

## **Konzerngesamtergebnisrechnung**

Im Geschäftsfeld Immobilien sanken die Mieterträge trotz rückläufiger Leerstände infolge von Liegenschaftenverkäufen um 0.9% auf CHF 173.3 Mio. Die Veränderungsrate bei den Mieten (like-for-like rental growth) betrug -0.85%. Die kumulierte Leerstandsquote sank um 2.4 Prozentpunkte auf 5.1% des Soll-Mietertrags. Kombiniert mit einem rückläufigen Liegenschaftenaufwand, stieg die Nettorendite auf 4.4%.

Aus dem Verkauf von vier Renditeliegenschaften für CHF 100.4 Mio. resultierte ein Buchgewinn von CHF 5.6 Mio., was 6% über den Marktwerten per 31. Dezember 2015 liegt.

Die Bewertung der Anlageliegenschaften führte zu einer starken Aufwertung um CHF 85.0 Mio., wobei alle Immobilienklassen positive Resultate erzielten. Der anhaltende Renditedruck hat nochmals zu einer deutlichen Senkung der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze um durchschnittlich 31 Basispunkte geführt und war der treibende Effekt für das Resultat der Neubewertungen.

Das Geschäftsfeld Generalunternehmung erzielte bei einem abgewickelten Projektvolumen von CHF 493.7 Mio. einen Erfolg aus Geschäftstätigkeit von CHF 84.0 Mio. Durch den Rückgang des abgewickelten Projektvolumens um 19.4% sanken die Honorarerträge und die Gewinne aus Bautätigkeit auf CHF 48.8 Mio. Mit dem Verkauf von Entwicklungsliegenschaften wurde ein Gewinn vor Steuern von CHF 34.6 Mio. erzielt. Bezogen auf die erzielten Verkaufspreise, resultierte daraus eine Bruttomarge von 14.9%.

Im Vergleich zur Vorjahresperiode sank der Betriebsaufwand um 10.4% auf CHF 62.2 Mio., was vor allem vom tieferen Personalbestand herrührt.

Der Nettofinanzaufwand (CHF 37.7 Mio.) war wie im Vorjahr wegen der Negativzinsproblematik zusätzlich belastet; einerseits durch bezahlte Negativzinsen in Höhe von CHF 5.2 Mio. und andererseits durch ineffektive Anteile der Marktwertveränderungen von Zinssatzswaps von CHF 4.2 Mio. Mit der vorzeitigen Auflösung aller Zinssatzswaps im Dezember 2016 sind die diesbezüglichen Aufwendungen in den Folgejahren planbar, da die im Eigenkapital bilanzierten Hedgingreserven erfolgswirksam über die nächsten vier Jahre aufgelöst werden.

Der operative Steueraufwand von CHF 30.7 Mio. entsprach 21.5% des Unternehmensergebnisses vor Neubewertung und Steuern. Davon entfielen CHF 23.1 Mio. auf laufende Steuern und CHF 7.6 Mio. auf latente Steuern. Aus der Neubewertung der Anlageliegenschaften wurden der Erfolgsrechnung CHF 23.6 Mio. latente Steuern belastet, was rund 28% des Neubewertungsergebnisses entspricht.

### Konzernbilanz

Gegenüber dem Vorjahresstichtag sank die Bilanzsumme um CHF 143.1 Mio. auf CHF 3992.9 Mio., was im Wesentlichen auf den deutlichen Rückgang der Bilanzpositionen der Entwicklungliegenschaften und der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zurückzuführen ist. Damit einhergehend fielen auch die verzinslichen Finanzverbindlichkeiten tiefer aus.

Der Marktwert der Anlageliegenschaften belief sich am 31. Dezember 2016 auf CHF 3574.5 Mio. Zum 1.4% höheren Liegenschaftenbestand trugen die Neubewertung 2.4 Prozentpunkte und die Bestandsveränderungen -1.0 Prozentpunkte bei.

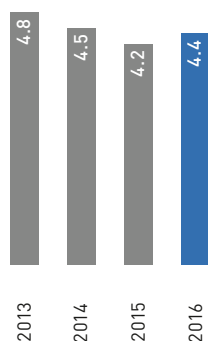
Per Bilanzstichtag betrug der Buchwert der Entwicklungliegenschaften CHF 165.7 Mio. Grund für den gegenüber dem Vorjahr starken Rückgang ist die hohe Zahl der im Geschäftsjahr an zu Eigentum an Dritte übertragenen Liegenschaften (CHF -232.1 Mio.).

Die verzinslichen Finanzanlagen (vorfinanzierte Mieterausbauten) sanken um CHF 6.6 Mio. auf CHF 136.8 Mio., wovon 91% auf den Kanton Zürich als grössten Schuldner entfielen.

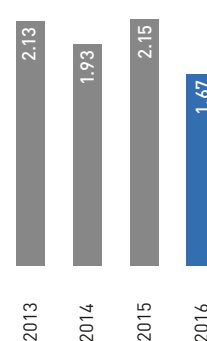
Am Bilanzstichtag betragen die latenten Steuern netto CHF 157.9 Mio., was einer Erhöhung um CHF 36.7 Mio. gegenüber dem Vorjahr entspricht und vor allem mit der Aufwertung der Anlageliegenschaften und den damit verbundenen steuerlichen Effekten zusammenhängt.

Das Konzerneigenkapital stieg in der Berichtsperiode um CHF 92.7 Mio. auf CHF 2.09 Mia. Das Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern stieg in der Folge um CHF 5.65 auf CHF 131.00.

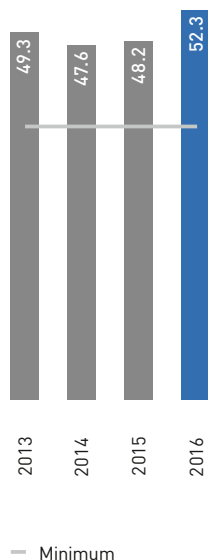
**Nettorendite  
Anlageliegenschaften**  
in Prozent



**Durchschnittliche Zinskosten**  
in Prozent am 31. Dezember



**Eigenkapitalquote**  
in Prozent am 31. Dezember



### Konzerngeldflussrechnung

Aufgrund des deutlich höheren betrieblichen Geldflusses von CHF 174.4 Mio. sowie der massiven Reduktion des Nettoumlaufvermögens um CHF 347.7 Mio. konnten daraus die einmalig hoch angefallenen Nettofinanzierungskosten (CHF -97.7 Mio.) und die laufenden Steuern (CHF -25.4 Mio.) bezahlt werden. Es verblieb ein Geldzufluss aus betrieblicher Geschäftstätigkeit von CHF 246.7 Mio.

Den Investitionen in Anlageliegenschaften von CHF 50.0 Mio. standen Devestitionen in dieser Anlageklasse von CHF 98.8 Mio. gegenüber. Für die Akquisition von 100% der Aktien der Bülachguss AG wurde ein Kaufpreis von CHF 39.3 Mio. aufgewendet, wovon CHF 4.1 Mio. die Übernahme flüssiger Mittel umfassten. Unter Berücksichtigung der übrigen Investitionen (CHF 3.6 Mio.) resultierte in der Summe ein Geldzufluss aus Investitionstätigkeit von CHF 17.2 Mio.

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierung sanken um CHF 177.1 Mio. Mit der Auszahlung an die Aktionäre (CHF -91.6 Mio.) und der Abnahme eigener Aktien (CHF 2.8 Mio.) ergab sich ein Geldabfluss aus Finanzierungstätigkeit von CHF -265.9 Mio.

Die Abnahme der liquiden Mittel zwischen den zwei Bilanzstichtagen betrug CHF 2.0 Mio.

### Finanzielle Situation

Die Anlage- und Finanzierungsrichtlinien und die in den Kreditverträgen mit Banken festgesetzte Verschuldungshöhe wurden während des gesamten Geschäftsjahrs eingehalten. Per 31. Dezember 2016 betrug die konsolidierte Eigenkapitalquote 52.3% (mindestens 35%), das Net Gearing 75.7% (maximal 150%), der Zinsdeckungsfaktor 4.8 (mindestens 2.0) und der Refinanzierungsgrad der Anlage- und Entwicklungsliegenschaften 42.8% (maximal 70%).

Die durchschnittliche Verzinsung der Finanzverbindlichkeiten lag am Stichtag bei 1.67%. Dies bei einer wegen der Auflösung von Zinssatzswaps kürzeren Zinsbindung von 36 Monaten. Durch die Rückzahlung von Finanzverbindlichkeiten in Höhe von rund CHF 177 Mio. sank die Nettoverschuldung in der Berichtsperiode deutlich.

Das Tiefzinsumfeld wurde im ersten Halbjahr 2016 dazu genutzt, eine 0.625%-Obligationenanleihe zu emittieren, die mit gleichem Nominalbetrag die im Mai 2016 fällige 2.50%-Obligationenanleihe über CHF 150 Mio. ersetzte.

Die Finanzierungsstrategie sieht vor, zukünftig etwa die Hälfte aller Finanzschulden über den Kapitalmarkt zu refinanzieren. Per Bilanzstichtag waren fünf Obligationenanleihen über total CHF 645 Mio. ausstehend, was 40.3% aller Finanzverbindlichkeiten entspricht.