdinggesellschaft der ZüblinSchlittlerSpaltenstein Bau AG und der Eggstein AG. Beide Gesellschaften sind im Bauhauptgewerbe tätig. In der Vergangenheit wurde diese Beteiligung als «Discontinuing operations» ausgewiesen.

in Tausend CHF	31.12.2002	31.12.2001
Eigenkapital der CI Contractors Investors Gruppe	**27 033**	**23 665**
Kapitalanteil der Züblin Immobilien Holding AG in %	**24,1%**	**25,0%**
	31.3.2003	31.3.2002
Bilanzwert der Beteiligung	**6 515**	**5 916**

Der berücksichtigte Beteiligungsbuchwert entspricht dem Kapitalanteil am konsolidierten Eigenkapital der CI Contractors Investors Gruppe am Ende ihres Geschäftsjahrs per 31. Dezember. Die Veränderung wird in der Erfolgsrechnung ausgewiesen.

10. Forderung und sonstige Aktiven (kurzfristig)

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Grundstück zum Weiterverkauf	**423**	**423**
Sonstige kurzfristige Forderungen	**17 067**	**12 499**
Derivative Finanzinstrumente	**0**	**9**
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	**4 211**	**10 481**
Total Forderungen und sonstige Aktiven	**21 701**	**23 412**

Die kurzfristigen Forderungen beziehen sich zum grössten Teil auf ausstehende Mieterzahlungen, während die aktiven Rechnungsabgrenzungsposten vorwiegend Vorauszahlungen beinhalten.

11. Aktienkapital

		Anzahl	in Tausend CHF
Stand per 31.3.2002	**Ausgegebene Aktien**		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**28 526 256**	**285 263**
	Eigene Aktien		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**358 097**	**3 581**
	Dividendenberechtigte Aktien		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**28 168 159**	**281 682**
Kapitalveränderungen	**Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital am 4.7.2002 im Zusammenhang mit dem Kauf der Liegenschaften in Paris**		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**1 237 000**	**12 370**
Stand per 31.3.2003	**Ausgegebene Aktien**		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**29 763 256**	**297 633**
	Eigene Aktien		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**2 002 596**	**20 026**
	Dividendenberechtigte Aktien		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**27 760 660**	**277 607**
Genehmigtes und bedingtes Kapital	**Genehmigtes Kapital**		
	Bestand per 31.3.2002 (Beschluss GV 7.7.2000)	**14 261 818**	**142 618**
	Bestand per 31.3.2003 (Beschluss GV 4.7.2002)	**14 263 128**	**142 631**
	Bedingtes Kapital für Wandel- und Optionsanleihen		
	Bestand per 31.3.2002 (Beschluss GV 7.7.2000)	**5 000 000**	**50 000**
	Bestand per 31.3.2003 (Beschluss a.o. GV 13.11.2002)	**14 642 658**	**146 427**
	Bedingtes Kapital für Optionsplan		
	Bestand per 31.3.2002 (Beschluss GV 7.7.2000)	**1 000 000**	**10 000**
	Bestand per 31.3.2003 (Beschluss VR 24.10.2002)	**238 970**	**2 390**

12. Minderheitsanteile

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Minderheitsanteile	**14 267**	**19 280**

Die folgenden Minderheitsanteile stellen die nicht von der Züblin Immobilien Gruppe gehaltenen direkten und indirekten Anteile an Immobilienbeteiligungs- resp. Objektgesellschaften dar.

		31.3.2003	31.3.2002
Minderheitsanteile an Immobilienbeteiligungsgesellschaften			
EurCE Immobilière France SAS [1]	Portfolio	**49%**	–
Minderheitsanteile an Objektgesellschaften innerhalb der EurCE, NL			
Mingari Marktstraat BV	Den Haag	**0%**	**50%**
Mingari Omegapark I BV	Amsterdam	**0%**	**50%**
Mingari Omegapark II BV	Amsterdam	**0%**	**50%**
General City Moerdijk BV	Moerdijk	**10%**	**10%**
General City II BV	Enschede	**25%**	**25%**

[1] Die Züblin Immobilien Gruppe hat die Liegenschaften in Paris in Partnerschaft mit der Deutschen Bank erworben. An der im Juni 2002 neu gegründeten Joint-Venture-Gesellschaft hält Züblin 51% und die Deutsche Bank 49%. Züblin hat das Recht, ab Juli 2005 den von der Deutschen Bank gehaltenen Anteil von 49% zu übernehmen. Die Deutsche Bank hat ihrerseits das Recht, ihren Anteil zwischen Juli 2005 und Juni 2007 an Züblin zu verkaufen. Der Ausübungspreis der Put-Option entspricht einer jährlichen Rendite auf dem investierten Kapital von 15%.

13. Hypotheken

Hypotheken sind grundpfandgesicherte, mit unterschiedlichen Zinsstrukturen ausgestattete langfristig vereinbarte Darlehen. Es wird zwischen variabel verzinslichen (1 bis 12 Monate) Hypotheken und festverzinslichen Hypotheken mit Laufzeiten von 1 bis 3 Jahren bzw. über 3 Jahren unterschieden. Die Hypotheken sind währungskongruent zu den Investitionen abgeschlossen. In der Schweiz wurden Forward-Swaps abgeschlossen, um die tiefen Zinsen langfristig zu sichern.

in Tausend CHF		Schweiz	Deutschland	Niederlande	Belgien/ Luxemburg	Frankreich	Total	%
Fristigkeit der Verträge	1–12 Monate	**99 960**	**43 321**	**15 566**	**8 877**	**0**	**167 724**	**19%**
per 31.3.2003	1–3 Jahre	**74 661**	**0**	**60 999**	**0**	**0**	**135 660**	**16%**
	mehr als 3 Jahre	**136 409**	**150 314**	**115 368**	**43 702**	**125 383**	**571 176**	**65%**
	Total	**311 030**	**193 635**	**191 933**	**52 579**	**125 383**	**874 560**	**100%**
Zinsfestschreibung	1–12 Monate	**106 017**	**43 321**	**108 923**	**34 522**	**0**	**292 783**	**33%**
per 31.3.2003	1–3 Jahre	**118 282**	**0**	**58 059**	**5 563**	**0**	**181 904**	**21%**
	mehr als 3 Jahre	**86 731**	**150 314**	**24 951**	**12 494**	**125 383**	**399 873**	**46%**
	Total	**311 030**	**193 635**	**191 933**	**52 579**	**125 383**	**874 560**	**100%**
Durchschnittliche	1–12 Monate	**4,28%**	**3,83%**	**4,07%**	**3,68%**		**4,06%**	
Zinssätze	1–3 Jahre	**4,71%**		**4,82%**	**6,60%**		**4,80%**	
per 31.3.2003	mehr als 3 Jahre	**4,44%**	**5,63%**	**5,13%**	**6,14%**	**5,86%**	**5,42%**	
	Total	**4,49%**	**5,22%**	**4,44%**	**4,53%**	**5,86%**	**4,84%**	
Tilgung	Kredite mit Tilgung	**162 290**	**193 635**	**105 983**	**25 646**	**125 383**	**612 937**	
per 31.3.2003	in % der Verträge	**52%**	**100%**	**55%**	**49%**	**100%**	**70%**	
	Tilgung							
	1.4.02–31.3.03	**4 972**	**4 583**	**2 966**	**2 104**	**3 174**	**17 799**	
	in % der Kredite mit Tilgung	**3,1%**	**2,4%**	**2,8%**	**8,2%**	**2,5%**	**2,9%**	
	in % der Gesamtinanspruchnahme	**1,6%**	**2,4%**	**1,5%**	**4,0%**	**2,5%**	**2,0%**	
Zinsfestschreibung	1–12 Monate	**24 817**	**43 321**	**108 923**	**34 522**	**0**	**211 583**	**24%**
per 31.3.2003 unter	1–3 Jahre	**74 282**	**0**	**58 059**	**5 563**	**0**	**137 904**	**16%**
Berücksichtigung	mehr als 3 Jahre	**211 931**	**150 314**	**24 951**	**12 494**	**125 383**	**525 073**	**60%**
der Swaps	**Total**	**311 030**	**193 635**	**191 933**	**52 579**	**125 383**	**874 560**	**100%**

14. Verbindlichkeiten und sonstige Passiven (kurzfristig)

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	**29 948**	**19 554**
Derivative Finanzinstrumente	**5 608**	**35**
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	**12 702**	**10 040**
Total Verbindlichkeiten und sonstige Passiven	**48 258**	**29 629**

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten beziehen sich mehrheitlich auf Immobilienakquisitionen sowie Lieferantenkreditoren bei Umbau- und Renovationsarbeiten, während die passiven Rechnungsabgrenzungen hauptsächlich Zinsen und Mietervorauszahlungen beinhalten.

15. Wandelanleihe

Per 31.3.2003 war die 3,55-Prozent-Wandelanleihe der Züblin Immobilien Limited, Jersey, über CHF 100 Mio. ausstehend. Die Inhaber der Wandelobligationen haben das Recht, bis am 18.11.2008 ihre Obligationen zu einem Wandelpreis von derzeit CHF 10.00 in Züblin-Aktien zu wandeln. Der Wandelpreis wird während der Laufzeit jährlich um die an die Aktionäre ausgeschütteten Dividenden- bzw. Nennwertrückzahlungen reduziert. Züblin wird bis am 5.12.2008 die Wandlung von bis zu 30 Prozent des ursprünglichen Anleihensbetrags verlangen, falls bis dann weniger als 30 Prozent des Nominalwerts gewandelt wurden. Aufgrund dieser Klausel kann gemäss IAS 39 ein Anteil von CHF 30 Mio. als Eigenkapital verbucht werden. In der Erfolgsrechnung wird nicht nur der zu bezahlende Zins belastet, sondern ein Aufwand, welcher einem Referenzzinssatz für eine Anleihe ohne Wandelrechte entspricht, sowie die Abschreibung der Emissionskosten von CHF 2,4 Mio., welche hauptsächlich aus der Übernahmekommission bestehen.

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Bilanzpositionen		
Fremdkapitalanteil	**67 707**	**0**
Eigenkapitalanteil	**30 162**	**0**
Erfolgsrechnung		
Aufwand für Zins und Abschreibung Kommissionen (Referenzzinssatz 4,8%)	**1 340**	**0**

16. Derivative Finanzinstrumente

Per 31.3.2003 bestanden Zinsswaps und Optionen auf eigene Aktien mit folgenden Parametern:

In Tausend CHF	Verfall	Kontrakt-wert	Wiederbeschaffungswert positiv (Aktiven)	Wiederbeschaffungswert negativ (Passiven)	Auswirkung auf Erfolgs-rechnung
Forward-Zinsswap	3.2006	17 400		818	2003/06
Forward-Zinsswap	3.2007	20 800		1 120	2004/07
Forward-Zinsswap	12.2007	43 000		2 058	2003/07
Forward-Zinsswap	4.2008	28 000		921	2005/08
Forward-Zinsswap	8.2008	16 000		464	2005/08
Optionen auf eigene Aktien	6.2003	4 250		227	
Total		129 450		5 608	

Die Verkehrswertveränderungen der «Cash Flow Hedges» sowie der derivativen Instrumente auf eigene Aktien werden wie folgt im Eigenkapital ausgewiesen:

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Stand 1.4.	94	0
Veränderungen in der Berichtsperiode	– 5 715	94
Auswirkungen auf die Erfolgsrechnung	0	0
Stand 31.3.	– 5 621	94

17. Bürgschaften, Eventual-verpflichtungen

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Garantieverpflichtungen PK ZüblinSchlittlerSpaltenstein Bau AG	2 400	2 400
Bankbürgschaften ZüblinSchlittlerSpaltenstein Bau AG	9 000	9 000

18. Verpfändete Aktiven zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Buchwert der verpfändeten Aktiven (Anlage-Immobilien)	1 343 456	1 101 618
Beanspruchte Kredite bzw. Deckung	874 560	708 140

19. Verbindlichkeiten aus langfristigen Mietverträgen

Im Zusammenhang mit der Miete der Geschäftsräumlichkeiten der Züblin Immobilien AG wurden feste Mietverpflichtungen bis zum 31.3.2006 im Umfang von CHF 1,1 Mio. eingegangen. Von diesen Verpflichtungen wurden CHF 0,12 Mio. mit einer Laufzeit von max. 9 Monaten an Dritte weitergegeben. Im Berichtsjahr betrug die in der Erfolgsrechnung erfasste Miete CHF 0,25 Mio.

20. Beteiligungsplan

Für das Geschäftsjahr 2002/2003 hat der Verwaltungsrat die Gewinnbeteiligung auf CHF 725 000 (Vorjahr CHF 1 125 000) festgelegt. Davon werden CHF 75 000 (Vorjahr CHF 110 000) an Mitarbeiter bar ausbezahlt. CHF 650 000 (Vorjahr CHF 1 015 000) werden im Rahmen des Beteiligungsplans zu einem Drittel in bar und zu zwei Dritteln in Form von Aktien der Züblin Immobilien Holding AG ausgerichtet. Je zur Hälfte werden diese Aktien mit einer gestaffelten Sperrfrist über 3 Jahre und mit einer fixen Sperrfrist von 4 Jahren zugeteilt. Diese Aktien wurden bereits am Markt gekauft. Der Abgabepreis für alle 52 992 Aktien beträgt CHF 8.19 je Aktie.

Beteiligungsplan für das Geschäftsjahr 2002/2003

	Anzahl	in CHF
Barbezug		**216 000**
Aktien mit gestaffelter Verfügungssperre von 1 bis 3 Jahren	**26 496**	**217 000**
Aktien mit fixer Verfügungssperre von 4 Jahren	**26 496**	**217 000**
Total		**650 000**

Übersicht über die gesperrten Aktien und Optionen nach Zuteilung für das Geschäftsjahr 2002/2003

		Preis[1]	gesperrt bis				
		in CHF	Mai 2004	Mai 2005	Mai 2006	Mai 2007	Total
			Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl
Aktien	**gestaffelte Verfügungssperre**						
	Beteiligungsplan 2000/2001	**8.91**	**12 159**				**12 159**
	Beteiligungsplan 2001/2002	**9.96**	**11 328**	**11 329**			**22 657**
	Beteiligungsplan 2002/2003	**8.19**		**8 832**	**8 832**	**8 832**	**26 496**
Aktien	**fixe Verfügungssperre**						
	Beteiligungsplan 2001/2002	**9.96**			**33 985**		**33 985**
	Beteiligungsplan 2002/2003	**8.19**				**26 496**	**26 496**
Optionen	**Ausübungsfrist 7.5.04 – 7.5.06**						
	Beteiligungsplan 2000/2001	**12.08**	**238 971**				**238 971**
	Total		**262 458**	**20 161**	**42 817**	**35 328**	**360 764**

[1] Ausgabe- bzw. Ausübungspreis

21. Personalvorsorge

Die Züblin Immobilien Gruppe beschäftigte per Stichtag 31.3.2003 9 Mitarbeitende. Davon sind 8 einer Personalvorsorgeeinrichtung mit Beitragsprimat angeschlossen. Neben den jährlichen Versicherungsbeiträgen bestehen keine weiteren Verpflichtungen. Die gesamten Arbeitgeberbeiträge betrugen im Geschäftsjahr 2002/2003 CHF 104 750 (Vorjahr CHF 85 795).

22. Nahe stehende Personen

Für das Geschäftsjahr 2002/2003 sind keine relevanten Transaktionen mit nahe stehenden Personen zu vermerken. Angaben zu den Entschädigungen an den Verwaltungsrat und die Gruppenleitung sind im Kapitel Corporate Governance, Seite 99, aufgeführt.

23. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit dem Bilanzstichtag sind keine nennenswerten Ereignisse eingetreten.

24. Angaben gemäss dem Zusatzreglement für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der SWX Swiss Exchange

Art. 13 (Jährliche Berichterstattung) des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften an der SWX Swiss Exchange verlangt: «In Ergänzung zu Art. 64 KR sind bei der jährlichen Berichterstattung von Immobiliengesellschaften zusätzliche Angaben in den Anhang der Jahresrechnung aufzunehmen.»

Angaben über Immobilien und Beteiligungen (Art. 13 Ziff. 1, Anhang Schema D Ziff. 1.3.3)

Allgemeine Angaben zu den Immobilien (Schema D Ziff. 1.3.3.1)

Eine vollständige Aufstellung sämtlicher Liegenschaften mit allen vorgeschriebenen Angaben findet sich auf den Seiten 106 bis 113 des Geschäftsberichts. Diese Zusatzinformationen sind integraler Bestandteil des Anhangs zur konsolidierten Jahresrechnung.

Allgemeine Angaben über die einzelnen Anlagekategorien (Schema D Ziff. 1.3.3.2)

Die erforderlichen Angaben sind unter den Segmentinformationen auf den Seiten 52 bis 53 aufgeführt.

Angaben über die wichtigsten Mieter (Schema D Ziff. 1.3.3.3)

	Mietanteil in % des Jahresmietertrags
Roche (France) SA (Frankreich)	**10,4%**
Vos Logistics (Niederlande)	**6,7%**
Yves Saint Laurent (Frankreich)	**3,5%**
Walter Meier Gruppe (Schweiz)	**3,3%**
Unaxis Management AG (Schweiz)	**1,7%**
Total	**25,6%**

Angaben über Entwicklungsliegenschaften (Schema D Ziff. 1.3.3.4)

Die Züblin Immobilien Gruppe verfügt über ein Kooperationsprojekt mit einem Immobilienentwickler, welches unter Anmerkung 8 auf Seite 65 beschrieben ist.

Beteiligungen an Immobiliengesellschaften (Schema D Ziff. 1.3.3.5)

Eine vollständige Aufstellung sämtlicher Beteiligungen per 31.3.2003 ist auf den Seiten 114 bis 115 wiedergegeben. Diese Zusatzinformationen sind integraler Bestandteil des Anhangs zur konsolidierten Jahresrechnung.

Aktueller Wert (Fair value) des Immobilienportfolios (Art. 13 Ziff. 2)
Per Stichtag wurde eine Neubewertung aller Immobilien durch externe, unabhängige Liegenschaftenschätzer, die von der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) zugelassen sind, vorgenommen. Diese aktuellen Marktwerte (Fair values) sind unter der Segmentberichterstattung, nach Anlageregionen aufgeteilt, auf den Seiten 52 bis 53 aufgeführt.

Angabe der Anfangs- und Endbestände sowie Veränderungen der Marktwerte (Art. 13 Ziff. 3)
Die Veränderungen der Anfangs- und Endbestände mit den Zu- und Abgängen sowie den Gewinnen und Verlusten sind separat unter der Segmentberichterstattung nach Anlageregionen auf den Seiten 50 bis 51 dargestellt.

Einzeloffenlegung der bedeutenden Zu- und Abgänge (Art. 13 Ziff. 4)
Die im Berichtszeitraum erworbenen Liegenschaften sind auf den Seiten 106 bis 113 speziell markiert.

Abweichungen von der Anlagepolitik (Art. 13 Ziff. 5)
Von der Anlagepolitik, welche sich aus der auf den Seiten 3 und 16 beschriebenen Strategie ableitet, wurde im Geschäftsjahr 2002/2003 nicht abgewichen.

Geschäfte mit verbundenen Gesellschaften oder nahe stehenden Personen zur Züblin Immobilien Gruppe (Art. 13 Ziff. 6)
Es wurden keine Geschäfte mit verbundenen Gesellschaften oder nahe stehenden Personen getätigt.

Angaben über Eventualverpflichtungen, nicht zu bilanzierende Verpflichtungen und derivative Finanzinstrumente sowie die bei der Ermittlung des aktuellen Werts angewandten Bewertungsmethoden (Art. 13 Ziff. 7a)
Die Bewertungsmethoden und die Geschäfte sind im Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung auf den Seiten 45 bis 46 sowie Anmerkungen 16 und 17 im Anhang der konsolidierten Jahresrechnung detailliert umschrieben.

Angaben über allfällige Änderungen der Globalannahmen und Bewertungsgrundsätze (Art. 13 Ziff. 7b)
Die Bewertungsgrundsätze wurden nicht geändert.

Bekanntgabe der für die Immobilienschätzungen beigezogenen Experten sowie Offenlegung der Schätzungsmethoden (Art. 13 Ziff. 8 und 9)

Die Schätzungsexperten Jones Lang LaSalle und CB Richard Ellis sind unabhängig von der Züblin Immobilien Gruppe und den übrigen beauftragten Personen.
Die Schätzungsberichte sind auf den Seiten 78 bis 81 abgedruckt. In der Schweiz, Deutschland, Belgien, Luxemburg und Frankreich wurde das Portfolio durch Jones Lang LaSalle und in den Niederlanden durch CB Richard Ellis bewertet. Die Bewertungsmethoden sind im Anhang zur konsolidierten Jahresrechnung auf Seite 44, in einer Beschreibung auf den Seiten 76 und 77 sowie in den Bewertungsberichten der Experten auf den Seiten 78 bis 81 detailliert umschrieben.

Fälligkeitsübersicht über die langfristigen Mietverträge (Art. 13 Ziff. 10)

Eine Fälligkeitsübersicht der Mietverträge nach Anlageregionen befindet sich in den Segmentinformationen auf Seite 52.

Anlagemanagement (Art. 13 Ziff. 11)

Das Anlagemanagement wird von der Gruppenleitung und von den Personen, welche im Management Team auf Seite 7 aufgeführt sind, wahrgenommen.

Angaben über die Finanzierung (Art. 13 Ziff. 12)

Angaben über die Fristigkeiten, Zinsen und Amortisationen der Finanzierung sind auf Seite 69 aufgeführt.

Angaben über potenzielle Interessenkonflikte (Art. 13 Ziff. 13)

Es bestehen keine potenziellen Interessenkonflikte von Verwaltungsrats- und Gruppenleitungsmitgliedern sowie der Revisionsstelle einerseits wie aber auch keine mit Immobilienverwaltern und Schätzungsexperten andererseits.

Bilanzierung des Immobilienportfolios zu aktuellen Werten

Die Anlage-Immobilien werden in Übereinstimmung mit IAS 40 zum Marktwert per Stichtag bilanziert.

Informationen zur Immobilienbewertung

Bewertungsansatz

In der von Jones Lang LaSalle und CB Richard Ellis durchgeführten Bewertung des Immobilienportfolios werden die Marktwerte der einzelnen Liegenschaften der Züblin Immobilien Gruppe ermittelt. Der Marktwert wird in Übereinstimmung mit der entsprechenden Regelung der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) bzw. dem International Valuation Standards Committee (IVSC) wie folgt definiert:
«Der Marktwert (Market Value) ist der geschätzte Wert, für den ein Objekt am Bewertungsstichtag zwischen einem willigen Käufer und willigen Verkäufer getauscht wird, wobei jede der Parteien unabhängig und nach ordnungsmässiger Vermarktung, wohlwissend, umsichtig und ohne Zwang gehandelt hat.»
Diese Definition schliesst besondere persönliche Komponenten der Parteien wie Liebhaberaufschläge oder Gegengeschäfte als wertbeeinflussend aus und steht im Einklang mit dem nach IAS 40 zur Bewertung von als Finanzanlage gehaltenen Immobilien anzusetzenden beizulegenden Zeitwert (Fair Value).
Zur Bestimmung des am Bewertungsstichtag geltenden Marktwerts finden das Discounted-Cash-Flow (DCF)-Verfahren sowie – zur Plausibilisierung – andere Bewertungsmethoden Anwendung. Nach dem DCF-Verfahren entspricht der Wert eines realen oder finanziellen Vermögensgegenstandes der Summe aller abdiskontierten Mittelzuflüsse, die dem Eigentümer zustehen.
Im Rahmen des DCF-Verfahrens wird ein Planungszeitraum von zehn Jahren gewählt, während dessen die Zahlungsströme modelliert werden. Für den darauf folgenden Zeitraum wird vereinfachend eine ewige Rente unterstellt, deren Barwert als «Terminal Value» bezeichnet wird und einem angenommenen Wiederverkaufswert nach dem Planungszeitraum entspricht. Der Marktwert der Immobilie ergibt sich aus der Summe der abdiskontierten Zahlungsströme (Cash Flows) des Planungszeitraums zuzüglich des auf den Bewertungsstichtag abgezinsten Terminal Value.

Ermittlung der abzudiskontierenden Zahlungsströme

Auf der Basis von bestehenden Mietverhältnissen und Annahmen über die Wiedervermietung zu heute erzielbaren Marktmieten, unter Berücksichtigung entsprechender Vermarktungszeiträume und Verlängerungswahrscheinlichkeiten der laufenden Verträge, werden die erwarteten Bruttomieterträge ermittelt. Die für Wiedervermietungen angesetzten Mieten werden, basierend auf den lokalen Marktverhältnissen, für jedes Objekt ermittelt. Wird der Bruttomietertrag um die objektspezifischen nicht auf die Mieter umlagefähigen Kosten reduziert, ergibt sich der Nettoertrag, von welchem eventuell anfallende Kapitalausgaben für die Instandhaltung oder Modernisierung des Objekts sowie für Neuvermietungen notwendige Renovierungskosten abzuziehen sind, um die aus dem Objekt resultierenden Zahlungsströme zu errechnen.

Bestimmung der Diskontierungs- und Kapitalisierungssätze

Zur Berechnung des Barwerts der zukünftigen Zahlungsströme werden diese auf den Bilanzstichtag abdiskontiert. Der Diskontierungssatz wird aufgrund von Nettoanfangsrenditen von Markttransaktionen von vergleichbaren Objekten bestimmt. Da angenommen werden kann, dass die Nettoanfangsrenditen die Käufererwartungen hinsichtlich einer dem objektspezifischen Risiko angemessenen, nachhaltig zu erzielenden Rendite aus den Mieteinnahmen widerspiegeln, kann dieser Ansatz als marktnah beurteilt werden. Der Kapitalisierungs-

satz, der zur Bestimmung des am Ende des Planungszeitraums angenommenen Wiederverkaufswerts verwendet wird, orientiert sich am objektspezifisch ermittelten Diskontierungssatz.

Einbezug des Wachstums

Bezüglich des Einbezugs des potenziellen Wachstums der Mieterträge, z. B. durch Mietindexierungen bei Inflation, können zwei Ansätze unterschieden werden:
Bei der **expliziten Methode** werden entsprechende Wachstumsannahmen getroffen. Diese führen einerseits während des Planungszeitraums zu steigenden Mieteinnahmen. Andererseits wird ein höherer Diskontierungssatz angewendet, der sich in der Regel auch vom Kapitalisierungssatz für die Berechnung des Wiederverkaufswerts unterscheidet.
Alternativ zu diesem Ansatz wird bei der **impliziten Methode** auf eine explizite Modellierung des Wachstums verzichtet. Das Wachstum wird durch die Wahl eines einheitlichen – im Vergleich zur expliziten Methode tieferen – Diskontierungs- und Kapitalisierungssatzes implizit miteinbezogen. Diese Methode unterstellt, dass die Wachstums- bzw. Inflationserwartungen der Marktteilnehmer in die am Markt beobachtbaren Nettoanfangsrenditen einfliessen. Auf eine subjektive Schätzung der Wachstumsparameter durch die Bewerter kann dadurch verzichtet werden.

Länderspezifische Vorgehensweisen

Hinsichtlich der alternativen Vorgehensweisen bezüglich des Wachstums bestehen regionale Unterschiede. Während in der Schweiz, Deutschland und Frankreich mögliches Wachstum implizit durch die Verwendung eines einheitlichen Diskontierungs- und Kapitalisierungssatzes (Equivalent Yield) modelliert wurde, wurden die Objekte in den Niederlanden, Belgien und Luxemburg unter Verwendung von expliziten Wachstumserwartungen bewertet. Diese uneinheitliche Vorgehensweise wird durch die in den verschiedenen Märkten vorzufindende Modellierungspräferenz der Marktteilnehmer gerechtfertigt und führt zur Ermittlung der marktnächsten Werte.
Diese verschiedenen Darstellungsmethoden erklären neben unterschiedlichen lokalen Marktgegebenheiten die länderspezifischen Unterschiede – insbesondere bei den Diskontierungssätzen. Aufgrund der verschiedenen Ansätze ist es nur schwer möglich, Bewertungsparameter verschiedener Immobiliengesellschaften in unterschiedlichen Ländern mit unterschiedlichen Bewertern zu vergleichen.
Die Tabelle zeigt die von den unabhängigen Bewertern für das Züblin-Immobilien-Portfolio per 31.3.2003 verwendeten Diskontierungs- und Kapitalisierungssätze.

Land	Methode	Diskontierungssatz in %			Kapitalisierungssatz in %		
		Min.	Max.	Durchschnitt [1]	Min.	Max.	Durchschnitt [1]
Schweiz [2]	implizit	5,25	8,50	6,41	5,25	7,50	6,34
Deutschland	implizit	6,25	9,00	7,20	6,25	9,00	7,20
Frankreich	implizit	7,35	8,25	7,48	7,35	8,25	7,48
Niederlande	explizit	7,50	11,00	8,62	7,50	11,50	8,55
Belgien	explizit	9,00	10,00	9,46	7,50	8,25	7,77
Luxemburg	explizit	9,50	9,50	9,50	7,50	7,50	7,50

[1] Gewichtet nach Marktwerten.
[2] In der Schweiz wurde für ein Objekt ein niedrigerer Kapitalisierungssatz gewählt.

Immobilien-Bewertungsbericht Jones Lang LaSalle GmbH

An die Geschäftsführung der Züblin Immobilien Holding AG

Wie beauftragt, haben wir für Zwecke Ihrer internen Rechnungslegung die folgenden Objekte gemäss ihres Zustands am 31.3.2003 bewertet.

In der Schweiz
Baden, Rütistrasse 3/3a
Bern, Morgenstrasse 131
Bern, Morgenstrasse 136
Biel, Florastrasse 16/18
Egg, Gewerbestrasse 12/12a
Genf, Boulevard Carl-Vogt 17/19
Hombrechtikon, Feldbachstrasse 81
Pfäffikon, Churerstrasse 120/122
Pully, Avenue Général-Guisan 46–46a
Rümlang, Riedmattstrasse 9
Schwerzenbach, Bahnstrasse 24
Schwerzenbach, Eschenstrasse 2–6
Wettingen, Landstrasse 99
Wettingen, Landstrasse 115
Winterthur, Im Hölderli 10
Zollikofen, Industriestrasse 1
Zürich, Binzmühlestrasse 154
Zürich, Feldstrasse 133
Zürich, Hardturmstrasse 76
Zürich, Talstrasse 82

In Deutschland
Berlin, Maxstrasse 2–4
Berlin, Maxstrasse 3a
Düsseldorf, Ross Strasse 96
Germering, Streiflacher Strasse 7
Hamburg, Albert-Einstein-Ring 17–21
Hamburg, Nagelsweg 37, 39
Hamburg, Pappelallee 33
Hamburg, Wandsbeker Zollstrasse 11–19
Rüsselsheim, Eisenstrasse 2–4
Stuttgart, Mittlerer Pfad 2–4
Stuttgart, Mittlerer Pfad 9
Stuttgart, Vor dem Lauch 14
Wiesbaden, Kreuzberger Ring 24

In Belgien
Brüssel, Avenue Hermann Debroux 17–19
Brüssel, Avenue Louise 120
Brüssel, Rue de Genève 4

In Luxemburg
Howald, Rue de Scillas 20

In Frankreich
Neuilly-sur-Seine, Boulevard du Parc 52
Neuilly-sur-Seine, Boulevard du Parc 28–34
St-Cloud, Bureaux de la Colline

Die Objekte sind uns bekannt. Wir haben die Besichtigungen gemäss Ihren Anforderungen durchgeführt. Wir haben die notwendigen Untersuchungen vor Ort vorgenommen und derart weitere, von uns für notwendig erachtete Informationen gewonnen.

Wir bestätigen, dass wir die Bewertungen als externe Bewerter entsprechend den Richtlinien und Ausführungsbestimmungen der Royal Institution of Chartered Surveyors durchgeführt haben. Die Wertansätze geben unsere Einschätzungen der Marktwerte (Market Values) zum 31.3.2003 wieder. Transaktionskosten, Umsatzsteuern, Grunderwerbssteuern, öffentliche Gebühren oder Maklerprovisionen wurden nicht berücksichtigt.

Unsere Bewertungen basieren auf dem Marktwert (Market value), wie er von der Royal Institution of Chartered Surveyors definiert wird. Der Marktwert ist der geschätzte Wert, für den ein Objekt am Bewertungsstichtag zwischen einem willigen Käufer und einem willigen Verkäufer getauscht wird, wobei jede der Parteien unabhängig und nach ordnungsmässiger Vermarktung, wohlwissend, umsichtig und ohne Zwang gehandelt hat.

Die obige Definition deckt sich mit der des fairen Preises (Fair value model), wie sie sich bei IAS 40 (2000) unter den Paragraphen 27–49 vom März 2000 findet.

Im Weiteren wird angenommen, dass die Objekte frei von Belastungen wie Grunddienstbarkeiten, Vorkaufsrechten, Pfandrechten oder anderen Eigentumsbeschränkungen sind. Wir berücksichtigen keinerlei Verbindlichkeiten des Eigentümers hinsichtlich Steuern, einmaligen oder wiederkehrenden öffentlichen oder privaten Gebühren, Abgaben oder lokalen Steuern und Kosten.

Der Marktwert von Gebäuden, die gerade gebaut oder renoviert werden, wird unter der Annahme ermittelt, dass die Bau-/Renovierungsarbeiten abgeschlossen sind. Die erwarteten Kosten für die vollständige Ausführung dieser Arbeiten werden abgezogen. Mietverträge, die während derartiger Baumassnahmen laufen, gehen in die Berechnung ein.

Die Marktwertermittlung von Objekten, die vollständig oder teilweise leer stehen, erfolgt unter der Annahme, dass die Neuvermietung eine gewisse Zeit in Anspruch nimmt. Mietausfälle, mietfreie Zeiten und andere Anreize für neue Mieter, die den zum Bewertungsstichtag marktüblichen Formen entsprechen, werden in der Bewertung berücksichtigt. Die Diskontsätze sind so gewählt, dass sie die Anfangsrendite und die laufenden Renditen erzeugen, die dem Marktniveau entsprechen.

Unter Berücksichtigung der vorgängig genannten Ausführungen schätzen wir den Bruttomarktwert der betrachteten Objekte zum 31.3.2003 wie folgt ein:

		Bruttomarktwert	Bruttomarktwert
		EUR	CHF
Schweiz	20 Liegenschaften	**324 708 751**	**479 400 000**
Deutschland	13 Liegenschaften	**180 700 000**	**266 785 480**
Belgien und Luxemburg	4 Liegenschaften	**48 300 000**	**71 310 120**
Frankreich	3 Liegenschaften	**115 410 000**	**170 391 324**
Gesamtwert		**669 118 751**	**987 886 924**
(als Summe der Einzelwerte)			

Abschliessend, unserer gewöhnlichen Geschäftspolitik entsprechend, weisen wir darauf hin, dass der vorliegende Bericht lediglich für den vertraulichen Gebrauch des Auftraggebers bzw. dessen Berater für den vorgängig genannten Zweck bestimmt ist. Es wird keine Haftung gegenüber Dritten übernommen. Weder der ganze Bericht noch irgendein Bezug darauf darf in irgendeinem Dokument, Rundschreiben oder Exposé veröffentlicht werden, ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung hinsichtlich der Form sowie des Zusammenhangs, in dem er erscheinen wird, einzuholen.

Frankfurt, 1. April 2003

Jones Lang LaSalle GmbH

ppa. Andrew M. Groom MRICS

Immobilien-Bewertungsbericht CB Richard Ellis BV

To the directors of Züblin Immobilien Holding AG

As instructed, we have valued for the purposes of your company's annual accounts the following properties held as at 31 March 2003.

Amsterdam, Paasheuvelweg 26
Amsterdam, Zekeringstraat 1–23
Amsterdam, Zekeringstraat 39–43
Amsterdam, Zekeringstraat 45–47
Arnhem, Oude Oeverstraat 120
De Bilt, Utrechtseweg 370
Den Haag, Daendelstraat 57
Den Haag, Grote Marktstraat 39–53
Den Haag, Laan van Meerdervoort 51
De Meern, Rijnzathe 8
Diemen, Diemerhof 10–12
Diemen, Diemerhof 16–18
Dordrecht, Stationsweg 4
Enschede, Van Loenshof 56–168
Gouda, Tielweg 6
Huizen, Huizermaatweg 9–37
Moerdijk, Middenweg 49
Nieuwegein, Meentwal 1
Nieuwegein, Zoomstede 13–19
Oss, Waalkade 4–17
Rotterdam, Schiekade 34
Utrecht, Kaaphoorndreef 10–14
Utrecht, Kaaphoorndreef 66–78
Veendam, Spoorhavenweg
Zeist, Bergweg 25
Zeist, Huis ter Heideweg 30–40

The properties are known to us, and inspections have been made of all properties in accordance with your requirements. We have made relevant local enquiries and obtained such further information as we considered necessary for our purposes.

We confirm that the valuations have been carried out by us as External Valuers, qualified for the purposes of providing valuations in accordance with the Statements of Asset Valuation Practice and Guidance Notes published by the Royal Institution of Chartered Surveyors, and that they represent our opinion of the Open Market Values as at 31 March 2003 of the relevant interest in each of the above properties. No allowance has been made for any expenses of realisation, Value Added Tax or for taxation which might arise in the event of a disposal, nor costs of disposal such as legal and agency fees.

Our valuations are made on the basis of Open Market Value as defined by the Royal Institution of Chartered Surveyors. Open Market Value means the best price at which the sale of an interest in property might reasonably be expected to have been completed unconditionally for cash consideration on the date of valuation, assuming:

a. a willing seller;
b. that, prior to the date of valuation, there had been a reasonable period (having regard to the nature of the property and the state of the market) for the proper marketing of the interest, for the agreement of price and terms and for the completion of the sale;
c. that the state of the market, level of values and other circumstances were, on any earlier assumed date of exchange of contracts, the same as on the date of valuation;
d. that no account is taken of any additional bid by a prospective purchaser with a special interest;
e. that both parties to the transaction had acted knowledgeably, prudently and without compulsion.

The above definitions concur with those of Fair Value as defined under paragraphs 27–49 of IAS 40 (2000), dated March 2000.

Furthermore, all property is considered as if free and clear of all encumbrances, i.e. easements, pre-emption clauses, liens or any other restriction on title. We do not take into account any liability of the property owner regarding taxes, single or recurring public or private contributions, charges, local community taxes and costs.

The Open Market Valuations of buildings in the course of development/refurbishment are made on the assumption that the development/refurbishment works have been completed (with the benefit of any contracted lettings) less the estimated cost required to complete the development/refurbishing works.

The Open Market Valuations of properties, which are completely/partially vacant are made on the assumption that the vacant accommodation will take a certain period of time to re-let. Suitable rental voids, rent free periods and other incentives offered to the in-going tenants, in accordance with common practices in the open market as at the valuation date, have been considered in the valuation exercise.

Consequently, the capitalisation rates are adjusted to provide the necessary net inital yield and running yields that the market place will accept for each property.

Having regard to the foregoing, we are of the opinion that the total Gross Open Market Value of the above-mentioned properties, as at 31 March 2003 was:

EUR 240 835 000 CHF 355 568 794

Finally, and in accordance with our standard practice, we must state that this valuation certificate is for the use only of the parties to whom it is addressed and no responsibility is accepted to any third party for the whole or any part of its contents.

Amsterdam, April 9, 2003

CB Richard Ellis B.V.

M.C. Fidler MRICS RT
Associate Director Valuations

Bericht des Konzernprüfers

An die Generalversammlung der Züblin Immobilien Holding AG, Zürich

Zürich, 28. Mai 2003

Als Konzernprüfer haben wir die auf den Seiten 35 bis 75 wiedergegebene konsolidierte Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz, Geldflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsnachweis und Anhang) der Züblin Immobilien Gruppe für das am 31.3.2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die konsolidierte Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstands, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der konsolidierten Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der konsolidierten Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der konsolidierten Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung vermittelt die konsolidierte Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Wir empfehlen, die vorliegende konsolidierte Jahresrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG

Martin Stäubli
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)

André Kym
dipl. Wirtschaftsprüfer

Finanzielle Berichterstattung Züblin Immobilien Holding AG

84 Erfolgsrechnung

85 Bilanz

86 Anhang zur Jahresrechnung

91 Antrag des Verwaltungsrats für die Gewinnverwendung

92 Bericht der Revisionsstelle

Erfolgsrechnung

in Tausend CHF	Anmerkungen	2002/2003	2001/2002
Ertrag			
Beteiligungserträge	1	**18 951**	**25 945**
Auflösung Wertberichtigung assoziierte Gesellschaft	2	**599**	**496**
Finanzerträge		**152**	**728**
Kursdifferenzen auf Fremdwährungen	3	**511**	**0**
Total Ertrag		**20 213**	**27 169**
Aufwand			
Verwaltungsaufwand	4	**2 575**	**3 256**
Finanzaufwand		**654**	**629**
Wertberichtigung eigene Aktien		**661**	**0**
Kursdifferenzen auf Fremdwährungen	3	**0**	**6 689**
Abschreibung Organisationskosten	5	**500**	**500**
Total Aufwand		**4 390**	**11 074**
Ergebnis			
Jahresergebnis vor Steuern		**15 823**	**16 095**
Steuern		**0**	**0**
Jahresgewinn		**15 823**	**16 095**

Die Erläuterungen im Anhang zur Jahresrechnung sind integraler Bestandteil der Jahresrechnung.

Bilanz

in Tausend CHF	Anmerkungen	31.3.2003	31.3.2002
Aktiven			
Anlagevermögen			
Beteiligungen	6	**180 554**	**180 554**
Anteil an assoziierter Gesellschaft	7	**6 515**	**5 916**
Organisationskosten	5	**500**	**1 000**
Darlehen an Gruppengesellschaften	8	**141 093**	**135 194**
Total Anlagevermögen		**328 662**	**322 664**
Umlaufvermögen			
Dividendenforderung	9	**18 951**	**0**
Sonstige Guthaben		**803**	**811**
Eigene Aktien	10	**2 951**	**3 315**
Flüssige Mittel		**310**	**7 010**
Total Umlaufvermögen		**23 015**	**11 136**
Total Aktiven		**351 677**	**333 800**
Passiven			
Eigenkapital			
Aktienkapital	11	**297 633**	**285 263**
Agio	12	**11 707**	**9 451**
Allgemeine gesetzliche Reserve	13	**2 500**	**1 500**
Freie Reserven		**4 000**	**0**
Reserve für eigene Aktien	10	**17 619**	**3 315**
Bilanzgewinn	14	**2 789**	**16 128**
Total Eigenkapital		**336 248**	**315 657**
Kurzfristiges Fremdkapital			
Kurzfristige Verbindlichkeiten		**251**	**308**
Banken	15	**105**	**17 025**
Rechnungsabgrenzungsposten		**995**	**810**
Darlehen von Gruppengesellschaften	8	**14 078**	**0**
Total Fremdkapital		**15 429**	**18 143**
Total Passiven		**351 677**	**333 800**

Die Erläuterungen im Anhang zur Jahresrechnung sind integraler Bestandteil der Jahresrechnung.

Anhang zur Jahresrechnung

Allgemeines

Die Züblin Immobilien Holding AG ist die Muttergesellschaft der Züblin Immobilien Gruppe. Die Gruppe ist ganz auf das Management ihres internationalen Immobilienportfolios ausgerichtet.

Die Rechnungslegung der Züblin Immobilien Holding AG erfolgt in Übereinstimmung mit den Vorschriften des schweizerischen Aktienrechts und anerkannten betriebswirtschaftlichen Grundsätzen. Während die Konzernrechnung über die wirtschaftliche Situation der Gruppe als Ganzes orientiert, beziehen sich die Informationen in der Jahresrechnung der Züblin Immobilien Holding AG allein auf die Konzernmuttergesellschaft. Der in dieser Jahresrechnung ausgewiesene Bilanzgewinn ist für die von der Generalversammlung zu beschliessende Gewinnverwendung massgebend.

Anmerkungen

1. Beteiligungserträge

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Züblin Immobilien AG	**18 951**	
Erfolg aus Restrukturierung		**25 945**
Total Beteiligungserträge	**18 951**	**25 945**

Die Dividende der Züblin Immobilien AG stammt aus dem per 31.3.2003 abgeschlossenen Geschäftsjahr und wurde in der Züblin Immobilien Holding AG zeitgleich als Beteiligungsertrag verbucht. Dieses Vorgehen ist zulässig, da beide Gesellschaften am gleichen Bilanzstichtag abschliessen und die Generalversammlung vom 30.5.2003 der Züblin Immobilien AG über die Gewinnausschüttung bereits vor der Generalversammlung der Züblin Immobilien Holding AG Beschluss gefasst hat.

2. Auflösung Wertberichtigung assoziierte Gesellschaft

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Auflösung Wertberichtigung CI Contractors Investors AG	**599**	**496**

Aufgrund der positiven Ertragsentwicklung bei der CI Contractors Investors AG konnte die Wertberichtigung erneut im Umfang des anteiligen Gewinns des Geschäftsjahrs 2002 reduziert werden.

3. Kursdifferenzen auf Fremdwährungen

Die Währungsdifferenzen beziehen sich vorwiegend auf Darlehen an Tochtergesellschaften und sind grösstenteils nicht realisiert.

4. Verwaltungsaufwand

Der Verwaltungsaufwand konnte im Vergleich zum Vorjahr um 21 Prozent reduziert werden. Darin enthalten sind sowohl Kosten für Investor-Relations-Aktivitäten wie Geschäftsbericht, Halbjahresbericht und Internet-Auftritt als auch Kapitalsteuern.

5. Abschreibung Organisationskosten

Die Organisationskosten werden linear über 5 Jahre abgeschrieben.

6. Beteiligungen

Im Zusammenhang mit der Begebung der Wandelanleihe im Dezember 2002 wurde die Tochtergesellschaft Züblin Immobilien Limited, Jersey, gegründet. Alle von der Holding direkt gehaltenen Tochtergesellschaften sind im Anhang zur Konzernrechnung in Anmerkung 1. «Beteiligungen an Tochtergesellschaften» aufgeführt.

7. Anteil an assoziierter Gesellschaft

Unter diesem Titel wird die Minderheitsbeteiligung an der CI Contractors Investors AG mit CHF 6,5 Mio. (Vorjahr CHF 5,9 Mio.) ausgewiesen. Die Zunahme des Buchwerts hängt mit der Teilauflösung der Wertberichtigung zusammen (vgl. auch Anmerkung 2).

8. Darlehen an/von Gruppengesellschaften

Die Darlehen an Gruppengesellschaften dienen der langfristigen Finanzierung von Immobilien oder Immobiliengesellschaften. Die CHF 141,1 Mio. setzen sich aus den Aktivdarlehen an die Züblin Immobilien AG von CHF 59,7 Mio. (Vorjahr 61,4 Mio.) und an die European City Estates NV von CHF 81,4 Mio. (Vorjahr 73,8 Mio.) zusammen. Das Passivdarlehen von CHF 14,1 Mio. stammt von der Züblin Immobilien Limited, Jersey.

9. Dividendenforderungen

Die von der Züblin Immobilien AG beschlossene Dividende ist erst im neuen Geschäftsjahr zur Zahlung fällig.

10. Eigene Aktien

Eigene Aktien werden zum Anschaffungspreis oder zum tieferen Bilanzstichtagskurs bilanziert. Im Eigenkapital wird ein Betrag in Höhe der Anschaffungskosten als «Reserve für eigene Aktien» ausgeschieden. In dieser Reserve sind auch die von Tochtergesellschaften gehaltenen Aktien der Mutter voll berücksichtigt.

	2002/2003		2001/2002	
	Anzahl	in CHF	Anzahl	in CHF
Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–				
Bestand per 1.4.	**358 097**	**3 315 401**	**198 556**	**1 861 546**
Kauf Inhaberaktien	**80 701**	**736 895**	**111 541**	**973 855**
Zuteilung Beteiligungsplan	**– 67 970**	**– 644 355**	**0**	**0**
Verkauf Inhaberaktien	**– 2 000**	**– 19 440**	**0**	**0**
Zugang aus Umwandlung				
Inhaberaktien nom. CHF 1.–			**48 000**	**480 000**
Einstandskosten per 31.3.	**368 828**	**3 388 501**	**358 097**	**3 315 401**
Wertberichtigung		**– 437 877**		**0**
Bilanzwert per 31.3.				
zum Kurs von CHF 8.–	**368 828**	**2 950 624**		**3 315 401**

Die Züblin Immobilien Holding AG hält zusammen mit Tochtergesellschaften 2 002 596 eigene Aktien. Die eigenen Aktien wurden an der Börse erworben.

11. Aktienkapital

		Anzahl	in Tausend CHF
Stand per 31.3.2002	**Ausgegebene Aktien**		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**28 526 256**	**285 263**
Kapitalveränderungen	**Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital am 4.7.2002 im Zusammenhang mit dem Kauf der Immobilien in Paris**		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**1 237 000**	**12 370**
Stand per 31.3.2003	**Ausgegebene Aktien**		
	Inhaberaktien zu nom. CHF 10.–	**29 763 256**	**297 633**
Genehmigtes und bedingtes Kapital	**Genehmigtes Kapital**		
	Bestand per 31.3.2002 (Beschluss GV 7.7.2000)	**14 261 818**	**142 618**
	Bestand per 31.3.2003 (Beschluss GV 4.7.2002)	**14 263 128**	**142 631**
	Bedingtes Kapital für Wandel- und Optionsanleihen		
	Bestand per 31.3.2002 (Beschluss GV 7.7.2000)	**5 000 000**	**50 000**
	Bestand per 31.3.2003 (Beschluss GV 13.11.2002)	**14 642 658**	**146 427**

12. Agio

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Bestand per 1.4.	**9 451**	**9 451**
Agio aus Kapitalerhöhungen	**2 474**	**0**
Kosten Kapitalerhöhungen	**– 218**	**0**
Bestand per 31.3.	**11 707**	**9 451**

13. Allgemeine gesetzliche Reserve

in Tausend CHF	2002/2003	2001/2002
Bestand per 1.4.	**1 500**	**500**
Zuweisung aus Bilanzgewinn	**1 000**	**1 000**
Bestand per 31.3.	**2 500**	**1 500**

14. Bilanzgewinn

in Tausend CHF	
Bilanzgewinn per 31.3.2002 zur Verfügung der GV 2002	**16 128**
Zuweisung an die gesetzliche Reserve	**– 1 000**
Zuweisung an die freie Reserve	**– 4 000**
Dividendenausschüttung	**– 9 859**
Vortrag auf neue Rechnung	**1 269**
Jahresgewinn des Geschäftsjahrs 2002/2003	**15 823**
Zuweisung an Reserve für eigene Aktien	**– 14 303**
Bilanzgewinn per 31.3.2003 zur Verfügung der GV 2003	**2 789**

15. Eventual-verpflichtungen

in Tausend CHF	31.3.2003	31.3.2002
Bürgschaften zugunsten von Tochtergesellschaften	**53 480**	**50 480**
Garantieverpflichtungen zugunsten		
von Tochtergesellschaften	**421 225**	**201 361**
Garantieverpflichtung für Wandelanleihe zugunsten		
von Züblin Immobilien Limited	**100 000**	**0**
Bürgschaften zugunsten		
ZüblinSchlittlerSpaltenstein Bau AG	**9 000**	**9 000**

16. Bedeutende Aktionäre

Der Co-operative Investment Fund Westblaak UA mit Sitz in Rotterdam, Niederlande, hielt per 31.3.2003 einen Anteil von 31,9 Prozent der Aktien der Züblin Immobilien Holding AG. Westblaak wird von einem Trust beherrscht, welcher zugunsten der Mitglieder der Familie von Jan Bosch geschaffen wurde.

Die Roche Holding AG und ihre Tochtergesellschaften hielten 8,7 Prozent der Züblin Immobilien Holding AG.

Zudem hielt die Züblin Immobilien Holding AG mit ihren Tochtergesellschaften eigene Aktien im Umfang von 6,7 Prozent des Aktienkapitals.

17. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Seit dem Bilanzstichtag sind keine nennenswerten Ereignisse eingetreten.

Antrag des Verwaltungsrats für die Gewinnverwendung

	in CHF
Verfügbarer Gewinn gemäss Bilanz	
Vortrag des Vorjahrs	**1 268 744.57**
Reingewinn des Geschäftsjahrs 2002/2003	**15 823 376.41**
Übertrag auf Reserve für eigene Aktien	**– 14 303 218.85**
Bilanzgewinn per 31.3.2003 zur Verfügung der GV 2003	**2 788 902.13**
Verwendung des Bilanzgewinns	
Zuweisung an die allgemeine gesetzliche Reserve	**1 000 000.00**
Vortrag auf neue Rechnung	**1 788 902.13**
Allgemeine gesetzliche Reserve	
Allgemeine gesetzliche Reserve per 31.3.2003	**2 500 000.00**
Zuweisung	**1 000 000.00**
Total allgemeine gesetzliche Reserven nach Zuweisung	**3 500 000.00**

Der Verwaltungsrat beantragt der Generalversammlung vom 4.7.2003 anstelle einer Dividendenzahlung eine Kapitalherabsetzung von CHF 11 905 302.40 in Form einer Nennwertrückzahlung von CHF 0.40 pro Inhaberaktie durchzuführen.

Bericht der Revisionsstelle

An die Generalversammlung der Züblin Immobilien Holding AG, Zürich

Zürich, 28. Mai 2003

Als Revisionsstelle haben wir die Buchführung und die Jahresrechnung (Erfolgsrechnung, Bilanz und Anhang, Seiten 84 bis 91) der Züblin Immobilien Holding AG für das am 31.3.2003 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Für die Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese zu prüfen und zu beurteilen. Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen hinsichtlich Befähigung und Unabhängigkeit erfüllen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstands, wonach eine Prüfung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen in der Jahresrechnung mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Posten und Angaben der Jahresrechnung mittels Analysen und Erhebungen auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Anwendung der massgebenden Rechnungslegungsgrundsätze, die wesentlichen Bewertungsentscheide sowie die Darstellung der Jahresrechnung als Ganzes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung entsprechen die Buchführung und die Jahresrechnung sowie der Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinns dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Ernst & Young AG

Martin Stäubli
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)

André Kym
dipl. Wirtschaftsprüfer

Zusatzinformationen Züblin Immobilien Gruppe

94 Corporate Governance
- 94 Transparenz in der Unternehmensführung
- 103 Risikomanagement
- 105 Bericht über die Durchsicht der Informationen zur Corporate Governance

106 Objektangaben
- 106 Portfolio Schweiz
- 108 Portfolio Deutschland
- 110 Portfolio Niederlande
- 112 Portfolio Belgien/Luxemburg, Frankreich

114 Eigentümer-Übersicht

116 Mehrjahresübersicht

117 Begriffsdefinitionen

Transparenz in der Unternehmensführung

Einleitung

Die Züblin Immobilien Gruppe hat sich seit der Umstrukturierung im Jahr 1998 auf ein hohes Mass an Transparenz verpflichtet. Die hier veröffentlichten Informationen entsprechen der Richtline der SWX Swiss Exchange zur Corporate Governance. Die Anforderungen an eine zeitgemässe Corporate Governance wurden auch im Organisationsreglement berücksichtigt.
Die Angaben über die Corporate Governance wurden von der Revisionsstelle einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Der Bericht ist auf Seite 105 zu finden.

Aktienkapital per 31.3.2003

Ordentliches Kapital	**CHF 297 632 560** eingeteilt in 29 763 256 Inhaberaktien mit CHF 10.– Nominalwert[1]. Die Inhaberaktien sind Einheitsaktien und alle mit den gleichen Vermögens- und Mitwirkungsrechten ausgestattet. Das Stimmrecht und die damit verbundenen Rechte der eigenen Aktien ruhen.
Genehmigtes Kapital	**CHF 142 631 280** eingeteilt in 14 263 128 Inhaberaktien mit CHF 10.– Nominalwert[1]. Ausgabe bis zum 4.7.2004 möglich. Das Bezugsrecht der Aktionäre kann ausgeschlossen werden, wenn die neuen Aktien für die Übernahme von Unternehmen oder Immobilien oder die Finanzierung solcher Transaktionen verwendet werden sollen.
Bedingtes Kapital	**CHF 146 426 580 (für Wandel- und Optionsanleihen)** eingeteilt in 14 642 658 Inhaberaktien mit CHF 10.– Nominalwert[1]. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen, das Vorwegzeichnungsrecht bleibt jedoch gewahrt. **CHF 2 389 700 (für Beteiligungsplan)** eingeteilt in 238 970 Inhaberaktien zu CHF 10.– Nominalwert[1]. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist ausgeschlossen. Die Aktien sind für die Zuteilung an das Management oder an Mitglieder des Verwaltungsrats bestimmt.

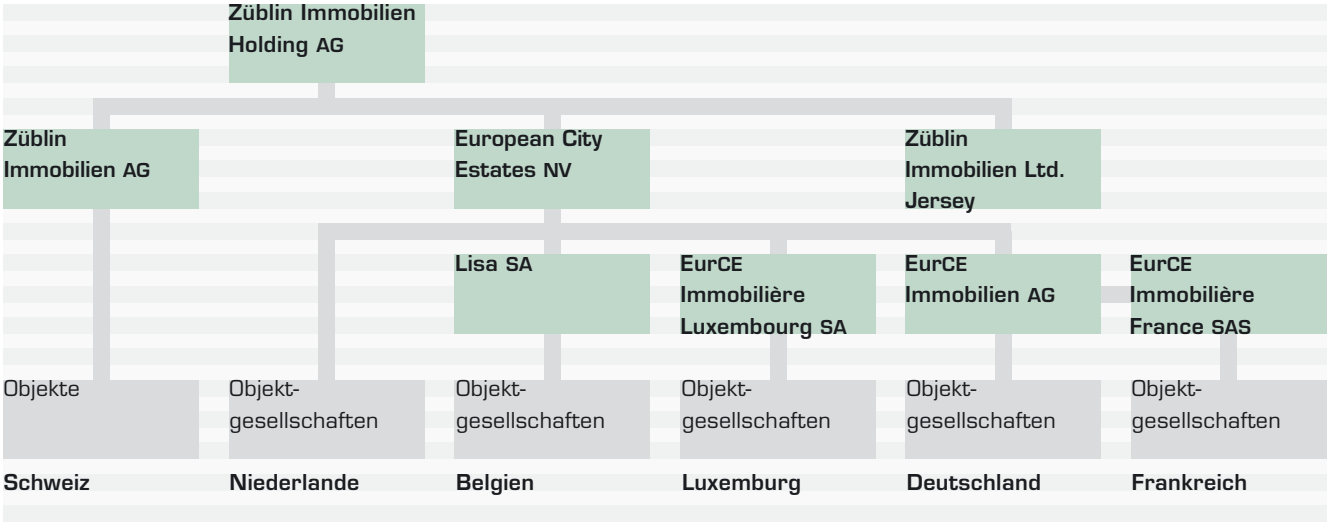
[1] Der Verwaltungsrat schlägt der Generalversammlung eine Nennwertrückzahlung von CHF 0.40 pro Aktie vor.

Kapitalveränderungen der letzten 3 Jahre

6.7.2001	**Schaffung der Einheitsaktie** durch Umwandlung von 477 090 Inhaberaktien zu CHF 1.– nom. in 47 709 Inhaberaktien zu CHF 10.– nom. und Kapitalerhöhung um CHF 26 190.
9.7.2002	**Kapitalerhöhung um CHF 12 370 000** aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts mit Barliberierung im Zusammenhang mit dem Kauf von 3 Immobilien in Paris.

Bezüglich der Veränderung der Reserven und des Bilanzgewinns wird auf den Eigenkapitalnachweis auf Seite 39 und die entsprechende Darstellung im Geschäftsbericht 2001/2002 verwiesen.

Gruppenstruktur



Die Beteiligungen der Züblin Immobilien Holding AG an verschiedenen Subholdings und Tochtergesellschaften sind auf Seite 54 (Konsolidierungskreis per 31.3.2003) sowie auf den Seiten 114/115 (Eigentümer-Übersicht) detailliert dargestellt. Die Organe der Subholdings und Tochtergesellschaften üben lediglich ihre gesetzlichen und statutarischen Aufgaben aus. Sie sind an die Weisungen der Gruppenleitung gebunden. Nebst den erwähnten Beteiligungen hält die Züblin Immobilien Holding AG eine Minderheitsbeteiligung von 24 Prozent an der CI Contractors Investors AG.

Verwaltungsrat

	Mitglied seit	Amtsdauer	Ausschüsse	
Franz Hidber, Präsident (1934), Dr. oec., Schweizer Staatsbürger, in Wollerau. CEO der Züblin Immobilien Gruppe. Verwaltungsratspräsident der CI Contractors Investors AG	1998	2003		
Pierre N. Rossier, Vizepräsident (1944) Betriebsökonom, Schweizer Staatsbürger, in Erlenbach. Delegierter des Verwaltungsrats der Rossier Mari & Associates AG, Investment Consultants, Zürich.	1998	2003	■	■
Jan G. Bosch (1938) Kaufmann, niederländischer Staatsbürger, in Fribourg. Unternehmerisch tätig im internationalen Immobilien- und Hotelbereich. Vertritt im Verwaltungsrat den grössten Aktionär der Züblin Immobilien Holding AG: Co-operative Investment Fund Westblaak UA, Rotterdam.	1998	2003	■	■
Henri B. Meier (1936) Dr. Dr. h.c., Schweizer Staatsbürger, in Buonas. Verwaltungsrat der Roche Holding AG, Givaudan AG, Rentenanstalt/Swiss Life, Grand Hotel Victoria-Jungfrau AG, HBM Bioventures AG.	2001	2004	■	■

■ Mitglied Prüfungsausschuss (Audit Committee)
■ Mitglied Entschädigungsausschuss (Compensation Committee)

Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden von der Generalversammlung jeweils für eine Amtsdauer von drei Geschäftsjahren gewählt. Der Verwaltungsrat konstituiert sich selbst und wählt aus seiner Mitte den Präsidenten und Vizepräsidenten. Grundsätzlich stellen die Verwaltungsräte ihr Mandat zur Verfügung, wenn sie das 70. Altersjahr erreichen. Der Verwaltungsrat setzt sich gegenwärtig aus dem Präsidenten, der gleichzeitig Chief Executive Officer (CEO) der Züblin Immobilien Gruppe ist, und drei nicht exekutiven Mitgliedern zusammen. Zurzeit gibt es keine gegenseitigen Einsitznahmen in Verwaltungsräten. Bruno Schefer, CFO, nimmt an den Verwaltungsratssitzungen teil.

Exekutives Mitglied

Die Personalunion von Präsident und CEO entspricht der gegenwärtigen Grösse der Züblin Immobilien Gruppe. Der Verwaltungsrat kann die fundierten Fach- und Marktkenntnisse des Präsidenten/CEO uneingeschränkt nutzen. Die Personalunion sichert ein effizientes Aufbereiten der aufwändigen Entscheidungsgrundlagen und ermöglicht Flexibilität und Schnelligkeit in den wichtigen Entscheidungsprozessen, namentlich beim Kauf und Verkauf von Immobilien.

Nicht exekutive Mitglieder

Die nicht exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats gewährleisten eine wirkungsvolle Corporate Governance, indem sie auch die Aufgaben des Prüfungs- und Entschädigungsausschusses wahrnehmen. Keiner der nicht exekutiven Verwaltungsräte übte während der letzten drei Jahre eine exekutive Funktion innerhalb der Züblin Immobilien Gruppe aus oder steht in einer wesentlichen geschäftlichen Beziehung zu ihr.

Aufgaben und Kompetenzen

Der Verwaltungsrat tagt, sooft es die Geschäfte erfordern; im Geschäftsjahr 2002/2003 trat er siebenmal zusammen. Der Verwaltungsrat ist beschlussfähig, wenn die Mehrheit seiner Mitglieder anwesend ist. Seine Beschlüsse fasst er mit Stimmenmehrheit. Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Definition der Unternehmensstrategie, die Oberaufsicht über die Gesellschaft und das Festlegen der Organisation, das Ernennen und Abberufen der Mitglieder der Gruppenleitung sowie die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzplanung und der Finanzkontrolle. Der Verwaltungsrat entscheidet auf Antrag der Gruppenleitung über den Kauf und Verkauf von Immobilien und legt die Jahresziele sowie das Jahres- und Investitionsbudget für das Immobilienportfolio fest.

Ausschüsse

Der Prüfungsausschuss (Audit Committee) überprüft die Gruppenleitung bezüglich der Strategieumsetzung, des Einhaltens von Gesetzen, Regelwerken, internen Reglementen und Richtlinien sowie des Risikomanagements. Der Prüfungsausschuss beurteilt den externen Revisor und überprüft die Ergebnisse der Revision, die Rechnungslegungsgrundsätze und die finanziellen Kontrollmechanismen.
Der Entschädigungsausschuss (Compensation Committee) erarbeitet die Vorgaben für die Entschädigung (inkl. Beteiligungsplan) von Verwaltungsrat und Gruppenleitung.
Die beiden Ausschüsse fassen Beschlüsse mit Stimmenmehrheit und rapportieren bzw. stellen Antrag an den Verwaltungsrat. Sie traten im Geschäftsjahr dreimal zusammen.

Informations- und Kontrollinstrumente gegenüber der Geschäftsleitung

Der Informationsfluss zwischen Verwaltungsrat und Gruppenleitung ist einerseits gewährleistet, weil der Verwaltungsratspräsident gleichzeitig die Funktion des CEO ausübt und andererseits dadurch, dass der CFO an den Verwaltungsratssitzungen teilnimmt. Als Kontrollinstrumente stehen dem Verwaltungsrat unter anderem die jährliche Budgetierung, detaillierte Berichte des Management Teams über den Geschäftsgang sowie regelmässige Berichte über das Cash- und das Risikomanagement zur Verfügung.

Gruppenleitung

Mitglieder der Gruppenleitung

– Franz Hidber, CEO
(1934) Dr. oec., Schweizer Staatsbürger, in Wollerau. Seit 1998 Chief Executive Officer (CEO) der Züblin Immobilien Gruppe und Präsident des Verwaltungsrats der Züblin Immobilien Holding AG.
Franz Hidber war während 13 Jahren in verschiedenen Funktionen in der Textilindustrie tätig. Anschliessend war er während 13 Jahren im Bauhauptgewerbe engagiert; zuletzt als Leiter der Zschokke-Gesellschaften in der Region Zürich. Bis zu seinem Eintritt in die Züblin Immobilien Gruppe Anfang 1998 war er seit 1988 als Berater bei Immobilienpromotionen und -beteiligungen tätig und hatte zudem Einsitz in den Verwaltungsräten der Immobilienfonds der damaligen Bankverein-Gruppe.
– Bruno Schefer, CFO
(1953) Kaufmann, Schweizer Staatsbürger, in Herrliberg. Seit 1999 Chief Financial Officer (CFO) der Züblin Immobilien Gruppe.
Bruno Schefer war von 1972 bis 1987 in verschiedenen europäischen Ländern für die Schweiz Versicherung, eine Tochtergesellschaft der SwissRe, tätig. Zwischen 1987 und 1998 war er Partner der SIS, einer Dienstleistungsgesellschaft in der Versicherungsbranche. Zusätzlich begleitete er 1997 und 1998 die Sanierung der damaligen Züblin-Baugruppe.

Die Mitglieder der Gruppenleitung üben – neben ihrer Tätigkeit für die Züblin Immobilien Gruppe – keine bedeutenden Nebentätigkeiten aus.

Managementverträge

Gewisse Aufgaben des Portfolio-Managements in Deutschland, den Niederlanden, in Belgien, Luxemburg und in Frankreich wurden mittels Management-Verträgen an die Equity Estate BV, Amsterdam, übertragen. Im Rahmen dieser Verträge amten Enrico van Erkelens, Managing Director der Equity Estate BV, und Léon Vié zusammen mit dem CFO der Züblin Immobilien Gruppe in verschiedenen Gesellschaften der Gruppe als Geschäftsführer und nehmen dadurch eine Organstellung ein. Die Entschädigung für die Equity Estate BV betrug im Berichtsjahr CHF 941 100 und war im Wesentlichen von den erzielten Ergebnissen (EBITDA) und von den ausgeführten Transaktionen (Käufe bzw. Verkäufe) abhängig. Die Verträge laufen bis am 31.3.2006.

Entschädigungen

Auf Antrag des Entschädigungsausschusses legt der Verwaltungsrat für sich und die Gruppenleitung die jährliche Entschädigung fest. Diese besteht aus einem Grundgehalt sowie einer erfolgs- und leistungsabhängigen Gewinnbeteiligung (siehe Beteiligungsplan).

Nicht exekutive Mitglieder des Verwaltungsrats

Im Geschäftsjahr 2002/2003 wurden für die nicht exekutiven Mitglieder des Verwaltungsrats Entschädigungen von insgesamt CHF 151 000 verbucht. Ausserdem erhalten sie für das Geschäftsjahr 2002/2003 als Gewinnbeteiligung aus dem Beteiligungsplan unentgeltlich insgesamt 9036 Aktien im Wert von CHF 74 000.

Gruppenleitung einschliesslich exekutives Mitglied des Verwaltungsrats

Für die Gruppenleitung wurden im Geschäftsjahr 2002/2003 Entschädigungen (Verwaltungsratshonorar, Salär, Gewinnbeteiligung in bar) von CHF 1 064 000 verbucht. Ausserdem erhält sie als Gewinnbeteiligung aus dem Beteiligungsplan für das Geschäftsjahr 2002/2003 unentgeltlich insgesamt 43 956 Aktien im Wert von CHF 360 000. Über das versicherte Salär des CFO hinaus bestehen seitens des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung keine zusätzlichen Ansprüche auf Leistungen der Pensionskasse.
Die Arbeitsverträge der Mitglieder der Gruppenleitung sind mit einer Kündigungsfrist von einem Jahr abgeschlossen. Die Abgangsentschädigung bei Kündigung durch den Arbeitgeber entspricht zwei Jahresentschädigungen inklusive Gewinnbeteiligung, berechnet auf dem Durchschnitt der letzten zwei definitiv abgerechneten Geschäftsjahre.
Im Geschäftsjahr 2002/2003 betrug die an den Verwaltungsratspräsidenten und CEO ausgerichtete höchste Einzelentschädigung einschliesslich dem Marktwert der zugeteilten Aktien CHF 804 000.

Beteiligungsplan

Der Verwaltungsrat hat im Geschäftsjahr 2000/2001 einen Beteiligungsplan eingeführt, der nach einer Überarbeitung im Jahr 2001/2002 die Abgabe von Aktien mit Sperrfristen an den Verwaltungsrat und die Gruppenleitung vorsieht. Die Gewinnbeteiligung ist massgeblich abhängig von der Erreichung der Ziele, insbesondere einer Eigenkapitalrendite aus dem Vermietungsgeschäft von 7,5 Prozent.

Zusätzliche Honorare/Entschädigungen an ehemalige Organmitglieder

Die Verwaltungsräte und die Mitglieder der Gruppenleitung haben keine Entschädigungen für zusätzliche Dienstleistungen erhalten.
Im Berichtsjahr wurden keine Entschädigungen an ehemalige Organmitglieder ausgerichtet.

Organdarlehen

Es bestehen keine Darlehen an Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Gruppenleitung.

Beteiligungen

Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung sowie ihnen nahe stehende Personen waren per 31.3.2003 wie folgt an der Züblin Immobilien Holding AG beteiligt:

Aktien	Anzahl Aktien [1]
Nicht exekutive VR-Mitglieder [2]	**349 956**
Präsident des Verwaltungsrats und CFO	**95 768**
Total	**445 724**
in % des ausstehenden Kapitals	**1,5**

Optionen [3]	Anzahl Optionen	Ausübungspreis [4] in CHF	Ausübungsfrist
Nicht exekutive Mitglieder des VR	**40 440**	**12.08**	**7.5.04 bis 6.5.06**
Präsident des Verwaltungsrats und CFO	**198 530**	**12.08**	**7.5.04 bis 6.5.06**
Total	**238 970**		

[1] Für die aus Gewinnbeteiligung zugeteilten Aktien bestehen Sperrfristen (siehe Seite 72).
[2] Die Beteiligung des Co-operative Investment Fund Westblaak ist in dieser Zahl nicht enthalten; sie ist als bedeutender Aktionär im Kapitel Züblin-Aktie ausgewiesen.
[3] Die Optionen wurden im Geschäftsjahr 2001/2002 als Gewinnbeteiligung für das Geschäftsjahr 2000/2001 zugeteilt. Eine Option berechtigt zum Bezug einer Aktie.
[4] Der Ausübungspreis der Optionen kann nicht angepasst werden.

Revisionsstelle

Konzernrechnungsprüfer und Revisionsstelle der Züblin Immobilien Gruppe bzw. der Züblin Immobilien Holding AG ist seit 1998 Ernst & Young AG, Zürich. Leitender Revisor ist seit dem Geschäftsjahr 1999/2000 Martin Stäubli. Die Revisionsstelle wird von der Generalversammlung jeweils für ein Jahr gewählt. Sie führt ihre Arbeit im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften sowie nach den Grundsätzen des Berufsstands durch. Der Prüfungsausschuss kann die Revisionsstelle mit zusätzlichen Prüfarbeiten, insbesondere bezüglich identifizierter Schlüsselrisiken beauftragen. Die Revisionsstelle informiert die Gruppenleitung und den Prüfungsausschuss regelmässig über ihre Feststellungen und über Verbesserungsvorschläge. Das Honorar für Ernst & Young betrug im Geschäftsjahr 2002/2003 für die gesetzliche Revision CHF 470 000 und für andere Leistungen, insbesondere Rechtsberatung CHF 202 000.

Unabhängige Immobilienbewerter

Jeweils am 30.9. (Halbjahresabschluss) und am 31.3. (Jahresabschluss) wird der faire Marktwert (Open Market Value) für jede Liegenschaft des Züblin-Immobilienportfolios durch externe, unabhängige Spezialisten ermittelt. Dieses Vorgehen entspricht den Bestimmungen von IAS 40 (Investment Property), die von der Züblin Immobilien Gruppe angewandt werden. Die beiden beauftragten internationalen Spezialisten – Jones Lang LaSalle (Schweiz, Deutschland, Belgien, Luxemburg, Frankreich) und CB Richard Ellis (Niederlande) – wenden bei ihrer Bewertung das Discounted-Cash-Flow-Verfahren an. Dabei wird der heutige Immobilienwert ermittelt, indem die zukünftigen Einnahmen und Ausgaben berechnet bzw. geschätzt und über einen Prognosehorizont von zehn Jahren abdiskontiert werden. Im Geschäftsjahr 2002/2003 betrug das Honorar für die halbjährliche Bewertung für Jones Lang LaSalle CHF 399 000 und für CB Richard Ellis CHF 92 000. Für weitere Beratungsleistungen wurden an Jones Lang LaSalle CHF 738 000 und an CB Richard Ellis CHF 53 000 bezahlt.

Mitwirkungs- und Schutzrechte der Aktionäre

Die Inhaberaktien der Züblin Immobilien Holding AG sind Einheitsaktien und alle mit den gleichen Mitwirkungsrechten ausgestattet. Es bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen. Die Aktionäre schweizerischer Aktiengesellschaften verfügen über ausgebaute Mitwirkungs- und Schutzrechte. Zu den Schutzrechten gehören u.a. Einsichts- und Auskunftsrechte (OR 696, 697), Recht auf Sonderprüfung (OR 697a), Recht auf Einberufung einer Generalversammlung (OR 699/III), Traktandierungsrecht (OR 699/III), Anfechtungsrecht (OR 706 f) und Recht auf Verantwortlichkeitsklage (OR 752 ff). Zu den Mitwirkungsrechten gehören vor allem das Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung, Meinungsäusserungsrechte und das Stimmrecht (OR 694). Die Artikel des Obligationenrechts stehen unter www.admin.ch, die Statuten der Züblin Immobilien Holding AG unter www.zueblin.ch zur Verfügung.

Kontrollwechsel und Abwehrmassnahmen

Die Statuten der Gesellschaft beinhalten weder eine «Opting-out»- noch eine «Opting-up»-Klausel. Somit besteht gemäss Art. 32 Abs. 1 des Bundesgesetzes über den Börsen- und Effektenhandel (BEHG) die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots, wenn jemand direkt oder indirekt den Grenzwert von 33⅓ Prozent der Stimmrechte überschreitet. In Art. 29 BEHG wird der Verwaltungsrat verpflichtet, im Falle eines öffentlichen Übernahmeangebots den Aktionären die zur Beurteilung des Angebots notwendigen Informationen zur Verfügung zu stellen. Weiter dürfen durch den Verwaltungsrat keine Geschäfte beschlossen werden, mit denen der Bestand der Aktiven oder Passiven der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Beschlüsse der Generalversammlung unterliegen nicht dieser Beschränkung. Die Artikel des BEHG finden sich unter www.admin.ch. Im Falle einer Übernahme haben der Verwaltungsrat und die Gruppenleitung Anspruch auf einen Übernahmebonus, welcher vom Übernahmepreis abhängig ist. Eine Übernahme liegt vor, wenn ein Übernehmer mehr als 50 Prozent der Aktien der Züblin Immobilien Holding AG hält. Sind einzelne Mitglieder des Verwaltungsrats und der Gruppenleitung nach der Übernahme nicht mehr für die Züblin Immobilien Gruppe tätig, haben sie Anspruch auf eine Abgangsentschädigung von drei Jahresentschädigungen ohne Gewinnbeteiligung. Diese Regelung kommt nicht kumulativ zur Abgangsentschädigung infolge Kündigung durch den Arbeitgeber zur Anwendung.

Weitere Informationen

Informationen zum Aktionariat, zur Informationspolitik sowie zu den ausstehenden Wandelanleihen und Optionen sind im Kapitel Züblin-Aktie auf den Seiten 9–11 zu finden.

Risikomanagement

Grundlagen

Die Tätigkeit der Züblin Immobilien Gruppe umfasst den Erwerb, das Schaffen von Mehrwerten durch aktives Bewirtschaften und den Verkauf von Immobilien in europäischen Wirtschaftsregionen. Die Refinanzierung des Immobilienportfolios erfolgt bis zu 70 Prozent durch die währungskongruente Aufnahme von fremden Mitteln, die mehrheitlich aus einer Mischung von variabel und fest verzinslichen Hypothekarkrediten bestehen. Die Laufzeiten und Konditionen dieser Fremdmittel stehen in Abhängigkeit zur Vermietungssituation und Zeitplanung für den Verkauf der einzelnen Objekte.

Risikoarten

Zu den Geschäftsrisiken gehören Primärrisiken, die im Rahmen der Strategie bewusst eingegangen werden, sowie Folgerisiken, die aus der Geschäftstätigkeit entstehen können. Die gezielte Darstellung dieser Risiken erlaubt es den Aktionären, die Risiko-Rendite-Struktur der Züblin-Aktie einzuschätzen.

Die **Primärrisiken** der Züblin Immobilien Gruppe umfassen:

- Immobilienrisiken
- Zinsrisiken
- Währungsrisiken

Zu den **Folgerisiken** zählen das Refinanzierungs- bzw. Liquiditätsrisiko, das Kreditrisiko und das Steuerrisiko – insbesondere bezüglich der latenten Steuern.

Zielsetzungen und Grundsätze des finanziellen Risikomanagements

Mit dem Ziel, eine jährliche Eigenkapitalrendite von 7,5 Prozent aus dem Vermietungsgeschäft zu erreichen, setzt die Züblin Immobilien Gruppe ein konsequentes Risikomanagement ein. Züblin steuert dadurch die Spanne zwischen den Erträgen aus dem Vermietungsgeschäft und den Refinanzierungskosten. Damit hat die Züblin-Aktie den Charakter einer – durch geografische und nutzungsspezifische Diversifikation – optimierten Immobilienanlage mit einem limitierten Währungsrisiko.

Immobilienrisiken

Die Bewirtschaftung von Immobilienrisiken gehört zur Kernkompetenz der Züblin Immobilien Gruppe. Im Wesentlichen handelt es sich um das Immobilienmarktrisiko und das Vermietungsrisiko. Das Immobilienmarktrisiko ist die Folge der Immobilienmarktzyklen. Durch die auf europäische Wirtschaftsregionen diversifizierte Anlagestrategie der Züblin Immobilien Gruppe kann dieses Risiko teilweise reduziert werden. Das Vermietungsrisiko wird bestimmt durch die Nutzungsart einer Immobilie, den Mietermix, die Bonität der Mieter, den Leerstand, das Mieterhöhungspotenzial und die Überwälzbarkeit der Betriebskosten. Es ist Aufgabe des Immobilien-Managements, mit diesen Bestimmungsfaktoren das Immobilienrisiko zu steuern.

Zinsrisiken

Zinsrisiken entstehen durch die Schwankungen der Zinssätze und die Entwicklung der Zinskurve. Sie werden eingegangen, soweit es für die optimale Refinanzierung des Immobilienportfolios erforderlich ist. Die Zinsrisiken werden durch die Wahl einer geeigneten Kreditvertragsdauer bzw. Zinsbindungsstruktur minimiert und je nach

Primärrisiken	Immobilienrisiken	Zinsrisiken	Währungsrisiko
Charakter bzw. Ausmass	Hauptrisiko einer Immobiliengesellschaft	Abhängig vom Grad der Fremdfinanzierung	Abhängig von Anlagestrategie und Refinanzierung
Risikoabsicherung	– Minimierung des Immobilienmarktrisikos durch Diversifikation – Minimierung des Vermietungsrisikos durch Immobilien-Management	– Aktive Steuerung der Spanne zwischen Mieterträgen und Refinanzierungskosten durch Strukturierung des Hypothekarportfolios und Absicherungsgeschäfte	– Minimierung durch währungskongruente Refinanzierung
Folgerisiken	**– Refinanzierungs- und Liquiditätsrisiko** **– Kreditrisiko** **– Steuerrisiko**		

Situation zusätzlich durch geeignete, marktgängige Absicherungsinstrumente gesteuert. Absicherungsgeschäfte werden in einem Risikomanagement-System erfasst und bewertet. Die Züblin Immobilien Gruppe tätigt keine Finanzgeschäfte, welche nicht mit der Geschäftstätigkeit im Zusammenhang stehen.

Währungsrisiko

Das Immobilienportfolio der Züblin Immobilien Gruppe liegt zu etwa zwei Dritteln im Euro-Währungsgebiet. Der grösste Teil des Euro-Währungsrisikos wird durch eine währungskongruente Fremdfinanzierung eliminiert. Die verbleibenden Währungsrisiken auf den eigenen Mitteln, die im europäischen Portfolio investiert sind, und auf den Nettoerträgen aus dem Euro-Währungsraum werden nicht abgesichert.

Strukturen des finanziellen Risikomanagements

Der Verwaltungsrat der Züblin Immobilien Holding AG bestimmt die Risikopolitik der Züblin Immobilien Gruppe und entscheidet über mittelfristige Massnahmen der Risikosteuerung. Die Gruppenleitung ist für die Kontrolle des Risikoprofils, die Durchführung der Massnahmen zur Risikosteuerung – inklusive Einsatz von Absicherungsinstrumenten – sowie die regelmässige Berichterstattung verantwortlich. Für die Messung der aktuellen finanziellen Risiken und der Risikoentwicklung sowie für die Berichterstattung steht ein auf die spezifischen Bedürfnisse der Züblin Immobilien Gruppe ausgerichtetes Asset-Liability-Management-System zur Verfügung. Damit werden alle Zins- und Währungspositionen – inklusive bestehende Zinsabsicherungen – laufend erfasst und ausgewertet.

Bericht über die Durchsicht der Informationen zur Corporate Governance

An den Verwaltungsrat der Züblin Immobilien Holding AG, Zürich

Zürich, 28. Mai 2003

Sie haben uns beauftragt, die nach der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance der SWX Swiss Exchange geforderten Angaben der Züblin Immobilien Holding AG für das am 31. März 2003 abgeschlossene Geschäftsjahr einer prüferischen Durchsicht im Sinne einer Review zu unterziehen. Diese Informationen sind im Geschäftsbericht in einem separaten Kapitel auf den Seiten 94–104 dargestellt. Für die Offenlegung dieser Informationen sind Sie als Verwaltungsrat verantwortlich. Unser Auftrag besteht darin, aufgrund unserer prüferischen Durchsicht einen Bericht abzugeben.

Unsere Durchsicht soll – wenn auch mit weniger Sicherheit als eine Prüfung – eine Aussage darüber ermöglichen, ob die Informationen zur Corporate Governance vollständig sind und keine wesentlichen Fehlaussagen aufweisen. Eine prüferische Durchsicht besteht in erster Linie aus Befragungen von Mitarbeitern, welche mit der Erstellung dieser Informationen befasst sind, der Durchsicht relevanter Dokumente und analytischen Prüfungshandlungen mit Bezug auf die Informationen zur Corporate Governance. Wir haben keine eigentliche Prüfung vorgenommen und geben aus diesem Grund kein Prüfungsurteil ab.

Mit Bezug auf die Angaben zum Kapitel 5 (Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen) der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance haben wir zusätzlich den Prozess der entsprechenden Informationsbeschaffung untersucht. Zudem haben wir von den entsprechenden Personen schriftliche Vollständigkeitserklärungen eingeholt.

Gemäss unserer Auffassung entspricht der Bericht über die Corporate Governance den formalen Anforderungen der Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance. Bei unserer Durchsicht sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die veröffentlichten Informationen zur Corporate Governance unvollständig sind oder wesentliche Fehlaussagen aufweisen.

Ernst & Young AG

Martin Stäubli
dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)

André Kym
dipl. Wirtschaftsprüfer

Portfolio Schweiz per 31.3.2003

Liegenschaft Nr.	Ort, Strasse	Erwerbsdatum	erstellt/renoviert	Jahresmietertrag CHF 1000	Leerstandsquote (CHF) %	Eigentumsverhältnis[1] %	Diskont.- bzw. Kap.satz
	Region Zürich						
1	Baden, Rütistrasse 3/3a	1.3.2000	1960/1990	774	4,1	100	6,50
2	Egg, Gewerbestrasse 12/12a	1.4.2000	1982/1987	1 160	5,1	100	6,50
3	Hombrechtikon, Feldbachstrasse 81	30.6.2000	1990	681	0,0	100	6,50
4	Pfäffikon, Churerstrasse 120/122	27.3.2002	2002	2 647	0,0	100	6,25
5	Rümlang, Riedmattstrasse 9	1.12.1999	1982	1 823	0,9	100	6,50
6	Schwerzenbach, Bahnstrasse 24	31.3.2000	1991	3 066	0,0	100	5,75
7	Schwerzenbach, Eschenstrasse 2–6	1.1.2001	1991	450	0,0	100	6,25
8	Wettingen, Landstrasse 115	31.12.1999	1990	474	5,8	100	6,25
9	Wettingen, Landstrasse 99	1.3.2000	1994	2 428	3,6	100	6,25
10	Winterthur, Im Hölderli 10	31.3.2000	1991/1992	937	4,1	100	6,50
11	Zürich, Binzmühlestrasse 154	23.1.2001	1965/1988	1 117	62,5	100	8,50/7,50
12	Zürich, Feldstrasse 133	1.10.2000	1972/1999	754	3,1	100	6,25
13	Zürich, Hardturmstrasse 76	20.3.2000	1967/2001	620	0,0	100	6,25
14	Zürich, Talstrasse 82	1.1.2000	1950	1 294	0,0	100	5,25
	Total Region Zürich			18 225	10,6		
	Region Bern						
15	Bern, Morgenstrasse 131	15.12.1999	1994	2 564	7,3	100	6,25
16	Bern, Morgenstrasse 136	1.6.2000	1991	954	9,1	100	6,75
17	Biel, Florastrasse 16/18	31.12.1999	1953/1955	2 085	0,6	100	5,75
18	Zollikofen, Industriestrasse 1	21.12.1998	1990/1991	4 201	14,3	100	6,75
	Total Region Bern			9 804	9,3		
	Region Genf						
19	Genf, Boulevard Carl-Vogt 17/19	1.9.1999	1963	1 587	0,0	100	7,25
20	Pully, Avenue Général-Guisan 46	1.2.1999	1988	380	0,0	100	6,50
	Total Region Genf			1 967	0,0		
	Total Portfolio Schweiz (20 Liegenschaften)			29 996	9,5		

[1] Angaben zu den Eigentümern siehe Eigentümer-Übersicht Seiten 114–115.

Grundstücksfläche m²	Büro m²	Gewerbe/Logistik m²	Detailhandel m²	Lager m²	Wohnungen m²	Total Nutzfläche m²	Leerstandsquote (m²) %	Anzahl Parkplätze	Anlagekategorie	Züblin Immobilien Rating™
1 172	2 899	414	–	1 105	106	4 524	7,9	34	Büro	AA
4 894	3 325	1 098	–	1 764	–	6 187	4,3	85	Büro	AA
6 440	1 852	–	–	1 789	–	3 641	0,0	99	Büro	AA
5 428	5 249	–	–	279	–	5 528	0,0	162	Büro	AAA
5 090	10 050	–	1 250	1 192	–	12 492	0,4	188	Büro	AAA
11 460	9 580	3 450	200	1 500	–	14 730	0,0	222	Büro	AA
3 009	1 600	–	–	945	105	2 650	0,0	40	Büro	AA
1 347	1 449	–	330	808	–	2 587	11,3	37	Büro	AA
5 453	2 403	–	5 216	3 241	236	11 096	5,1	200	Det.handel	AA
3 495	178	3 655	–	3 479	–	7 312	2,6	39	Gewerbe	AA
46 069	442	17 157	–	–	–	17 599	64,3	40	Gewerbe	A
1 281	2 141	–	–	1 923	393	4 457	5,7	27	Büro	AA
1 100	2 427	283	15	838	–	3 563	0,0	34	Büro	AA
574	2 322	468	220	360	65	3 435	4,0	0	Büro	AAA
96 812	45 917	26 525	7 231	19 223	905	99 801	13,5	1 207		
5 719	10 366	350	1 502	1 843	–	14 061	6,9	195	Büro	AA
2 740	4 808	453	1 144	150	–	6 555	8,3	120	Büro	AA
2 710	–	–	4 849	621	1 621	7 091	1,2	2	Det.handel	AAA
4 942	15 231	–	–	10 896	–	26 127	36,6	231	Büro	AAA
16 111	30 405	803	7 495	13 510	1 621	53 834	20,7	548		
2 066	6 161	–	366	–	–	6 527	0,0	60	Büro	AA
1 966	1 098	–	–	146	–	1 244	0,0	38	Büro	AA
4 032	7 259	–	366	146	–	7 771	0,0	98		
116 955	83 581	27 328	15 092	32 879	2 526	161 406	15,2	1 853		

Portfolio Deutschland per 31.3.2003

	Liegenschaft Nr.	Ort, Strasse	Erwerbsdatum	erstellt/renoviert	Jahresmietertrag CHF 1000	Leerstandsquote (CHF) %	Eigentumsverhältnis [1] %	Diskont.- bzw. Kap.satz
		Region Berlin						
[2]	21	Berlin, Maxstrasse 2–4	**27.9.2000**	**1908/1993**	**–**	**100,0**	**100**	**8,25**
	22	Berlin, Maxstrasse 3a	**27.9.2000**	**1994**	**481**	**29,4**	**100**	**8,00**
		Total Region Berlin			**481**	**77,3**		
		Region Frankfurt						
	23	Rüsselsheim, Eisenstrasse 2–4	**1.1.2000**	**1974/1989**	**1 464**	**22,7**	**100**	**9,00**
	24	Wiesbaden, Kreuzberger Ring 24	**1.8.2001**	**2001**	**876**	**0,0**	**100**	**6,75**
		Total Region Frankfurt			**2 339**	**15,5**		
		Region Hamburg						
	25	Hamburg, Albert-Einstein-Ring 17–21	**1.1.1999**	**1992**	**2 571**	**6,8**	**100**	**7,00**
	26	Hamburg, Nagelsweg 37, 39	**1.1.1999**	**1986**	**1 906**	**9,9**	**100**	**6,25**
	27	Hamburg, Pappelallee 33	**1.1.1999**	**1991**	**1 414**	**0,0**	**100**	**6,50**
	28	Hamburg, Wandsbeker Zollstrasse 11–19	**1.1.1999**	**1970/2002**	**435**	**69,4**	**100**	**7,75**
		Total Region Hamburg			**6 326**	**17,9**		
		Region Stuttgart						
	29	Stuttgart, Mittlerer Pfad 2–4	**1.12.2000**	**1991**	**3 421**	**14,9**	**100**	**7,25**
	30	Stuttgart, Mittlerer Pfad 9	**1.6.2000**	**1991**	**1 449**	**0,0**	**100**	**7,00**
	31	Stuttgart, Vor dem Lauch 14	**1.1.2000**	**1982/1994**	**1 542**	**4,4**	**100**	**7,50**
		Total Region Stuttgart			**6 412**	**9,4**		
		Region München						
	32	München-Germering, Streiflacher Strasse 7	**1.3.2002**	**1999**	**730**	**0,0**	**100**	**6,75**
		Total Region München			**730**	**0,0**		
		Region Düsseldorf						
	33	Düsseldorf, Ross Strasse 96	**1.11.2001**	**1984**	**1 086**	**19,9**	**100**	**7,00**
		Total Region Düsseldorf			**1 086**	**19,9**		
		Total Portfolio Deutschland (13 Liegenschaften)			**17 374**	**20,2**		

[1] Angaben zu den Eigentümern siehe Eigentümer-Übersicht Seiten 114–115.
[2] In Renovation.

Grundstücksfläche m²	Büro m²	Gewerbe/Logistik m²	Detailhandel m²	Lager m²	Wohnungen m²	Total Nutzfläche m²	Leerstandsquote (m²) %	Anzahl Parkplätze	Anlagekategorie	Züblin Immobilien Rating™
3 904	9 112	–	–	773	–	9 885	100,0	78	Büro	A
2 034	3 789	–	–	73	–	3 862	29,9	33	Büro	A
5 938	12 901	–	–	846	–	13 747	80,3	111		
11 620	9 835	259	–	–	–	10 094	22,2	323	Büro	AA
2 372	3 631	–	–	77	–	3 708	0,0	85	Büro	AAA
13 992	13 466	259	–	77	–	13 802	16,2	408		
7 538	13 527	–	–	349	–	13 876	6,4	242	Büro	AA
4 616	8 929	–	–	490	–	9 419	8,6	191	Büro	AA
2 956	6 456	–	–	150	–	6 606	0,0	113	Büro	AA
2 901	6 726	–	–	782	–	7 508	70,5	99	Büro	A
18 011	35 638	–	–	1 771	–	37 409	18,7	645		
8 521	19 968	–	–	1 718	–	21 686	15,9	298	Büro	AA
3 620	7 186	–	–	878	–	8 064	0,0	106	Büro	AA
6 998	7 788	547	–	333	–	8 668	4,5	177	Büro	AAA
19 139	34 942	547	–	2 929	–	38 418	10,0	581		
2 512	3 288	–	–	234	–	3 522	0,0	68	Büro	AA
2 512	3 288	–	–	234	–	3 522	0,0	68		
1 315	6 679	–	–	54	–	6 733	19,0	75	Büro	AA
1 315	6 679	–	–	54	–	6 733	19,0	75		
60 907	106 914	806	–	5 911	–	113 631	22,4	1 888		

Portfolio Niederlande per 31.3.2003

	Liegenschaft Nr.	Ort, Strasse	Erwerbsdatum	erstellt/renoviert	Jahresmietertrag CHF 1000	Leerstandsquote (CHF) %	Eigentumsverhältnis [1] %	Diskont.- bzw. Kap.satz
		Region Amsterdam						
	34	Amsterdam, Paasheuvelweg 26	1.1.2000	1991	367	47,2	100	8,6/8,5
	35	Amsterdam, Zekeringstraat 1–23	1.1.2000	1995	1 792	0,0	100	11,0/11,5
[2]	36	Amsterdam, Zekeringstraat 45–47	1.1.2000	1992	620	54,6	100	8,4/7,6
[2]	37	Amsterdam, Zekeringstraat 39–43	1.1.2000	1992	354	55,0	100	8,8/7,6
	38	Diemen, Diemerhof 10–12	1.1.2000	1990	407	1,1	100	8,8/8,0
	39	Diemen, Diemerhof 16–18	1.1.2000	1990	728	0,0	100	8,3/8,0
		Total Region Amsterdam			4 267	26,2		
		Region Den Haag						
	40	Den Haag, Daendelstraat 57	1.7.1998	1979	–	100,0	100	9,3/8,4
[2]	41	Den Haag, Grote Marktstraat 39–51	1.1.2000	1986	2 997	0,0	100	8,5/8,3
	42	Den Haag, Laan van Meerdervoort 51	1.7.1998	1987/2001	716	4,3	100	8,4/7,5
		Total Region Den Haag			3 713	6,4		
		Region Rotterdam						
	43	Dordrecht, Stationsweg 4	1.7.1998	1962	676	15,5	100	9,3/9,0
	44	Gouda, Tielweg 6	1.7.1998	1990	357	2,6	100	7,9/8,4
	45	Moerdijk, Middenweg 49	1.1.2000	1998	1 564	59,7	90	10,6/10,3
	46	Rotterdam, Schiekade 34	1.7.1998	1961/2000	926	35,7	100	10,2/7,6
		Total Region Rotterdam			3 523	45,7		
		Region Utrecht						
	47	De Bilt, Utrechtseweg 370	1.7.1998	1982	200	45,6	100	9,8/8,9
	48	De Meern, Rijnzathe 8	1.1.2000	1990	1 634	0,2	100	7,5/7,6
	49	Nieuwegein, Meentwal 1	1.7.1998	1991	324	0,0	100	7,7/8,5
	50	Nieuwegein, Zoomstede 13–19	1.7.1998	1989	1 283	0,0	100	7,7/8,3
	51	Utrecht, Kaap Hoorndreef 10–14	1.7.1998	1972/2001	776	0,0	100	7,7/8,5
	52	Utrecht, Kaap Hoorndreef 66–78	1.7.1998	1975	528	5,9	100	9,0/8,6
		Total Region Utrecht			4 744	4,1		
		Übrige Regionen						
	53	Arnhem, Oude Oeverstraat 120	1.7.1998	1973	595	46,6	100	8,6/9,3
	54	Enschede, Van Loenshof 56–168	1.1.2000	2000	1 663	20,6	75	7,9/7,5
	55	Huizen, Huizermaatweg 9–37	1.7.1998	1986	549	0,0	100	9,0/7,5
	56	Zeist, Bergweg 25	1.7.1998	1983	292	0,0	100	7,8/9,0
	57	Zeist, Huis ter Heideweg 30–40	1.7.1998	1980/2001	995	0,0	100	7,9/8,4
■	58	Oss, Waalkade	17.2.2003	1974/1990	2 458	0,0	100	8,7/8,5
■	59	Veendam, Sporhavenweg	17.2.2003	1974/1999	3 816	0,0	100	8,4/8,5
		Total übrige Regionen			10 368	8,4		
		Total Portfolio Niederlande (26 Liegenschaften)			26 615	18,1		

■ Im Geschäftsjahr 2002/2003 neu erworbene Liegenschaften.
[1] Angaben zu den Eigentümern siehe Eigentümer-Übersicht Seiten 114–115.
[2] In Renovation.

Grundstücksfläche m²	Büro m²	Gewerbe/Logistik m²	Detailhandel m²	Lager m²	Wohnungen m²	Total Nutzfläche m²	Leerstandsquote (m²) %	Anzahl Parkplätze	Anlagekategorie	Züblin Immobilien Rating™
2 940	3 644	–	–	–	–	3 644	47,7	66	Büro	AA
13 068	12 094	–	–	–	–	12 094	0,0	233	Büro	AA
9 030	5 132	1 809	–	10	–	6 951	55,7	129	Büro	AA
5 370	3 535	993	–	–	–	4 528	49,1	118	Büro	AA
2 668	2 008	–	–	–	–	2 008	0,0	57	Büro	AA
3 943	3 672	–	–	–	–	3 672	0,0	117	Büro	AA
37 019	30 085	2 802	–	10	–	32 897	23,8	720		
506	1 202	–	–	–	–	1 202	100,0	21	Büro	AA
2 990	9 738	–	1 383	–	–	11 121	0,0	43	Büro	AA
1 942	3 506	–	–	–	–	3 506	4,8	47	Büro	AA
5 438	14 446	–	1 383	–	–	15 829	8,7	111		
3 001	3 752	–	–	–	–	3 752	11,5	72	Büro	AA
1 800	2 021	–	–	–	–	2 021	0,0	56	Büro	AA
120 298	1 550	53 204	–	–	–	54 754	63,4	30	Logistik	A
2 576	7 029	–	1 594	–	–	8 623	34,0	46	Büro	AA
127 675	14 352	53 204	1 594	–	–	69 150	55,1	204		
1 998	2 093	–	–	–	–	2 093	42,0	36	Büro	AA
8 205	7 002	–	–	–	–	7 002	0,0	182	Büro	AAA
1 160	1 825	–	–	–	–	1 825	0,0	–	Büro	AA
1 555	7 341	–	–	–	–	7 341	0,0	50	Büro	AAA
606	3 344	–	–	–	–	3 344	0,0	–	Büro	AA
606	3 150	–	–	–	–	3 150	5,7	–	Büro	AA
14 130	24 755	–	–	–	–	24 755	4,3	268		
1 055	6 923	–	–	–	–	6 923	50,5	9	Büro	A
2 292	–	–	6 663	–	–	6 663	37,7	–	Det.handel	AA
950	3 048	–	–	–	–	3 048	0,0	–	Büro	AAA
1 700	690	–	920	–	–	1 610	0,0	21	Büro	AA
5 465	4 637	–	–	–	–	4 637	0,0	64	Büro	AA
127 683	1 193	34 432	–	–	192	35 817	0,0	–	Logistik	AA
122 621	399	90 205	–	–	–	90 604	0,0	–	Logistik	AA
261 766	16 890	124 637	7 583	–	192	149 302	4,0	94		
446 028	100 528	180 643	10 560	10	192	291 933	18,6	1 397		

Portfolio Belgien/Luxemburg und Frankreich per 31.3.2003

Belgien/Luxemburg

	Liegenschaft Nr.	Ort, Strasse	Erwerbsdatum	erstellt/ renoviert	Jahresmietertrag CHF 1000	Leerstandsquote (CHF) %	Eigentumsverhältnis [1] %	Diskont.- bzw. Kap.satz
		Region Brüssel						
	60	Brüssel, Avenue Louise 120	**1.10.2000**	**1976**	**652**	**37,3**	**100**	**9,0/7,5**
[2]	61	Brüssel, Rue de Genève 4	**1.10.2000**	**1970**	**1 381**	**2,0**	**100**	**10,0/8,25**
	62	Brüssel, Avenue Hermann Debroux 17–19	**1.9.2001**	**1989**	**853**	**33,4**	**100**	**9,25/7,5**
		Total Region Brüssel			**2 886**	**22,7**		
		Region Luxemburg						
	63	Howald, Rue des Scillas 20	**1.1.2000**	**1970/2001**	**2 291**	**0,0**	**100**	**9,5/7,5**
		Total Region Luxemburg			**2 291**	**0,0**		
		Total Belgien/Luxemburg (4 Liegenschaften)			**5 178**	**14,0**		

Frankreich

		Region Paris						
■	64	Paris, 52, Boulevard du Parc	**1.7.2002**	**1971**	**9 656**	**0,0**	**51**	**7,35**
■	65	Paris, 28–34, Boulevard du Parc	**1.7.2002**	**1976**	**3 290**	**0,0**	**51**	**7,60**
■	66	Paris, Colline de St-Cloud	**1.7.2002**	**1975**	**1 107**	**0,0**	**51**	**8,25**
		Total Region Paris			**14 052**	**0,0**		
		Total Frankreich (3 Liegenschaften)			**14 052**			

Gesamtportfolio

		Total Gesamtportfolio (66 Liegenschaften)			**93 214**	**13,3**		

■ Im Geschäftsjahr 2002/2003 neu erworbene Liegenschaften.
[1] Angaben zu den Eigentümern siehe Eigentümer-Übersicht Seiten 114–115.
[2] Stockwerkeigentum von 36% der Liegenschaft.

Grundstücksfläche m²	Büro m²	Gewerbe/Logistik m²	Detailhandel m²	Lager m²	Wohnungen m²	Total Nutzfläche m²	Leerstandsquote (m²) %	Anzahl Parkplätze	Anlagekategorie	Züblin Immobilien Rating™
933	3 600	–	655	48	547	4 850	34,5	87	Büro	AA
3 554	6 618	–	–	698	–	7 316	2,0	95	Büro	AA
5 082	5 406	–	–	838	–	6 244	37,4	183	Büro	AA
9 569	15 624	–	655	1 584	547	18 410	22,6	365		
23 000	–	–	11 495	–	–	11 495	0,0	400	Det.handel	AAA
23 000	–	–	11 495	–	–	11 495	0,0	400		
32 569	15 624	–	12 150	1 584	547	29 905	13,9	765		
5 800	15 179	–	–	2 845	–	18 024	0,0	408	Büro	AAA
3 223	6 037	–	–	855	–	6 892	0,0	163	Büro	AAA
n.v.	2 752	–	–	200	–	2 952	0,0	72	Büro	AAA
9 023	23 968	–	–	3 900	–	27 868	0,0	643		
9 023	23 968	–	–	3 900	–	27 868	0,0	643		
665 482	330 615	208 777	37 802	44 284	3 265	624 743	17,4	6 546		

Eigentümer-Übersicht

Gesellschafts-Code	Name	Ort, Strasse	Kapital		Funktion	Eigentümer von
Schweiz						
H1	Züblin Immobilien Holding AG	Zürich, Claridenstrasse 20	CHF	297 632 560	H	Beteiligung an I2-012-S51-AG4 (24%)-F91
I2	Züblin Immobilien AG	Zürich, Claridenstrasse 20	CHF	15 000 000	I	Liegenschaften Nr. 1–20
03	Weilimmo AG	Zürich, Claridenstrasse 20	CHF	1 000 000	O	Liegenschaft Nr. 30
AG4	CI Contractors Investors AG	Zürich, Okenstrasse 8	CHF	17 670 000	AG	
Deutschland						
S11	EurCE Immobilien AG	München, Brienner Strasse 9	EUR	50 000	S	Beteiligung an 03-012-013-014-015-016-017-018-S81(51%)
012	Maxstrasse 2–4, 3a Immobilien GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	30 000	O	Liegenschaften Nr. 21–22
013	Vor dem Lauch Liegenschafts GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	3 790 000	O	Liegenschaft Nr. 31
014	Mittlerer Pfad 2–4 Immobilien GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	25 000	O	Liegenschaft Nr. 29
015	Eisenstrasse Liegenschafts GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	3 790 000	O	Liegenschaft Nr. 23
016	Kreuzberger Ring 24 Immobilien GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	25 000	O	Liegenschaft Nr. 24
017	Rossstrasse 96 Immobilien GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	25 000	O	Liegenschaft Nr. 33
018	Streiflacher Strasse 7 Immobilien GmbH	München, Brienner Strasse 9	EUR	25 000	O	Liegenschaft Nr. 32
Belgien						
S31	Lisa SA	Brüssel, Rue Wiertz 50	EUR	261 919	S	Beteiligung an 032-033-034-035
032	Gilts Investments SA	Brüssel, Rue Wiertz 50	EUR	1 210 754	O	Beteiligung an 033; Liegenschaft Nr. 60
033	Le Genève No 4 SA	Brüssel, Rue Wiertz 50	EUR	3 402 118	O	Beteiligung an S31-032-034-035; Liegenschaft Nr. 61
034	Ave Hermann Debroux 17–19 Property NV	Brüssel, Rue Wiertz 50	EUR	62 000	O	Liegenschaft Nr. 62
035	EurCE Belco I NV	Brüssel, Rue Wiertz 50	EUR	62 000	O	Liegenschaft Nr. 62
Luxemburg						
S41	EurCE Immobilière Luxembourg SA	Luxemburg, Blv. de la Foire 5	EUR	31 000	S	Beteiligung an 042-043
042	Société d'Investissement de Howald SA	Luxemburg, Route d'Esch 400	EUR	1 115 521	O	Liegenschaft Nr. 63
043	Uta SA	Luxemburg, Route d'Esch 400	EUR	30 987	O	Kooperationsprojekt

H = Holdinggesellschaft
S = Subholdinggesellschaft
P = Partnergesellschaft (Managing Partner/Limited Partner)
I = Immobiliengesellschaft (Eigentümer mehrerer Liegenschaften)
O = Objektgesellschaft (Eigentümer einer Liegenschaft)
F = Finanzgesellschaft
AG = Assoziierte Gesellschaft

Wenn bei den Beteiligungen keine Prozentanteile angegeben sind, beträgt die gesamte (direkte und indirekte) Beteiligung der Züblin Immobilien Holding AG 100 %.

Inaktive Gesellschaften sind nicht aufgeführt.

Gesell-schafts-Code	Name	Ort, Strasse	Kapital		Funktion	Eigentümer von
	Niederlande					
S51	European City Estates NV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	10 213 817	S	Beteiligung an S11-013-015-S31-034-S41-S52-I53-I54-S55-S59-P61-S63-067-068-069-070
S52	Vanfair BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	S	Beteiligung an 042-043
I53	General City III BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	252 000	I	Liegenschaften Nr. 40-42-43-44-46-47-49-50-51-52-53-55-56-57
I54	General City IV BV	Amsterdam, Kabelweg 38	EUR	18 000	I	Liegenschaften Nr. 58-59
S55	General City Property Holding BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	593 730	S	Beteiligung an I56-S57
I56	General City Properties BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	I	Liegenschaften Nr. 34-35-38-39
S57	Rijnveste Property Holding BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	S	Beteiligung an 058
058	Rijnveste Property BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	O	Liegenschaft Nr. 48
S59	General City II BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	S	Beteiligung an 060 (75%)
060	Zuidmolen VOF	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	n. v.	O	Liegenschaft Nr. 54
P61	General City Moerdijk BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	P	Beteiligung an 062 (90%)
062	Moerdijk Middenweg CV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	n. v.	O	Liegenschaft Nr. 45
S63	Mingari BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	S	Beteiligung an 064-065-066
064	Mingari Marktstraat BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	O	Liegenschaft Nr. 41
065	Mingari Omegapark I BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	O	Liegenschaft Nr. 36
S66	Mingari Omegapark II BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	18 000	O	Liegenschaft Nr. 37
067	Delva 1 BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	39 000	O	Liegenschaft Nr. 28
068	Delva 7 BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	39 000	O	Liegenschaft Nr. 26
069	Delva 9 BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	39 000	O	Liegenschaft Nr. 27
070	Delva 10 BV	Amsterdam, Kabelweg 37	EUR	39 000	O	Liegenschaft Nr. 25
	Frankreich					
S81	EurCE Immobilière France SAS	Paris, 38, rue de Berni	EUR	7 040 000	S	Beteiligung an I82
I82	NBPL Investissement SCI	Paris, 38, rue de Berni	EUR	450 000	I	Liegenschaften Nr. 64-65-66
	Jersey					
F91	Züblin Immobilien Limited	St Helier, Don Street	EUR	2	F	Emission Wandelanleihe

H = Holdinggesellschaft
S = Subholdinggesellschaft
P = Partnergesellschaft (Managing Partner/Limited Partner)
I = Immobiliengesellschaft (Eigentümer mehrerer Liegenschaften)
O = Objektgesellschaft (Eigentümer einer Liegenschaft)
F = Finanzgesellschaft
AG = Assoziierte Gesellschaft

Wenn bei den Beteiligungen keine Prozentanteile angegeben sind, beträgt die gesamte (direkte und indirekte) Beteiligung der Züblin Immobilien Holding AG 100%.

Inaktive Gesellschaften sind nicht aufgeführt.

Mehrjahresübersicht

in Mio. CHF	1.4.2002 bis 31.3.2003	1.4.2001 bis 31.3.2002	1.4.2000 bis 31.3.2001	1.1.1999 bis 31.3.2000 [1]
Erfolgsrechnung				
Mietertrag	88,7	77,2	70,1	42,8
Veränderung Marktwert Anlage-Immobilien	– 16,1	5,2	38,4	16,6
Liegenschaftenaufwand, Unterhalt	10,9	7,9	7,7	4,4
Verwaltungsaufwand	10,8	10,9	9,8	4,8
Nettofinanzaufwand	43,2	35,7	31,4	16,0
Resultat aus Vermietungstätigkeit	26,8	24,2	22,0	18,2
Resultat aus neg. Goodwill/Verkäufen	6,3	0,5	4,3	10,1
Resultat aus Bewertung [2]	– 10,9	6,4	16,0	11,6
Konzerngewinn	20,1	34,7	41,3	23,2
Bilanz				
Marktwert Anlageimmobilien	1 343,5	1 101,6	1 031,7	856,4
Total Aktiven	1 462,4	1 169,5	1 097,4	1 022,3
Eigenkapital	393,2	357,2	341,3	316,6
Minderheitsanteile	14,3	19,3	18,9	23,9
Fremdkapital	1 054,9	793,1	737,2	681,8
Kennzahlen				
Mietertragsrendite, brutto	7,3%	7,2%	7,2%	7,8%
Mietertragsrendite, netto	6,4%	6,5%	6,4%	7,0%
EK-Rendite aus Vermietungstätigkeit	7,3%	7,2%	7,1%	12,4%
EK-Rendite, total	5,7%	10,5%	13,3%	15,7%
Eigenkapitalquote (EK + Minderheiten)	27,9%	32,2%	32,8%	33,3%
in CHF				
Züblin-Aktie				
Konzerngewinn pro Aktie (EPS)	0.72	1.23	1.46	1.58
Geldfluss aus Betriebstätigkeit pro Aktie [3]	0.99	0.73	0.75	0.27
Nennwertrückzahlung [4]/Dividende	0.40 [4]	0.35	0.30	0.20
Dividendenrendite per 31.3.	5,0% [4]	3,4%	3,3%	1,9%
Eigenkapital pro Aktie (NAV)	13.08	12.68	12.07	10.30
Kurs am 31.3.	8.00	10.10	9.00	10.30

[1] Geschäftsjahr von 15 Monaten
[2] Inklusive Veränderung latente Steuerguthaben und -verpflichtungen aus Bewertungen sowie Bewertungskosten
[3] Ohne Veränderung Nettoumlaufvermögen
[4] Antrag an die Generalversammlung vom 4.7.2003

Begriffsdefinitionen

EBITDA (Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortisation)
Betriebsgewinn zuzüglich Nettofinanzaufwand und Abschreibungen.

Eigenkapital (Net asset value; NAV) pro Aktie
Eigenkapital am Stichtag (nach Berücksichtigung der latenten Steuern), dividiert durch die Anzahl dividendenberechtigter Aktien (ausgegebene Aktien abzüglich eigene Aktien).

Eigenkapitalrendite
Konzerngewinn in Prozent des zur Verfügung stehenden Eigenkapitals (Eigenkapital zu Beginn der Berichtsperiode bereinigt um den Dividendenabfluss und allfällige Kapitalveränderungen).

Enterprise value (EV)
Börsenkapitalisierung am Stichtag (ausgegebene Aktien zum Börsenkurs) zuzüglich Minderheitsanteile und Nettoverschuldung (verzinsliche Verbindlichkeiten abzüglich flüssige Mittel).

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

Konzerngewinn pro Aktie (Earnings per share; EPS)
Konzerngewinn, dividiert durch die durchschnittliche Anzahl dividendenberechtiger Aktien (ausgegebene Aktien abzüglich eigene Aktien).

Leerstand (CHF)
Nicht vermietete Flächen am Stichtag, bewertet zu Marktkonditionen (Marktmiete).

Leerstandsquote (CHF)
Leerstand (CHF) in Prozent des Jahressollmietertrags (Jahresmietertrag plus Leerstand (CHF)).

Leerstandsquote (m^2)
Nicht vermietete Fläche am Stichtag in Prozent der totalen Nutzfläche.

Marktwert Anlage-Immobilien
Der Marktwert wird jeweils per Bilanzstichtag von unabhängigen Liegenschaftenschätzern ermittelt.

Mietertragsrendite, brutto
Mietertrag des Berichtsjahrs in Prozent des durchschnittlichen Marktwerts der Immobilien.

Mietertragsrendite, netto
Mietertrag des Berichtsjahrs abzüglich Unterhalt und Reparaturen sowie Liegenschaftenaufwand (Eigentümerlasten) in Prozent des durchschnittlichen Marktwerts der Immobilien.

Impressum

Gestaltung:
losego & renfer, Zürich
Satz, Lithos, Druck:
DAZ Druckerei Albisrieden AG, Zürich

Juni 2003

Züblin Immobilien Holding AG
Claridenstrasse 20
CH-8002 Zürich

Telefon +41 (0)1 206 29 39
Fax +41 (0)1 206 29 38
info@zueblin.ch
www.zueblin.ch

Verantwortlich
für Investor Relations:
Dr. Franz Hidber,
Präsident des Verwaltungsrats

franz.hidber@zueblin.ch