

Geschäftsbericht 2010

SWISS ESTATES
Immobilienaktiengesellschaft

SWISS ESTATES
Immobilienaktiengesellschaft®



INHALTSVERZEICHNIS

Seite

Vorwort des Präsidenten des Verwaltungsrates	3
Kennzahlen	12
Konsolidierte Jahresrechnung	13
Anhang zur Konzernrechnung	16
Eigenkapitalnachweis	28
Mittelflussrechnung	29
Innerer Wert	30
Revisionsbericht Konzernrechnung	31
Bericht des unabhängigen Bewertungsexperten	33
Einzelabschluss	34
Anhang zur Jahresrechnung (Einzelabschluss)	38
Revisionsbericht zur Jahresrechnung	42



Vorwort des Präsidenten des Verwaltungsrates

Sehr geehrte Aktionärinnen, Aktionäre, Partizipantinnen und Partizipanten
Geschätzte Geschäftsfreunde, Partner und Interessenten

Das Geschäftsjahr 2010 war für unsere Gesellschaft ein Jahr der Konsolidierung. Es galt einerseits die Lasten, welche der SE Swiss Estates AG im Geschäftsjahr 2009 durch die Handlungen des früheren Verwaltungsrates aufgebürdet wurden möglichst abzubauen und insbesondere die Situation des Unternehmens zu stabilisieren. Andererseits ging es darum das Liegenschaftsportfolio zu optimieren und zudem die Voraussetzungen für zukünftiges Wachstum zu schaffen.

In diesem Zusammenhang wurden die bereits im Geschäftsbericht der Vorperiode angesprochenen Prozesse vorangetrieben und teilweise abgeschlossen, Liegenschaften optimiert und auch die Beteiligung an der Swisshome Real Estate AG, Lyss weiter ausgebaut.

Die Geschäftstätigkeit der SE Swiss Estates AG im Geschäftsjahr 2010 resultierte in einem Gewinn auf konsolidierter Basis (nach Steuern) von CHF 3'112'039.— (Vorjahr CHF 232'490.—).

Das Eigenkapital nahm per 31.12.2010, ohne Berücksichtigung der Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG, auf CHF 16'775'788.— (Vorjahr CHF 13'972'127.—) zu.

Diese Entwicklung stellt ein Wachstum von circa 20 Prozent auf der Basis des inneren Wertes der Titel, ohne Berücksichtigung der Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG, dar. Unabhängig davon wurde die Hypothekarverschuldung reduziert, so dass sich über alles gesehen eine deutliche tiefere Fremdfinanzierungsrate ergeben hat, was der Geschäftspolitik erklärtermassen entspricht.

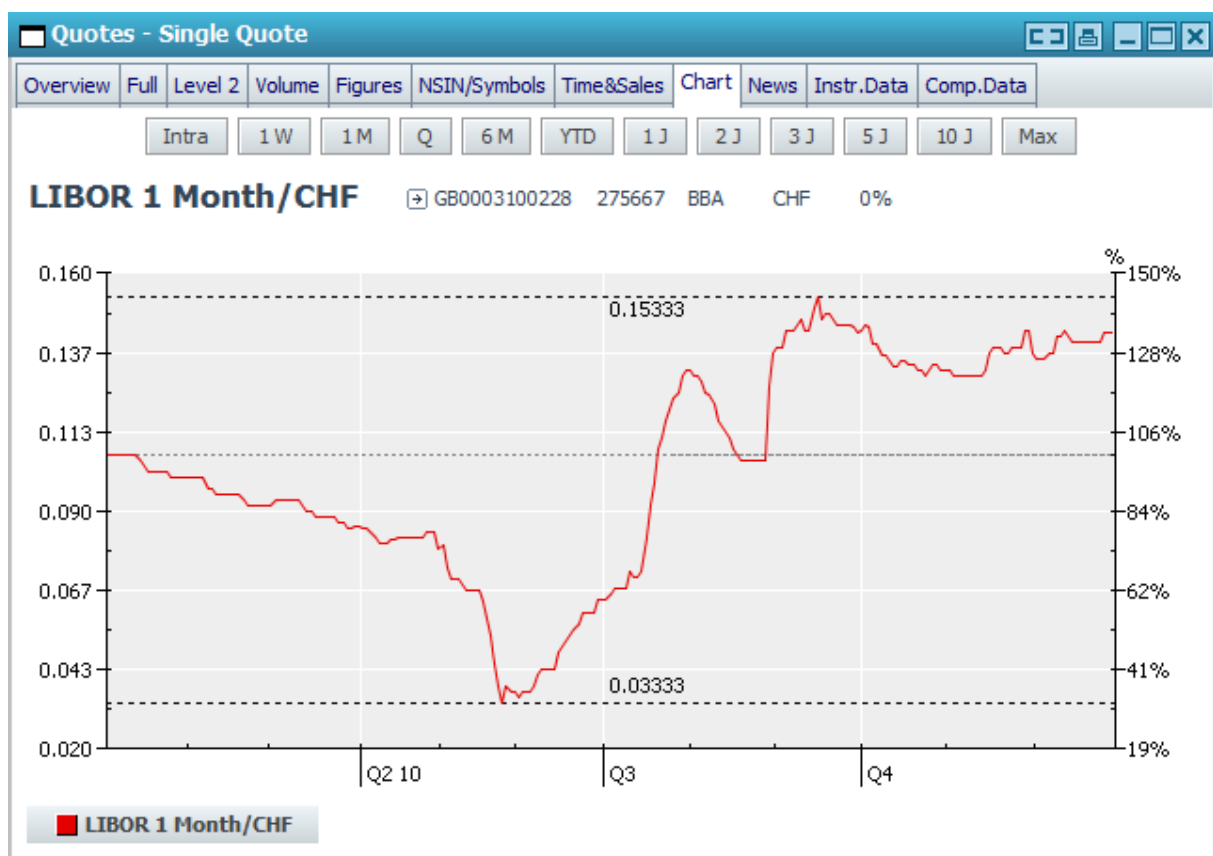
Wir freuen uns über dieses aus unserer Sicht und aufgrund der Rahmenbedingungen durchaus ansprechende Ergebnis und werden alles daran setzen im Geschäftsjahr 2011 daran anzuknüpfen.



Liquidität/Zinsentwicklung

Die Liquiditätssituation der Gesellschaft wurde im Geschäftsjahr 2010 vollständig stabilisiert. Zu Hilfe kamen dabei die auf historischen Tiefständen verharrenden Refinanzierungskosten. SE Swiss Estates AG ist weitgehend auf der Basis des „1 Monats Libor“ refinanziert. Hier konnten über die ganze Berichtsperiode Basiszinssätze von unter einem Prozent verzeichnet werden.

Chart 1 Monats Libor CHF 2010 (Quelle: Telekurs AG)



Natürlich verfolgen wir die Entwicklung der Refinanzierungskosten, welche einen wesentlichen Aspekt für den Erfolg von Immobilienunternehmen darstellen, sehr genau. Zum gegebenen Zeitpunkt werden wir, sobald ernsthafte Anzeichen für einen Zinsanstieg erkennbar sind, ganz oder teilweise in langfristige festverzinsliche Finanzierungen wechseln.



Swisshome Real Estate AG

SE Swiss Estates AG hat im Geschäftsjahr 2009 eine Beteiligung an der Swisshome Real Estate AG, Lyss erworben und diese im Geschäftsjahr 2010 im Vorjahresvergleich um mehr als 70 Prozent ausgebaut.

Swisshome Real Estate AG hält per 31.12.2009 gemäss Geschäftsbericht 2009 ein Liegenschaftsportfolio im Wert von CHF 48.5 Mio., welche durch Hypotheken und Darlehen im Umfang von CHF 36.1 Mio. finanziert sind. (Der Geschäftsbericht 2010 der Swisshome Real Estate AG liegt per dato noch nicht vor).

Das Eigenkapital beläuft sich auf CHF 12.8 Mio. Es werden 14 Renditeliegenschaften und 4 Entwicklungsliegenschaften gehalten. Der Finanzierungsgrad beläuft sich auf 74 Prozent; die Bruttorendite auf 6.05 Prozent. Die Leerstandsquote liegt bei 4.19 Prozent.

Swisshome Real Estate AG, Lyss verfügt über ein Aktienkapital von CHF 7.205 Mio.; es ist eingeteilt in 8'778'000 Stimmrechtsaktien im Nominalwert von je CHF 0.10 und 6'327'000 Namenaktien im Nominalwert von je CHF 1.00.

Per dato hält SE Swiss Estates AG 906'000 (Vorjahr 519'583) Namenaktien der Swisshome Real Estate AG und somit einen Kapitalanteil von 12.57 Prozent. Es wird beabsichtigt diesen Anteil nochmals deutlich auszubauen und die Swisshome Real Estate AG mehrheitlich zu übernehmen oder aber die Beteiligung im Rahmen eines allfälligen Börsengangs der Swisshome Real Estate AG mit Gewinn zu veräussern.

Börse

Namenaktien und Partizipationsscheine der SE Swiss Estates AG sind seit 2006 an der BX Berne eXchange (Berner Börsenverein) kotiert.

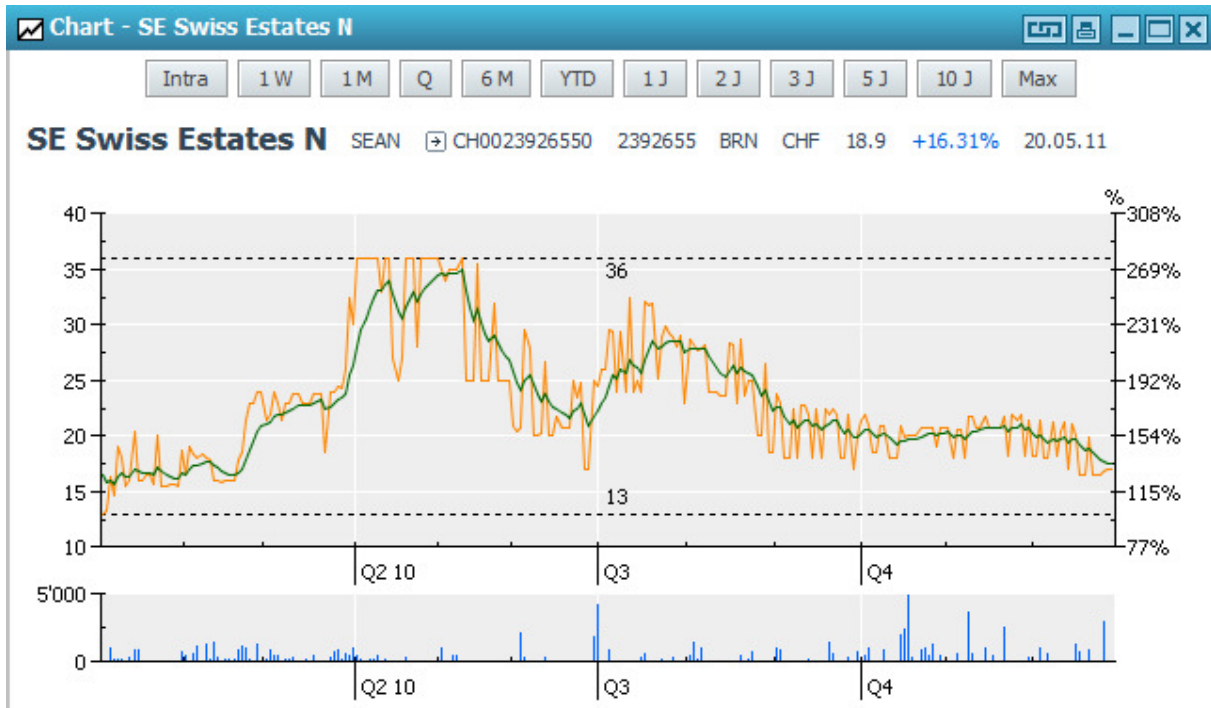
Die lizenzierte und der FINMA sowie dem Börsengesetz unterstellte BX Berne eXchange ist die einzige alternative Börse neben der SIX Swiss Exchange in der Schweiz. Die BX Berne eXchange, deren Handel und Settlement auf einer modernen, vollelektronischen Börsenplattform basiert, fokussiert auf Schweizer KMU sowie Immobilien-, Investment- und Fondsgesellschaften und auf die Bedürfnisse von Schweizer Investoren. Träger der BX Berne eXchange ist der 1884 gegründete Berner Börsenverein.

Die Partizipationsscheine der Gesellschaft sind zudem an der Deutschen Börse in Frankfurt und an der Börse Berlin-Bremen in den Handel einbezogen.



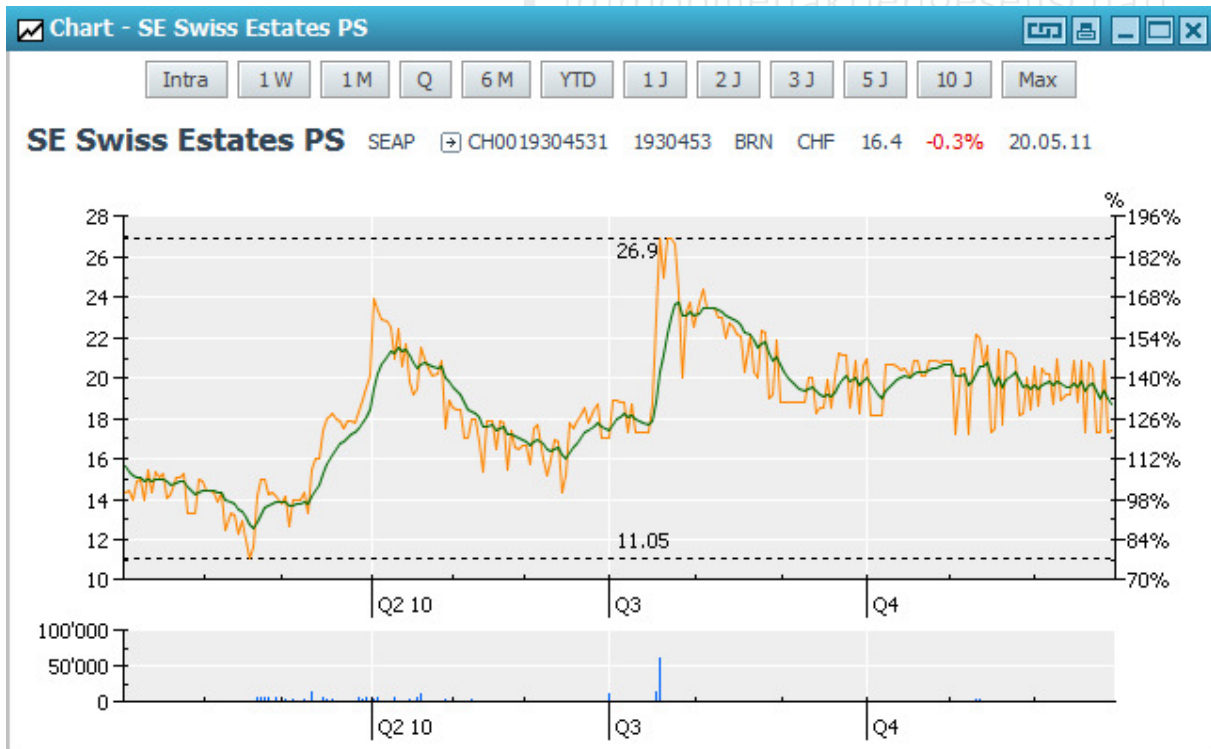
Die Kurse der Titel der SE Swiss Estates AG verliefen im Berichtszeitraum wie folgt:

Namenaktien (BX Berne eXchange) (Quelle: Telekurs AG)



SWISS ESTATES

Partizipationsscheine (BX Berne eXchange) (Quelle: Telekurs AG)





Nach den Turbulenzen des Geschäftsjahres 2009 haben sich die Titel der SE Swiss Estates AG im Berichtszeitraum stabilisiert und dies bei hoher Liquidität. Gemäss dem Jahresbericht des Berner Börsenvereins betrug der Umsatz der Namenaktien der SE Swiss Estates AG im Jahr 2010 CHF 1.75 Mio und die Marktliquidität 80.3 Prozent; der Umsatz der Partizipationsscheine betrug CHF 6.18 Mio bei einer Marktliquidität von 137.6 Prozent.

Leider bildeten die Kurse im Berichtszeitraum bei weitem nicht den inneren Wert der Titel und auch nicht den aktuellen Geschäftsverlauf ab.

Es ist klar erkennbar, dass die Folgen der Vorfälle im Geschäftsjahr 2009 die Investoren nach wie vor verunsichern und die Kurse somit belasten. Viele Voten aus dem Aktionariat und von Partizipanten gegenüber dem Verwaltungsrat gehen in die Richtung, dass die Kurse sich erst dann wieder in den Bereich über den Nominalwert begeben können, wenn die Verunsicherungen durch den Abschluss der noch hängigen Prozesse aus der Welt geschafft sind.

Der Verwaltungsrat gibt naturgemäss keine Einschätzungen zur weiteren Entwicklung der Kurse ab.

Wesentliche Vorkommnisse im Geschäftsjahr 2010

Im Berichtszeitraum wurde der Kaufpreis für die Liegenschaft Josefstrasse 103/Langstrasse 209 in 8004 Zürich, welcher im Jahr 2007 getätigt wurde, wegen diverser Unstimmigkeiten nochmals nachverhandelt. Im Ergebnis konnte der Kaufpreis für die Liegenschaft definitiv um CHF 1.5 Mio. reduziert werden, was zu einem positiven Sondereffekt auf der Ebene des Konzernabschlusses führte.

Weiter konnte ein Steuerdisput betreffend Verrechnungssteuer mit der Eidgenössischen Steuerverwaltung im Zusammenhang mit dem Kauf der Elfa Immobilien AG auf dem Verhandlungsweg beigelegt werden. Beim Kauf der Elfa Immobilien AG in den Vorjahren wurden Guthaben gegenüber Aktionären mit übernommen. Da die Eidgenössische Steuerverwaltung diesen Vorgang als geldwerte Leistung besteuern wollte, wurde im Geschäftsjahr 2008 eine entsprechende Rückstellung gebildet. Diese konnte nach Einigung mit der Steuerverwaltung im Jahr 2010 im Umfang von CHF 0.684 Mio aufgelöst werden. Auch dieser Vorgang führte zu einem positiven Sondereffekt auf der Ebene des Konzernabschlusses.

Bereits im Geschäftsjahr 2009 wurde die Optimierung der Liegenschaft Josefstrasse 103/Langstrasse 109 in 8004 Zürich in Angriff genommen. Zunächst wurden die Apartments im 1. bis 3. OG saniert sowie ausgebaut und, ausser einigen Personalzimmern für das Restaurant „Casa Aurelio“, insgesamt an die Sozialen Dienste der Stadt Zürich im Rahmen eines indexierten 10-Jahres-Vertrages vermietet, wobei die Nebenkosten und der interne Unterhalt zu Lasten der Mieterin gehen.



Anschliessend wurde im Erdgeschoss ein zuvor extern vermieteter Lagerraum in ein „Fumoir“ umgebaut und in das bestehende Speiserestaurant integriert, wobei umfangreiche technische Vorkehrungen betreffend der Be- und Entlüftung sowie hinsichtlich der feuerpolizeilichen Bestimmungen etc. getroffen werden mussten. Die Umbauten wurden im September 2010 abgeschlossen und der zusätzliche Raum als erstes bedientes „Fumoir“ in einem Restaurant in der Stadt Zürich vollständig amtlich bewilligt.

Durch diese Investitionen, mit welchen ein neuer langjähriger indexierter Vertrag mit dem renommierten Restaurant „Casa Aurelio“ einherging, konnte die Liegenschaft aus Sicht der Gesellschaft optimiert werden und stellt sich nun in einem technisch einwandfreien Zustand und ertragsseitig sehr erfreulichen Zustand dar, was sich auch deutlich in der neuesten Bewertung der Liegenschaft niederschlug.

Im Rahmen einer Teilsanierung wurde die Liegenschaft Rebbergstrasse 74 in 8102 Oberengstringen mit einer neuen ökologischen Heizungsanlage versehen und die Badezimmer insgesamt saniert.

Die Gesellschaft hat Büros in der eigenen Liegenschaft Badenerstrasse 290 in 8004 Zürich für die eigene Nutzung umgebaut und diese per November 2010 bezogen. Diese Büros waren zuvor für CHF 1'850.— pro Monat vermietet und wären nicht ohne weiteres wieder vermietbar gewesen. Durch die Eigennutzung entfällt das Vermietungsrisiko und gleichzeitig konnten die Büros der SE Swiss Estates Management AG in Kloten aufgegeben werden, womit ab 2011 externe Mietkosten im Umfang von circa CHF 60'000.— pro Jahr entfallen.

SE Swiss Estates AG hat im Berichtszeitraum die Details einer Inbetriebnahme eines ersten mit erneuerbarer Energie („Biogas“) betriebenen Blockheizkraftwerkes (BHKW) für die Wärmeversorgung des Gebäudekomplexes an der Badenerstrasse 288-296 in 8004 Zürich verhandelt und Anfang 2011 einen entsprechenden Vertrag unterzeichnet. BHKW`s erreichen einen deutlich höheren Wirkungsgrad gegenüber dem herkömmlichen Mischbetrieb aus lokalen Heizungen und zentraler Stromversorgung, ermöglichen einen massiv geringeren Kohlendioxidausstoss und nutzen die erzeugte Wärme nahezu vollständig sowie die generierte Elektrizität. Der gewichtete Nutzungsgrad des neuen BHKWs beläuft sich auf den Faktor 1.5 (konventionelle Gasheizungsanlage: 0.9); die Leistung der neuen Anlage beträgt ca. 235/270 KW (elektrisch/thermisch). Die durch das BHKW erzeugte Elektrizität wird gegen Verrechnung in das Stromnetz eingespeist. SE Swiss Estates AG entspricht durch dieses Investment dem klar formulierten Ziel der Nachhaltigkeit, leistet einen Beitrag zum Umweltschutz und senkt die Betriebskosten nachhaltig. Die Anlage wird diesen Sommer in Betrieb genommen. Es ist vorgesehen zukünftig weitere Liegenschaften mit dieser und anderen zukunftsweisenden ökologischen Technologien auszustatten.



Weiter konnten Mietverträge in diversen Liegenschaften auf langfristiger Basis verlängert werden, wobei hier auch der Problematik steigender Betriebs- und Nebenkosten durch Adjustierung von Akontozahlungen Rechnung getragen wurde.

In dem Zusammenhang wurde auch der Überarbeitung der Systematik der Betriebs- und Nebenkostenabrechnungen in Zusammenarbeit mit einem externen Engineering-Unternehmen Rechnung getragen, um diese Abrechnungen in Zukunft sehr zeitnah und genau erstellen zu können, was latente Inkassorisiken im Zusammenhang mit den Betriebs- und Nebenkostenabrechnungen minimieren soll.

Umfangreiche Verhandlungen über die Akquisition einer weiteren Immobilienaktiengesellschaft, worüber wir bereits am 15.09.2010 orientierten, haben sich wegen offener Bewertungsfragen, Unklarheiten im Bereich der Due Diligence und aufgrund notwendiger rechtlichen Abklärungen in das laufende Geschäftsjahr hingezogen. Ob diese Gesellschaft erworben wird ist derzeit noch völlig offen.

Gerichtsverfahren (Zivilrechtliche Verfahren)

Die Gesellschaft ist, wie bereits in den Berichten der Vorperioden ausführlich dargelegt, in diverse Rechtsstreitigkeiten verwickelt, die allesamt im Zusammenhang mit der nach unserer Auffassung widerrechtlichen Rückabwicklung des Kaufvertrages die Generalbau Rudolf Lüthy AG betreffend im Geschäftsjahr 2009 stehen.

Hierbei handelt es sich zunächst A) um ein Verfahren der Gesellschaft gegen die Generalbau Rudolf Lüthy AG auf Rückgabe des Inhaberschuldbriefs über CHF 4 Mio. Dieser Inhaberschuldbrief ist gestützt auf eine Forderungsabtretungsvertrag und einen Darlehensvertrag, beide datiert vom 28. April 2009, in den Besitz der Generalbau Rudolf Lüthy AG gelangt. Die Gesellschaft hat hinsichtlich dieser beiden Verträge am 2. März 2010, (i) Nichtigkeit, (ii) Willensmängel und (iii) absichtliche Täuschung geltend gemacht und die Herausgabe des Inhaberschuldbriefes verlangt. Im gleichen Zusammenhang hat die Generalbau Rudolf Lüthy AG gegen die Gesellschaft auf Rückzahlung des erwähnten Darlehens geklagt. Beide Prozesse sind am Handelsgericht des Kantons Zürich rechtshängig; die Referentenaudienz hat in beiden Verfahren bereits stattgefunden, woraufhin diese beiden Verfahren vereinigt wurden.

Weiter B) hat der ehemalige Anwalt der Gesellschaft, RA Paul Schaltegger, für seine Honorare, gestützt auf von ehemaligen Verwaltungsräten der Gesellschaft nach deren Abwahl ausgestellte Wechsel, eine Wechselbetreibung über rund CHF 120'000 anhängig gemacht, ist in diesem Verfahren (Bezirksgericht, Obergericht und Bundesgericht) vollumfänglich unterlegen und wurde verpflichtet, der SE Swiss Estates AG eine Entschädigung zu bezahlen. Ungeachtet dessen hat Paul Schaltegger seine Honorarforderung am Handelsgericht des Kantons Zürich geltend gemacht; die Gesellschaft hat diese Forderungen vollumfänglich bestritten, u.a. wegen eines Interessenkonflikts.



Kürzlich hat die Referentenaudienz in dieser Sache stattgefunden und Rechtsanwalt Dr. Paul Schaltegger musste offenlegen, dass er von der Aufsichtscommission über die Rechtsanwälte am Obergericht des Kantons Zürich unterdessen, aufgrund einer Anzeige von Seiten der SE Swiss Estates AG (wegen seiner Tätigkeiten im Jahr 2009 für die Gesellschaft und zeitgleich für die Pollas), u.a. wegen Interessenkollision und Doppelvertretung, sanktioniert worden ist. Dieser Entscheid ist noch nicht rechtskräftig.

Herr Riccardo Polla hatte C) die Beschlüsse der ausserordentlichen Generalversammlung vom 23. Juli 2009, mit denen der frühere Verwaltungsrat abgewählt wurde, angefochten und auch Nichtigkeit geltend gemacht. Das Verfahren wurde vor dem Handelsgericht des Kantons Zürich rechtskräftig erledigt nachdem Herr Polla seine Klage anlässlich der Referentenaudienz am Handelsgericht zurückgezogen hat. Damit ist diese Sache erledigt.

Vor Bezirksgericht Zürich ist D) die Klage der Gesellschaft gegen Frau Esther Polla auf Rückgabe der Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG, Zug um Zug gegen Übergabe von 60'000 Namenaktien der Klägerin sowie 112'374 Inhaberpartizipations-scheinen der Klägerin sowie von rund CHF 800'000.— in bar, eventualiter auf Bezahlung eines Betrages von rund CHF 14.5 Millionen, wiederum Zug um Zug gegen Übergabe der Titel der Gesellschaft anhängig. Nachdem kürzlich bekannt wurde, dass die Generalbau Rudolf Lüthy AG in der Zwischenzeit ihre wesentlichsten Vermögenswerte auf Dritte übertragen hatte, hat die Gesellschaft die Klage modifiziert und auf die Rückgabe der Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG verzichtet, so dass neu nur noch die Zahlung von rund CHF 14.5 Millionen, wiederum Zug um Zug gegen Übergabe von Titeln der Gesellschaft, verlangt wird.

Die Gesellschaft ist soweit heute bekannt und absehbar in keine weiteren zivilrechtlichen Verfahren von Bedeutung verwickelt.

Jährliche Risikobeurteilung/Internes Kontrollsystem (IKS)

SE Swiss Estates AG misst der Identifikation, der Messung und der Kontrolle von Risiken einen hohen Stellenwert bei. Das Risikomanagement soll durch umfassende und systematische Identifikation und Bewertung der Risiken sicherstellen, dass unerwünschte Risiken rechtzeitig soweit möglich minimiert werden und Rendite und Risiko stets in adäquatem Verhältnis stehen.

Die Auswirkung der Risiken auf die Gesellschaft wird regelmässig überprüft, und es werden falls möglich entsprechende Gegenmassnahmen getroffen.

Zu diesem Zweck führt der Verwaltungsrat eine jährliche Risikobeurteilung durch (Art. 663b OR).



In diesem Zusammenhang hat der Verwaltungsrat unterdessen auch ein internes Kontrollsystem (IKS) implementiert und entspricht somit den gesetzlichen Anforderungen (Art 782a OR). (Der Hinweis der Revisionsstelle im Zusammenhang mit dem IKS bezieht sich darauf, dass die Einführung des IKS erst im Geschäftsjahr 2011 abgeschlossen wurde.)

Ausblick 2011

Der Verwaltungsrat erwartet grundsätzlich, dass die Gesellschaft, unter Berücksichtigung der Sondereffekte im Berichtsjahr, im Geschäftsjahr 2011 an die Zahlen des Vorjahres anknüpfen wird. Um dies zu erreichen ist vorgesehen mehrere Akquisitionen durchzuführen, die derzeit im Verhandlungsstadium stehen sowie bestehende Liegenschaften weiter zu optimieren. Wir gehen im Kontext davon aus in naher Zukunft mit positiven Nachrichten aufwarten zu können.

Wesentlich wird natürlich auch sein, wie sich die noch hängigen Rechtsstreitigkeiten entwickeln. Auch hier werden wir die Entwicklungen jeweils zeitnah und transparent kommunizieren.

Dank

Allen Aktionärinnen, Aktionären, Partizipantinnen, Partizipanten, Geschäfts- und Finanzpartnern möchte ich für die sehr gute Zusammenarbeit ausdrücklich danken.

Zürich, den 23. Mai 2011

Mit freundlichen Grüßen
SE Swiss Estates AG


Udo Roessig
Präsident des Verwaltungsrates



Wichtige Kennzahlen 2010 (konsolidiert)

	<u>Betrag CHF</u>	<u>Vorjahr CHF</u>
Nettoliegenschaftsertrag	2'752'105	2'708'763
Erfolg aus Neubewertung	2'362'950	662'720
Betriebsergebnis	732'423	834'236
Jahresergebnis vor Steuern	3'855'328	412'291
Jahresgewinn	3'112'039	232'490
Bilanzsumme	58'377'983	54'880'376
wovon Renditeliegenschaften	52'535'000	51'235'000
Hypothekarverbindlichkeiten	33'885'864	34'328'500
Anzahl Renditeliegenschaften	9	9
Net Asset Value (NAV) „worst case“	45.84	37.57
Fremdfinanzierungsgrad	64.5%	67.0%
Durchschnittliche Bruttorendite	5.97%	5.92%
Durchschnittliche Leerstandsquote	0.53%	1.20%



Konzernrechnung per 31.12.2010

SE Swiss Estates AG		Konzernrechnung per 31.12.2010		
Zürich				
Bilanz				In CHF
AKTIVEN			31.12.2010	31.12.2009
	<u>Anmerkungen im Anhang</u>			
Umlaufvermögen				
Flüssige Mittel	3b)		92'835	318'702
Forderungen aus Geschäftstätigkeit mit Liegenschaften	3b)			
Mietzinsforderungen		280'489		206'385
./. Delkrede		-150'000		-156'652
Abgrenzung HK/NK-Abrechnungen		958'114		598'006
./. Wertberichtigung		-156'194	932'409	-93'348
Übrige Forderungen				
Forderungen gegenüber Dritten		3'124		0
Forderungen gegenüber Nahestehenden	9h)	22'800		0
Übrige Forderungen		1'578	27'502	33'726
Aktive Rechnungsabgrenzungen	6f)		22'239	50'872
Total Umlaufvermögen			1'074'985	957'691
Anlagevermögen		3c)		
Renditeliegenschaften	6b)		52'535'000	51'235'000
Nicht konsolidierte Beteiligungen	6c)		1'548'584	995'383
Übrige Finanzanlagen				
Darlehen und Forderungen gegenüber Aktionären	6a)	2'267'701		1'986'108
Darlehen und Forderungen im Zusammenhang mit der Generalbau Rudolf Lüthy AG	6a)	1'164'767		1'164'767
./. Wertberichtigung Generalbau Rudolf Lüthy AG	6a)	-363'857		-582'384
./. Wertberichtigung gegenüber Aktionären	5f)	0		-1'000'000
Übrige Finanzanlagen		400	3'069'011	400
Sachanlagen	6d)		150'403	123'411
Total Anlagevermögen			57'302'998	53'922'685
Total Aktiven			58'377'983	54'880'376



SE Swiss Estates AG		Konzernrechnung per 31.12.2010		
Zürich				
Bilanz				In CHF
PASSIVEN			31.12.2010	31.12.2009
	<u>Anmerkungen</u>			
	<u>im Anhang</u>			
<u>Fremdkapital</u>				
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen aus Geschäftstätigkeit mit Liegenschaften				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		274'107	320'612	
Verbindlichkeiten aus Geschäftstätigkeit mit Liegenschaften		214'420	173'065	
Verbindlichkeiten gegenüber Vorsorgeeinrichtungen		6'340	8'540	
Vorausbezahlte Mietzinsen		160'843	143'875	
Vorausbezahlte Heiz-/Nebenkosten		570'628	333'002	
Andere Verbindlichkeiten		357'227	516'916	1'496'010
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeit gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen	9g)	2'232'460	1'037'104	
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten		161'249	131'052	1'168'156
Passive Rechnungsabgrenzungen	6f)		237'518	355'269
Kurzfristige Rückstellungen im Zusammenhang mit dem Kauf von Beteiligungen	3d) / 6g)		124'000	850'000
Rückstellungen für Steuern	4b)		83'480	97'115
Kurzfristiges Fremdkapital			4'422'272	3'966'550
Hypotheken				
			33'885'864	34'328'500
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Generalbau Rudolf Lüthy AG				
	6a)		800'910	800'910
Rückstellung für latente Steuern	5h)		2'493'149	1'812'289
Langfristiges Fremdkapital			37'179'923	36'941'699
Total Fremdkapital			41'602'195	40'908'249
<u>Eigenkapital</u>		6h)		
Aktienkapital				
			8'115'450	8'115'450
Partizipationskapital				
			12'900'000	12'900'000
Agio bei Kapitaleinzahlungen				
			8'740'750	8'740'750
./. Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG	2b)		-14'856'500	-14'856'500
Bilanzgewinn / -verlust (-)				
Andere Reserven	9g)	0	308'378	
Kapitalreserven und Ergebnisvortrag		-1'235'951	-1'468'441	
Jahresgewinn		3'112'039	1'876'088	-927'573
Total Eigenkapital			16'775'788	13'972'127
Total Passiven			58'377'983	54'880'376



SE Swiss Estates AG				Konzernrechnung per 31.12.2010	
Zürich					
Erfolgsrechnung				In CHF	
	<u>Anmerkungen</u>				
	<u>im Anhang</u>				
	4a)	01.01. bis 31.12.2010			2009
Ertrag aus Mieteinnahmen Liegenschaften	5a)	2'896'392			2'945'316
Ertragsminderungen		-144'287			-236'553
Ertrag aus Vermietung Liegenschaften		2'752'105			2'708'763
Immobilienaufwand und Immobillenzinsen, Dritteistung	5b)	-936'975			-976'140
Personalaufwand		-510'708			-487'040
Betriebsaufwand					
Betriebsaufwand		-115'145		-110'284	
Verwaltungsaufwand		-237'216		-216'824	
Werbeaufwand		-62'117	-414'478	-9'667	-336'775
Abschreibungen (auf Sachanlagen)		-157'521			-74'572
Betriebsergebnis		732'423			834'236
Finanzerfolg	5c)				
Finanzertrag		119'659		75'101	
Finanzaufwand		-10'171	109'488	-26'007	49'094
Ausserordentlicher und periodenfremder Erfolg	5j)				
Gewinn aus Neubewertung Renditeliegenschaften	5d)	2'532'950		877'720	
Verlust aus Neubewertung Renditeliegenschaften	5d)	-170'000		-215'000	
Auflösung von Rückstellungen im Zusammenhang mit steuerlichen Problematiken beim Kauf von					
Beteiligungen in den Vorjahren	5e)	684'000		0	
Auflösung von nicht mehr benötigten Wertberichtigungen	5f)	1'218'526		0	
Aufwand aus Kursanpassungen gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen	9g)	-1'012'747		0	
Ausserordentlicher und periodenfremder Ertrag		44'092		210'629	
Ausserordentlicher und periodenfremder Aufwand	5g)	-283'404	3'013'417	-1'344'388	-471'039
Jahresergebnis vor Steuern		3'855'328			412'291
Latente Steuern	4c) / 5h)	-680'860			-141'731
Ertrags- und Kapitalsteuern	4b) / 5h)	-62'429			-38'070
Jahresgewinn		3'112'039			232'490



Anhang zur Konzernrechnung per 31. Dezember 2010

1.) Grundlagen

Die vorliegende Konzernrechnung der **SE Swiss Estates AG** wurde in Übereinstimmung mit den Richtlinien der Swiss GAAP FER (Fachempfehlungen zur Rechnungslegung in der Schweiz) erstellt und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Wenn nichts anderes erwähnt ist, beziehen sich die Angaben auch auf das Vorjahr.

Durchführung einer Risikobeurteilung

Der Verwaltungsrat setzt sich periodisch mit den aus seiner Sicht wesentlichen Unternehmensrisiken auseinander. Falls sich aus dieser Risikobeurteilung Massnahmen ergeben, welche notwendig sind, um Fehlaussagen in der Jahresrechnung zu vermeiden, werden diese getroffen.

2.) Konsolidierung

In der Konzernrechnung sind alle Gruppengesellschaften einbezogen, an denen die SE Swiss Estates AG direkt oder indirekt mit mindestens 50 % am Kapital, bzw. an den Stimmrechten beteiligt ist.

2a) Konsolidierungskreis

Per 31. Dezember 2010 wurden folgende Gesellschaften in den Konsolidierungskreis einbezogen:

- **SE Swiss Estates AG**, Zürich (Muttergesellschaft)

Zweck der Gesellschaft ist der Erwerb und die Verwaltung von Immobilien sowie die Beteiligung an anderen Gesellschaften.

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Aktienkapital:	CHF 8'115'450	CHF 8'115'450
Partizipationsscheinkapital:	CHF 12'900'000	CHF 12'900'000

- **SE Swiss Estates Management AG**, Kloten (Tochtergesellschaft, erworben in 2004)

Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von Immobilien. Die Geschäftstätigkeit wurde in 2010 eingestellt. In 2011 soll die Gesellschaft einem neuen Zweck nachkommen.

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Aktienkapital:	CHF 100'000	CHF 100'000
Beteiligungsquote:	100%	100%

- **ELFA Immobilien AG**, St. Gallen (Tochtergesellschaft, erworben in 2006)

Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von und der Handel mit Immobilien.

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Aktienkapital:	CHF 70'000	CHF 70'000
Beteiligungsquote:	100%	100%

- **A+B Immobilien AG**, Zug (Tochtergesellschaft, erworben in 2006)

Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von und der Handel mit Immobilien.

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Aktienkapital:	CHF 200'000	CHF 200'000
Beteiligungsquote:	100%	100%



2b) Änderungen im Konsolidierungskreis

Per 31.12.2010 erfolgten keine Änderungen im Konsolidierungskreis.

Per 31.12.2009 schied die Generalbau Rudolf Lüthy AG aufgrund der nachfolgenden Erläuterungen aus dem Konsolidierungskreis aus:

In 2007 wurden 100% an der Generalbau Rudolf Lüthy AG mit einem Aktienkapital von CHF 500'000 erworben. Die Veräusserer der Generalbau Rudolf Lüthy AG waren im Laufe der Geschäftsjahre 2008 und 2009 im Verwaltungsrat der SE Swiss Estates AG vertreten. Der im Jahr 2009 abgewählte Verwaltungsrat hat mit den Veräusserern Vereinbarungen unterzeichnet, die bestimmen, dass die Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG wieder auf die ursprünglichen Besitzer zurückübertragen werden und hat dafür die im Rahmen der Einbringung der Beteiligung erhaltenen Aktien und Partizipationsscheine der SE Swiss Estates AG zum Grossteil wieder zur Verfügung gestellt. Sie werden von ihr seither treuhänderisch gehalten. Der aktuell amtierende Verwaltungsrat bestreitet diese Rückübertragung auf dem Rechtsweg. Eine Rückabwicklung eines Vorganges, bei welchem Aktien einer Gesellschaft gezeichnet wurden, ist nach Auffassung des Verwaltungsrates nicht möglich. Der Verwaltungsrat geht unter anderem aus diesen Gründen davon aus, dass die Titel der Generalbau Rudolf Lüthy AG der SE Swiss Estates AG rechtmässig zustehen.

Der Verwaltungsrat hat im Laufe des Berichtsjahres Kenntnis davon erhalten, dass die Generalbau Rudolf Lüthy AG vom Prozessgegner substantiell ausgehöhlt wird. Aus diesem Grunde wurde die Klage am 23. März 2011 dahin gehend geändert, als dass nicht primär die Rückübertragung der Beteiligung, sondern vielmehr Schadenersatz im Umfang des mit dem Eigenkapital verrechneten Beteiligungswertes (Zf. 6h) zuzüglich der Darlehensforderung (vgl. Zf. 6a) verlangt wird. Dies bedeutet zwar eine Änderung in prozessualer Hinsicht; der wirtschaftliche Sachverhalt bleibt jedoch unverändert. Der Verwaltungsrat hält daher an der im Vorjahr angewendeten Darstellungsweise fest.

2c) Konsolidierungsgrundsätze

Die Konzernrechnung basiert auf den nach einheitlichen Richtlinien erstellten und geprüften Abschlüssen der einbezogenen Gruppengesellschaften. Gestützt auf die Methode der Vollkonsolidierung wurden Aktiven und Passiven sowie Aufwand und Ertrag vollumfänglich erfasst.

- 1.) Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der angelsächsischen „Purchase Methode“.
- 2.) Gruppeninterne Aktiven und Passiven und gruppeninterner Aufwand und Ertrag wurden eliminiert. Es bestehen keine nicht realisierte Gewinne aus gruppeninternen Transaktionen
- 3.) Die nicht konsolidierten Beteiligungen, welche weniger als 20 % Stimmrechte haben, werden zu den aktuellen Werten bilanziert.

3.) Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Rechnungslegung erfolgte unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit. Die Aktiven, mit Ausnahme der Immobilien (siehe 3c), sind höchstens zu Anschaffungskosten, bzw. zu Herstellkosten unter Berücksichtigung von notwendigen Wertberichtigungen bilanziert. Die Passiven enthalten nur betriebsnotwendige Positionen. Allen erkennbaren Risiken und Minderwerten wird durch Wertberichtigungen oder Rückstellungen Rechnung getragen.



3a) Fremdwährungsumrechnung

Per Bilanzstichtag existierten keine Positionen in Fremdwährung.

3b) Flüssige Mittel und Forderungen

Flüssige Mittel und Forderungen werden zum Nominalwert abzüglich betriebswirtschaftlich notwendiger Wertberichtigungen bewertet. In den flüssigen Mitteln enthalten sind durch erhaltene Kautionen blockierte Mittel von CHF 45'295 (per 31.12.2009 CHF 57'745).

Wertberichtigungen werden aufgrund von Erfahrungswerten vorgenommen, das heisst bei einem wahrscheinlichen Ausfall wird im Rahmen des erwarteten Ausfalls eine Wertberichtigung vorgenommen. Pauschale Wertberichtigungen wurden keine vorgenommen.

Für die Mittelflussrechnung kommt der Fonds „Flüssige Mittel“ zur Anwendung.

3c) Anlagevermögen

Die Renditeliegenschaften werden zu aktuellen Marktwerten bilanziert. Die Wertveränderungen werden erfolgswirksam verbucht. Die Liegenschaften werden jährlich, erstmals beim Kauf von unabhängigen Schätzungsexperten neu bewertet. Der Marktwert wird auf Basis der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) ermittelt. Per Ende Berichtsjahr wurden mit Ausnahme des Stockwerkeigentums in Kreuzlingen sämtliche Liegenschaften einheitlich durch die Swiss Valuation Group AG (im Vorjahr: PricewaterhouseCoopers AG) geschätzt. Die laufenden Aufwendungen für den Unterhalt und Reparaturen der Liegenschaften werden der Erfolgsrechnung belastet.

Übrige Sachanlagen und Immaterielle Anlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellkosten abzüglich von betriebswirtschaftlichen Abschreibungen bilanziert. Die Abschreibungen erfolgen linear aufgrund der folgenden geplanten maximalen Nutzungsdauern:

<u>Anlagekategorie</u>	<u>Nutzungsdauer</u>
Mobiliar und Einrichtungen	5 Jahre
Büromaschinen, Informatik	3 Jahre
Immaterielle Werte	5 Jahre
Fixe Einbauten	10 Jahre
Aktivierete Organisationskosten	5 Jahre

3d) Rückstellungen

Die Bildung von Rückstellungen erfolgt nach betriebswirtschaftlichen Kriterien für wahrscheinliche Verpflichtungen, die sich auf Ereignisse in der Vergangenheit beziehen .

4.) Grundsätze der Erfolgsrechnung

4a) Ertragsausweis

Liegenschaftserträge werden bei Fälligkeit der Erfolgsrechnung gutgeschrieben.

4b) Laufende Steuern

Die laufenden Steuern werden auf Grund der nach OR erstellten Einzelabschlüsse nach dem Prinzip der Gegenwartsbemessung abgegrenzt.



4c) Latente Steuern

Auf den Differenzbeträgen zwischen der konzerneinheitlichen Bewertung und den steuerlich relevanten Werten werden latente Steuern zu einem einheitlichen gegenüber dem Vorjahr unveränderten Satz von 20 % zurückgestellt.

5.) Anmerkungen zur Erfolgsrechnung

5a) Liegenschaftsertrag

Der Liegenschaftsertrag setzt sich zusammen aus den Netto-Einnahmen der unter 6b) aufgelisteten gehaltenen Immobilien.

Seit Aufnahme der Tätigkeit wurden keine Liegenschaften verkauft.

Die ausgewiesenen Erlösminderungen beinhalten Debitorenverluste und eine Erhöhung der Wertberichtigung auf Forderungen.

5b) Immobilienaufwand

Der Immobilienaufwand beinhaltet nebst den Hypothekarzinsen, den ordentlichen Liegenschaftsunterhalt sowie den Aufwand im Zusammenhang mit der Bereitstellung der Objekte für Neuvermietungen den Aufwand für die Liegenschaftsverwaltungen.

Die Liegenschaften wurden im Geschäftsjahr 2009 zum Grossteil durch betriebseigenes Personal, wie auch durch die Immo-Treuhand AG, St. Gallen verwaltet. Für ihre Leistungen erhielt die externe Verwaltung eine Entschädigung von 5% vom Ist-Nettomietzins pro Jahr.

Ab Geschäftsjahr 2010 verwaltet die Firma acasa ag (mittlerweile umbenannt in winarca ag), Winterthur, einen Teil der Liegenschaften. Der Verwaltungsauftrag an die winarca ag beschränkt sich auf die technische Betreuung der Liegenschaften und das Inkasso. Für diese Leistungen wird die winarca ag mit 2,15% vom Soll-Nettomietzins entschädigt. Die Liegenschaftsbuchungen werden betriebsintern verarbeitet. Unverändert werden einige Liegenschaften von der Firma Immo-Treuhand AG, St. Gallen, verwaltet.

5c) Finanzerfolg

Der Finanzerfolg ist in der Erfolgsrechnung in Aufwand und Ertrag aufgeteilt. Diese Positionen enthalten keine Aufwendungen oder Erträge in direktem Zusammenhang mit den Liegenschaften.

5d) Erfolg aus Neubewertung Liegenschaften

Die Veränderung der Liegenschaftswerte auf den per Bilanzstichtag ermittelten Marktwert pro Liegenschaft ist nach Berücksichtigung der Investitionen von rd. CHF 400'000 als Gewinn oder Verlust aus Neubewertung der Liegenschaften ausgewiesen.

Im Gewinn aus Neubewertung ist auch der Gewinn aus einer ausgehandelten Kaufpreisreduktion in Höhe von CHF 1.5 Mio. enthalten. Durch den Ausgleich der Kaufpreisreduktion mit Aktien und Partizipationsscheinen der SE Swiss Estates zum Nominalwert entsteht gleichzeitig ein Kursverlust = Aufwand aus Kursanpassung gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen (vgl. 9g).

5e) Auflösung von Rückstellungen im Zusammenhang mit der steuerlichen Problematik beim Kauf von Beteiligungen in den Vorjahren

Beim Kauf der ELFA Immobilien AG in den Vorjahren wurden Guthaben gegenüber Aktionären mit übernommen. Da die Eidgenössische Steuerverwaltung diesen Vorgang als geldwerte Leistung



besteuern wollte, wurde im Geschäftsjahr 2008 eine entsprechende Rückstellung gebildet. Diese konnte nach Einigung mit der Steuerverwaltung im Jahr 2010 grösstenteils aufgelöst werden.

Siehe auch 6g)

5f) Auflösung von nicht mehr benötigten Wertberichtigungen

Die bestehende Wertberichtigung von CHF 1 Mio. auf dem Guthaben gegenüber der Hauptaktionärin der SE Swiss Estates AG - der Hampton Holdings Ltd -, wurde im Berichtsjahr aufgelöst. Aufgrund einer Überprüfung der Geschäftszahlen der Hampton Holdings Ltd wird diese Rückstellung als nicht weiter notwendig erachtet.

Der verbleibende Auflösungsbetrag betrifft die Schuld- und Forderungsverhältnisse gegenüber der Generalbau Rudolf Lüthy AG (vgl. 6a).

5g) Ausserordentlicher und periodenfremder Aufwand

Im Berichtsjahr wurden CHF 250'000 für Prozesskosten im Zusammenhang mit der Auseinandersetzung Generalbau Rudolf Lüthy AG als ausserordentlicher Aufwand erfasst.

5h) Bildung Rückstellung für latente Steuern

Die latenten Steuern wurden zu einem Pauschalsatz von 20 % auf den bestehenden betriebswirtschaftlichen stillen Reserven bei den Einzelgesellschaften berechnet.

Aufgrund von Verlustvorträgen auf den Einzelabschlüssen fallen bei allen Gesellschaften nur die Kapitalsteuern und keine Ertragssteuern an. Die Steuerveranlagung 2009 bei der SE Swiss Estates AG ist im Einspracheverfahren pendent.

Da nicht sichergestellt werden kann, dass die Verlustvorträge kurzfristig durch zukünftige Gewinne eliminiert werden, wurde auf die Aktivierung von latenten Steuerersparnissen aus der Verlustverrechnung verzichtet. Die steuerlich maximal verrechenbaren Verlustvorträge betragen CHF 4,7 Mio. woraus sich mit einem Steuersatz von 20 % ein latenter Steueranspruch von CHF 0,94 Mio ergäbe. Da die Steuerveranlagungen teilweise noch pendent sind, ist vorstehender Betrag bei der Berechnung der latenten Steuerrückstellung nicht berücksichtigt worden.

6.) Anmerkungen zur Bilanz

6a) Forderungen und Darlehen gegenüber Aktionären und Dritten

Die Forderungen gegenüber Aktionären umfassen per 31.12.2010:

1.) Darlehen gegenüber Hampton Holdings Ltd	CHF 1'698'580
2.) Darlehen gegenüber Udo Rössig	<u>CHF 569'121</u>
	CHF 2'267'701

Im Vorjahresbericht wurde die Hampton Holdings Ltd als nahe stehend betrachtet. Es handelt sich aber um eine Aktionärin (vgl. Erläuterungen zu Zf. 9), was in der vorliegenden Bilanz angepasst wurde.

Im Vorjahr wurden Forderungen und Verbindlichkeiten in Zusammenhang mit der Generalbau Rudolf Lüthy AG als nahe stehend betrachtet. Per Ende Geschäftsjahr 2010 wurden diese Positionen als Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Dritten betrachtet und entsprechend angepasst. Diese umfassen per 31.12.2010:



1.) Darlehen gegenüber Generalbau Rudolf Lüthy AG	CHF	800'000
2.) Forderungen gegenüber Generalbau Rudolf Lüthy AG	CHF	364'767
3.) Darlehen von Estella Immobilien (Der Generalbau Rudolf Lüthy AG nahe stehend)	(CHF)	800'910)

Im Vorjahr wurde sowohl das Darlehen gegenüber der Generalbau Rudolf Lüthy AG in Höhe von CHF 800'000 und die Forderungen in Höhe von CHF 364'767 zu 50% wertberichtigt. Die veränderte

Rückstellung im Jahre 2010 resultiert aus der Erkenntnis der Verrechnungsmöglichkeit mit der der Generalbau Rudolf Lüthy AG nahestehenden Estella Immobilien AG. Der Verwaltungsrat geht davon aus, dass das Darlehen gegenüber der Generalbau Rudolf Lüthy AG mit der Schuld gegenüber der Estella Immobilien AG verrechnet werden kann. Die resultierende „Netto-Forderung“ von CHF 363'857 gegenüber der Generalbau Rudolf Lüthy AG wurde zu 100% wertberichtigt.

6b) Immobilien

Die Gesellschaft hält per Bilanzstichtag die folgenden Immobilien:

Nr.	Ort	Strasse	per 31.12.2010	per 31.12.2009
001	Zürich	Rautistrasse 10, 10a 10b	12'880'000.00	12'690'000.00
002	Zürich	Badenerstrasse 288 - 296	20'350'000.00	20'150'000.00
003	Zürich	Regensbergstrasse 92	2'150'000.00	2'250'000.00
004	Zürich	Josefstrasse / Langstrasse 103 / 209	8'690'000.00	7'890'000.00
005	Obergengstringen	Rebbergstrasse 74	1'560'000.00	1'560'000.00
006	Istighofen	Buhwilerstrasse 21	1'070'000.00	1'100'000.00
007	Matzingen	Juchstrasse 13 - 17	3'760'000.00	3'520'000.00
008	Oberbipp	Oltenstrasse 10b - 10e "Buchli"	1'800'000.00	1'800'000.00
009	Kreuzlingen	Tägermoosstrasse 7 *	275'000.00	275'000.00
010	Uerikon	Schoorenstrasse 7b, 7c, 9, 11	<u>Beteiligung Generalbau</u>	
011	Wald	Plattenwiesenweg 1,3,5,7,8,11,12,13,15,17	<u>Rudolf Lüthy AG</u>	
012	Oberterzen	Chalet Glumis 5		
013	Rorbas	Nauengasse 43a		
014	Dielsdorf	Bahnhofstrasse 19		
015	Eschenbach	Bürgstrasse / Rickenstrasse		
016	Zürich	Niederdorfgrasse 1		
017	Bad Zurzach	Hauptstrasse 23 "Rotes Haus"		
018	Bad Zurzach	Hauptstrasse 38, 38a "Hecht"		
019	Kleindöttingen	Hauptstrasse 7		
020	Kleindöttingen	Stadachstrasse 1	keine Berücksichtigung in 2010 / 2009	
Total Immobilien SE Swiss Estates AG Konzern:			52'535'000.00	51'235'000.00

*) Die Immobilie an der Tägermoosstrasse 7 in Kreuzlingen wurde per 31.12.2010 nicht neu geschätzt. Es existiert daher in diesem Umfang eine Abweichung zwischen dem Total der Marktwertermittlung aus dem Bericht des unabhängigen Bewertungsexperten (Swiss Valuation Group AG) per 31.12.2010 und der obigen Aufstellung, resp. dem Bilanzwert:

Total Marktwert gemäss Bericht des Schätzungsexperten:	CHF	52'260'000
Immobilie Tägermoosstrasse 7, Kreuzlingen	CHF	<u>275'000</u>

Total bilanzierte Renditeliegenschaften CHF 52'535'000



6c) nicht konsolidierte Beteiligungen

Die SE Swiss Estates AG hat im Geschäftsjahr 2009 519'583 Namenaktien der Swisshome Real Estate AG erworben, was einem Kapitalanteil von 7.93 Prozent entspricht. Im Geschäftsjahr 2010 wurde diese Beteiligung um weitere 266'500 Titel auf 786'083 Namenaktien ausgebaut, was einem Kapitalanteil von 10.91% entspricht. SE Swiss Estates AG betrachtet das Engagement bei der Swisshome Real Estate AG als strategisches Investment und beabsichtigt diese Titel langfristig zu halten. Aus diesem Grund wurden die Titel der Swisshome Real Estate AG, welche sich zum Ende des Rechnungsjahres im Eigentum der SE Swiss Estates AG befanden, unter „Beteiligungen“ gebucht, obwohl Swiss GAAP FER eine Verbuchung unter „Wertschriften“ vorsieht. Die Titel der Swisshome Real Estate AG wurden zum Wert gemäss Depotauszug Berner Kantonalbank per 31.12.2010 zu CHF 1.97 pro Namenaktie (Nominalwert von je CHF 1.00) ausgewiesen. (Im Vorjahr betrug der Wert CHF 1.96 pro Namenaktie.)

6d) Sachanlagen

Per Bilanzstichtag existierten die folgenden Sachanlagen in der SE Swiss Estates AG und in der Tochtergesellschaft SE Swiss Estates Management AG:

Sachanlagespiegel

Geschäftsjahre 2009 und 2010

Bezeichnung	01.01.2009 bis 31.12.2010										
			Abschreibungen				Abschreibungen				Nettobuchwerte 31.12.2010
	Bruttowerte 01.01.2009	Zugänge 2009	Bruttowerte 31.12.2009	kumuliert bis 01.01.2009	Abschreibungen 2009	Wertberichtigung bis 31.12.2009	Zugänge 2010	Bruttowerte 31.12.2010	Abschreibungen 2010	Wertberichtigung bis 31.12.2010	
Mobilien und Einrichtungen	113'715	6'805	120'520	-62'988	-24'104	-87'092	524	121'044	-23'552	-110'644	10'400
Büromaschinen und Informatik	127'780	0	127'780	-99'927	-25'556	-125'483	23'989	151'769	-6'285	-131'768	20'001
Fahrzeuge	0	0	0	0	0	0	160'000	160'000	-40'000	-40'000	120'000
fixe Einbauten	146'140	0	146'140	-43'842	-14'614	-58'456	0	146'140	-87'684	-146'140	0
Internet-Auftritt, Markenrechte	50'300	0	50'300	-40'000	-10'298	-50'298	0	50'300	0	-50'298	2
Total	437'935	6'805	444'740	-246'757	-74'572	-321'329	184'513	629'253	-157'521	-478'850	150'403

6e) Verbindlichkeit gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen

Siehe Erläuterungen unter 9g)

6f) Rechnungsabgrenzungen / Kurzfristige Rückstellungen

Die aktiven Rechnungsabgrenzungen enthalten Posten, die bereits im alten Geschäftsjahr angefallen sind, aber für das darauf folgenden Geschäftsjahr bestimmt sind.

Die passiven Rechnungsabgrenzungen beinhalten Kosten für die Führung der Buchhaltung, deren Abschluss und Revision, sowie übrige Betriebskosten, die periodengerecht abgegrenzt wurden.



6g) Kurzfristige Rückstellungen im Zusammenhang mit dem Kauf von Beteiligungen und im Zusammenhang mit der Auseinandersetzung mit Nahestehenden

Unter dieser Position ist die zukünftig der Eidgenössischen Steuerverwaltung abzuführende Verrechnungssteuer im Zusammenhang mit den in den Vorjahren übernommenen Beteiligungen zurück gestellt. Durch Einigung mit der Steuerverwaltung im Jahr 2010 konnte die Rückstellung von CHF 850'000 auf CHF 124'000 reduziert werden. CHF 119'000 dieser Rückstellung entspricht der Verrechnungssteuer, welche bei einer Ausschüttung der ELFA Immobilien AG an die Muttergesellschaft nicht zurückgefordert werden kann.

In 2009 wurden unter dieser Position Rückstellungen von CHF 415'000 aufgelöst, die in 2008 gebildet wurden für erwartete Prozesskosten, erhöhte Prüfungskosten und durch den damals abgewählten Verwaltungsrat in Rechnung gestellte aber bestrittene Aufwendungen.

<u>Rückstellungen</u>	<u>per 01.01.2009</u>	<u>Bildung und</u> <u>Auflösung</u>	<u>per 31.12.2009</u>	<u>Bildung und</u> <u>Auflösung</u>	<u>per 31.12.2010</u>
Rückstellungen im Zusammenhang mit dem Kauf von Beteiligungen	1'265'000	5f) -415'000	850'000	6g) -726'000	124'000
Rückstellungen für laufende Steuern 4b)	175'874	-78'759	97'115	-13'635	83'480
Rückstellungen für latente Steuern 4c)	3'770'000	-1'957'711	1'812'289	680'860	2'493'149

6h) Eigenkapital

Das Aktienkapital der SE Swiss Estates AG beträgt per 31. Dezember 2010 CHF 8'115'450.00 und ist eingeteilt in 350'000 vinkulierte Namenaktien (Stimmrechtsaktien) zu jeweils CHF 5.00 Nennwert und 127'309 Namenaktien zu jeweils CHF 50.00 Nennwert.

Keine Veränderung gegenüber 31. Dezember 2009.

Das Partizipationsscheinkapital der SE Swiss Estates AG beträgt per 31. Dezember 2010 CHF 12'900'000.00 und ist eingeteilt in 258'000 Inhaberpartizipationsscheine zu jeweils CHF 50.00 Nennwert

Keine Veränderung gegenüber 31. Dezember 2009.

In Bezug auf den Ausweis der Generalbau Rudolf Lüthy AG als Minus-Eigenkapitalposten wird auf die Ausführungen unter 2b) verwiesen.

7.) Anmerkungen zur Mittelflussrechnung

Aufgrund des Ausscheidens der Generalbau Rudolf Lüthy AG aus dem Konsolidierungskreis per 31.12.2009 wird dieser Umstand in der Mittelflussrechnung mittels einer separaten Spalte dargestellt.

8.) Risikobeurteilung und internes Kontrollsystem

Nach dem Personalwechsel im Laufe der vergangenen Jahre, sowohl in den obersten Leitungsgremien als auch bei den übrigen Mitarbeitenden, hat der Verwaltungsrat per Ende 2009 ein neues Risikomanagement-Konzept erarbeitet. Dazu gehören ein Organisationsreglement, ein Management-Informationen-System sowie entsprechende Kontrollprozesse. Dieses Konzept wurde mittlerweile vollständig dokumentiert und wird im Jahr 2011 umgesetzt.

Eine Beurteilung der Unternehmensrisiken durch die Leitungsgremien findet laufend statt.



9.) Weitere Erläuterungen

9a) Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind per 31.12.2010 folgende Aktionäre bekannt, die mehr als 5% der Stimmrechte halten:

<u>Name / Vorname, Ort</u>	<u>Anzahl Aktien</u>
Hampton Holdings Ltd. und Udo Rössig, Zollikon	350'000 NA (Stimmrechtsaktien zu nom. CHF 5.00) 7'260 NA (Namenaktien zu nom. CHF 50.00)

Stimmrechtsanteil von 74.85 %

Stand per 31.12.2009:

<u>Name / Vorname, Ort</u>	<u>Anzahl Aktien</u>
Hampton Holdings Ltd. und Udo Rössig, Zollikon	350'000 NA (Stimmrechtsaktien zu nom. CHF 5.00) 7'160 NA (Namenaktien zu nom. CHF 50.00)

Stimmrechtsanteil von 74.83 %

9b) Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

Der Verwaltungsrat setzte sich per 31. Dezember 2010 aus den folgenden Mitgliedern zusammen:

- o Rössig Udo, wohnhaft in Zollikon, Präsident des Verwaltungsrates
- o Kokkinis Thomas lic. iur., wohnhaft in Richterswil, Mitglied des Verwaltungsrates

Per 31. Dezember 2010 und 31. Dezember 2009 zeichnete sich für die Geschäftsführung verantwortlich:

- o Rössig Udo

Die Geschäftsführung wurde in den ersten vier Monaten des Jahres 2009 mit einem Salär von CHF 10'000 monatlich honoriert. In den folgenden fünf Monaten entfiel eine Honorierung und ab Oktober 2009 bis und mit Dezember 2010 wurde die Geschäftsführung mit CHF 20'000 monatlich honoriert. Zusätzlich wurde per 31. Dezember 2010 ein Bonus von CHF 50'000 gewährt.

Verwaltungsrat per 31.12.2009:

- o Rössig Udo, wohnhaft in Zollikon, Präsident des Verwaltungsrates
- o Shutova Karolina lic. iur., wohnhaft in Zollikon, Mitglied des Verwaltungsrates
- o Kokkinis Thomas lic. iur., wohnhaft in Richterswil, Mitglied des Verwaltungsrates

9c) Vorsorgeverpflichtungen

Die drei Mitarbeiter der Konzerngesellschaften der SE Swiss Estates AG waren im Berichtsjahr sowie im Vorjahr ausschliesslich bei der SE Swiss Estates AG und deren Tochtergesellschaft der SE Swiss Estates Management AG angestellt oder waren auf Mandatsbasis über unabhängige Drittesellschaften tätig. Aktuell sind sämtliche Angestelltenverhältnisse mit der SE Swiss Estates AG abgeschlossen. Die angestellten Mitarbeiter sind entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen versichert. Es bestehen keine Vorsorgevereinbarungen, die über die gesetzlich vorgeschriebene Personalvorsorge hinausgehen.



Somit besteht auch keine Über- oder Unterdeckung, kein wirtschaftlicher Anteil an der Organisation, keine Veränderung zum Vorjahr oder ein auf die Periode abzugrenzender Beitrag. (Der Vorsorgeaufwand für die Personalvorsorge beträgt im Geschäftsjahr 2010 CHF 5'980, im Geschäftsjahr 2009 CHF 25'390.)

9d) Brandversicherungswerte der Sachanlagen

- Immobilien CHF 48'580'472
- Sachanlagen CHF 150'000

9e) nicht bilanzierte Leasingverbindlichkeiten

Mercedes-Benz Financial Services Schweiz AG: 35 Leasingraten zu je CHF 2'968.70 ergeben zukünftige Verpflichtungen aus Leasingverträgen („operational Leasing“) von CHF 103'904.

9f) Eigentumsbeschränkungen für eigene Verpflichtungen

Zur ausschliesslichen Sicherstellung der Hypothekar-Verbindlichkeiten sind bei den Kreditgebern Schuldbriefe im Gesamtumfang von CHF 38'980'000, lastend auf den Immobilien, hinterlegt.

Ferner ist ein Inhaberschuldbrief im Nominalwert von CHF 4'000'000 lastend auf die Liegenschaft in der Badenerstrasse, Zürich vom Vertreter des Prozessgegners im Zusammenhang mit der Generalbau Rudolf Lüthy AG behändigt worden. Dieser Schuldbrief soll die behauptete Forderung des Prozessgegners (in Höhe von CHF 3'276'590) gegenüber der Gesellschaft welche die Stimmrechtsaktien hält sicherstellen. Im Rahmen seiner Tätigkeit als Verwaltungsrat der Gesellschaft hat der Vertreter des Prozessgegners diese Forderung selbstkontrahierend auf die SE Swiss Estates AG übertragen. Die Herausgabe dieses Inhaberschuldbriefes ist Gegenstand eines Prozesses. Ebenso Gegenstand eines Prozesses ist die behauptete Forderung des Prozessgegners. Eine Rückstellung in Bezug auf diesen Sachverhalt besteht (mit Ausnahme von abgegrenzten Rechtskosten) nicht. In wieweit und wie hoch betragsmässig ein möglicher Schaden aus diesem Prozess resultieren kann, kann zurzeit noch nicht beurteilt werden. Im Vorjahr wurde dieser Inhaberschuldbrief durch die Bank irrtümlicherweise als hinterlegt bestätigt, obwohl der vorstehend erwähnte Vertreter des Prozessgegners diesen Schuldbrief bereits behändigt hatte.

Auf der Liegenschaft in der Rautistrasse, Zürich besteht ein Inhaberschuldbrief im Nominalwert von CHF 2'800'000 welcher von der Verkäuferin der Liegenschaft bis zur vollständigen Bezahlung des Kaufpreises in Form von Partizipationsscheinen zurück behalten wurde. Diese Zahlung des Verkaufspreises erfolgte in der Zwischenzeit vollumfänglich; trotzdem hat die Verkäuferin mit Bezug auf diesen Schuldbrief ein Betreibungs- und Rechtsöffnungsbegehren gestellt, welches mit Verfügung vom 15.12.2009 vom Bezirksgericht Zürich abgelehnt wurde. Gemäss Auskunft wurde gegen diese Verfügung keine Nichtigkeitsbeschwerde eingereicht. Trotzdem konnte dieser Schuldbrief bis heute von der SE Swiss Estates AG nicht behändigt werden. Es kann aber davon ausgegangen werden, dass aus diesem Sachverhalt kein Schaden entsteht.

Ferner besteht eine Eigentumsbeschränkung gegenüber der Thurgauer Kantonalbank im Umfang der Mietzinsen der Mieter der Liegenschaft in der Badenerstrasse, Zürich und den Liegenschaften der ELFA Immobilien AG.



9g) Verbindlichkeiten gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen

Im Zuge der unter 2b) geschilderten Rückübertragung der Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG an die ursprünglichen Besitzer wurden von diesen Total 60'000 Namenaktien der SE Swiss Estates AG, 112'374 Partizipationsscheine der SE Swiss Estates AG sowie von einer der ursprünglichen Besitzerin der Generalbau Rudolf Lüthy AG nahe stehenden Gesellschaft CHF 800'910 an die SE Swiss Estates AG übertragen.

Da der Verwaltungsrat der Ansicht ist, dass die Rückübertragung der Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG an die ursprünglichen Besitzer widerrechtlich und somit nichtig ist, werden diese eigenen Titel vorderhand nicht in der Bilanz der Gesellschaft aufgeführt, sondern als treuhänderischer Posten betrachtet. Zur Liquiditätsbeschaffung und für den Kauf der Beteiligung an der Swisshome Real Estate AG wurden daraus sowohl im Vorjahr als auch im Berichtsjahr Titel über die Börse veräussert. Die Veräusserung dieser Titel führt zu einer Verbindlichkeit der Gesellschaft gegenüber diesem treuhänderisch gehaltenem Posten und wird unter dieser Position in der Bilanz ausgewiesen. Da die Gesellschaft im Falle des Prozessgewinnes die verkauften Titel wieder ausliefern muss, wird diese Verpflichtung zum Kurswert per 31.12.2010 bilanziert. Kursanpassungen auf dieser Position erfolgen über die Erfolgsrechnung. Im Vorjahr erfolgte die Kursanpassung über das Eigenkapital und bildete dort den Posten „Andere Reserven“. Diese wurden im Geschäftsjahr 2010 wieder aufgelöst. Grundlage für diese Einschätzung stellte die Annahme einer schnellen Prozessbeendigung dar. Die Entwicklung in diesem Fall seither führte zu einer Neu Beurteilung dieses Sachverhaltes.

Ferner hat der Verwaltungsrat im Rahmen einer ausgehandelten Kaufpreisreduktion auf einer Liegenschaft in Höhe von CHF 1.5 Mio. Titel zum ursprünglichen beim Kauf der Liegenschaft vereinbarten Wert zurückgenommen. Dies geschah auch im Hinblick auf eine mögliche Reduktion der Verpflichtung gegenüber dem treuhänderisch gehaltenen Vermögen.

9h) Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Personen

Per Bilanzstichtag 31.12.2010 bestanden die folgenden Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber nahe stehenden Personen (siehe auch Erläuterungen unter 6a):

Darlehen gegenüber Hampton Holdings Ltd	CHF 1'698'580
Darlehen gegenüber Udo Rössig	CHF 569'121
Forderung an Karolina Shutova	CHF 22'800

9i) Transaktionen mit nahe stehenden Personen

Im Berichtsjahr erfolgten die folgenden Transaktionen mit Nahestehenden und / oder Aktionären:

Geldbezüge von Udo Rössig	CHF 473'142
Lohnschriften Udo Rössig, netto	CHF 262'685
Spesen	CHF 55'753

Zur Verfügung gestelltes Geschäftsfahrzeug im Leasing im Anschaffungswert von ca. CHF 155'000. Der Leasingaufwand wurde der Erfolgsrechnung belastet, abzüglich dem notwendigen Privatanteil.

Geldbezüge von Karolina Shutova	CHF 84'826
Lohnschriften Karolina Shutova, netto	CHF 74'826



Im Geschäftsjahr 2009 erfolgten folgende Transaktionen mit Nahestehenden:

Geldbezüge von Udo Rössig	CHF	180'843
Lohngutschriften Udo Rössig, netto	CHF	93'650

Die Darlehenspositionen gegenüber Herrn Udo Rössig und der Hampton Holdings Ltd wurden mit 3,5% verzinst.

9j) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wir weisen auf das folgende Ereignis nach dem Bilanzstichtag hin:

Rechtsstreitigkeiten und Eventualforderungen

Die unter 2b) und 9e) erläuterten Rechtsstreitigkeiten dauern immer noch an. Der unter 2b) beschriebene Rechtsstreit führt zu einer Eventualforderung in Höhe von rund CHF 14.3 Mio.

Genehmigung Konzernrechnung

Nach dem Bilanzstichtag und bis zur Verabschiedung der Konzernrechnung durch den Verwaltungsrat am 23. Mai 2011 sind keine weiteren wesentlichen Ereignisse eingetreten, welche die Aussagefähigkeit der Jahresrechnung 2010 beeinträchtigen könnten, bzw. an dieser Stelle offen gelegt werden müssten.





Eigenkapitalnachweis

SE Swiss Estates AG Zürich							Konzernrechnung per 31. Dezember 2010		
Eigenkapitalnachweis								In CHF	
	Aktienkapital	Partizipations- schemekapital	¹⁾ Agio bei Kapitaleinzahlung	Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG	Andere Reserven	Kapitalreserven und Ergebnisvortrag	Jahres- Ergebnis	Total Eigenkapital	
Eigenkapital per 01.01.2009	8'115'450	12'900'000	8'740'750	0	0	-9'486'373	0	20'269'827	
Kursanpassung Verbindlichkeit gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen ²⁾					308'378			308'378	
Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG ³⁾				-14'856'500				-14'856'500	
Veränderung Kapitalreserven Generalbau Rudolf Lüthy AG ⁴⁾						8'017'932		8'017'932	
Jahresgewinn 01.01. bis 31.12.2009							232'490	232'490	
Eigenkapital per 31.12.2009	8'115'450	12'900'000	8'740'750	-14'856'500	308'378	-1'468'441	232'490	13'972'127	
Eigenkapital per 01.01.2010	8'115'450	12'900'000	8'740'750	-14'856'500	308'378	-1'235'951		13'972'127	
Auflösung andere Reserven ²⁾					-308'378			-308'378	
Jahresgewinn 01.01. bis 31.12.2010							3'112'039	3'112'039	
Eigenkapital per 31.12.2010	8'115'450	12'900'000	8'740'750	-14'856'500	0	-1'235'951	3'112'039	16'775'788	
<u>Erläuterungen</u>									
1) Kapitalerhöhungskosten wurden laufend vom einbezahlten Agio in Abzug gebracht.									
2) Siehe Erläuterungen im Anhang unter 9f)									
3) Siehe Erläuterungen im Anhang unter 2b)									
4) Infolge des Ausscheidens der Generalbau Rudolf Lüthy AG aus dem Konsolidierungskreis ergibt sich eine Veränderung in den Kapitalreserven die sich wie folgt zusammen setzt:									
	Kapitalreserven Generalbau Rudolf Lüthy AG						Betrag CHF		
	Buchwert Beteiligung per 31.12.2008						14'856'500		
	Aktienkapital per 31.12.2008						-500'000		
	Reserven per 31.12.2008						-70'000		
	Gewinnvortrag per 01.01.2008						-767'778		
	Verlust Geschäftsjahr 2008						3'226'050		
	Bestand Stille Reserven per 31.12.2008						-10'826'282		
	Anpassung latente Steuern auf Wegfall stille Reserven						2'099'442		
							8'017'932		



SE Swiss Estates AG		Konzernrechnung per 31.12.2010		
Zürich				
Mittelflussrechnung				In CHF
Fonds: Flüssige Mittel	2010			2009
		<u>Veränderung</u>	<u>Veränderung</u>	<u>Veränderung</u>
		<u>brutto</u>	<u>GBRL AG *)</u>	<u>effektiv</u>
Unternehmensergebnis	3'112'039	232'490	0	232'490
Abschreibungen	157'521	74'572	0	74'572
Zu-/Abnahme Forderungen	-405'188	3'497'730	-3'508'564	-10'834
Zu-/Abnahme aktive Rechnungsabgrenzungen	28'633	117'982	-99'340	18'642
Zu-/Abnahme kurzfristige Verbindlichkeiten	117'752	-103'156	589'945	486'789
Zu-/Abnahme passive Rechnungsabgrenzungen	-117'751	79'380	101'580	180'960
Zu-/Abnahme Rückstellungen	-739'635	-498'853	77'824	-421'029
Zu-/Abnahme Wertberichtigungen Forderungen	56'194	-3'088'478	3'127'678	39'200
Zu-/Abnahme latente Steuern	680'860	-1'957'711	2'099'442	141'731
Gewinn aus Neubewertung Renditeliegenschaften	-2'532'950	-877'720	0	-877'720
Verlust aus Neubewertung Renditeliegenschaften	170'000	215'000	0	215'000
Mittelfluss aus Betriebstätigkeit	527'475	-2'308'764	2'388'565	79'801
Investitionsbereich				
Kauf Geschäftsfahrzeug	-160'000	0	0	0
Investitionen in andere Sachanlagen	-24'513	-6'805	0	-6'805
Investitionen in Immobilien	-437'050	41'437'720	-41'470'000	-32'280
Kaufpreisreduktion Liegenschaft Josef- / Langstrasse	1'500'000	0	0	0
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	878'437	41'430'915	-41'470'000	-39'085
Finanzbereich				
Zunahme Darlehen und Forderungen gegenüber Aktionären und Nahestehenden	-304'393	-1'094'758	774'091	-320'667
Auflösung Wertberichtigung gegenüber Aktionären	-1'000'000	0	0	0
Abnahme Wertberichtigung Generalbau Rudolf Lüthy AG	-218'527	0	0	0
Kauf Beteiligungen	-553'201	-995'383	0	-995'383
Hypothekar-Darlehen von Banken	-442'636	-32'185'318	31'600'000	-585'318
Darlehen im Zusammenhang mit Generalbau Rudolf Lüthy AG	0	800'910	0	800'910
Zufluss aus treuhänderisch gehaltenem Vermögen	1'195'356	1'037'104	0	1'037'104
Auflösung / Bildung von anderen Reserven	-308'378	308'378	0	308'378
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-1'631'779	-32'129'067	32'374'091	245'024
Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG				
Buchwert Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG		-14'856'500	14'856'500	0
Veränderung Kapitalreserven Generalbau Rudolf Lüthy AG		8'017'932	-8'017'932	0
Flüssige Mittel Generalbau Rudolf Lüthy AG 31.12.2008			-131'224	-131'224
Zunahme (+) / Abnahme (-) flüssige Mittel	-225'867	154'516	0	154'516
Flüssige Mittel am 1. Januar	318'702	164'186		164'186
Flüssige Mittel am 31. Dezember	92'835	318'702		318'702
*) Veränderung infolge Ausscheidens der Generalbau Rudolf Lüthy AG aus dem Konsolidierungskreis. (siehe auch Punkt 7 im Anhang)				



Innerer Wert (Net Asset Value)

SE Swiss Estates AG							Konzernrechnung per 31. Dezember 2010	
Zürich								
Innerer Wert (Net Asset Value)							In CHF	
	Aktienkapital	Partizipations- scheinkapital	Agio	andere Reserven	Kapitalreserven / Ergebnisvortrag	Jahres- Ergebnis	Total Eigenkapital	
Eigenkapital per 31.12.2010	8'115'450	12'900'000	8'740'750	0	-1'235'951	3'112'039	31'632'288	
Rückstellung für latente Steuern							2'493'149	
Eigenkapital + Rückstellungen für latente Steuern per 31.12.2010							34'125'437	
./. Rückstellung für Beteiligung Rudolf Lüthy AG							-14'856'500	
Eigenkapital mit Berücksichtigung Rückstellung für Beteiligung Rudolf Lüthy AG und für latente Steuern							19'268'937	
Berechnung NAV auf Eigenkapital und Rückstellungen für latente Steuern per 31.12.2010 / "best case"								
	Anzahl Titel	nominal	Kapital nom.	in %	total EK nach %			
Stimmrechtsaktien (nominal 5.00)	350'000	5.00	1'750'000	8.33%	2'841'696			
Namenaktien (nominal 50.00)	127'309	50.00	6'365'450	30.29%	10'336'384			
Partizipationsscheine (nominal 50.00)	258'000	50.00	12'900'000	61.38%	20'947'357			
			21'015'450	100.00%	34'125'437			
	<u>EK</u>	<u>Anzahl Titel</u>	<u>NAV je Titel</u>					
Stimmrechtsaktien (nominal 5.00)	2'841'696	350'000	8.12					
Namenaktien (nominal 50.00)	10'336'384	127'309	81.19					
Partizipationsscheine (nominal 50.00)	20'947'357	258'000	81.19					
Berechnung NAV auf Eigenkapital und Rückstellungen für latente Steuern und die Generalbau Rudolf Lüthy AG / "worst case"								
	Anzahl Titel	nominal	Kapital nom.	in %	total EK nach %			
Stimmrechtsaktien (nominal 5.00)	350'000	5.00	1'750'000	8.33%	1'604'564			
Namenaktien (nominal 50.00)	127'309	50.00	6'365'450	30.29%	5'836'442			
Partizipationsscheine (nominal 50.00)	258'000	50.00	12'900'000	61.38%	11'827'931			
			21'015'450	100.00%	19'268'937			
	<u>EK</u>	<u>Anzahl Titel</u>	<u>NAV je Titel</u>					
Stimmrechtsaktien (nominal 5.00)	1'604'564	350'000	4.58					
Namenaktien (nominal 50.00)	5'836'442	127'309	45.84					
Partizipationsscheine (nominal 50.00)	11'827'931	258'000	45.84					
Berechnung NAV auf Eigenkapital und Rückstellungen für latente Steuern und die Generalbau Rudolf Lüthy AG mit Annahme der Vernichtung der treuhänderisch gehaltenen eigenen Titeln								
	Anzahl Titel	"eigene Titel"	Summe Titel	nominal	Kapital nom.	in %	total EK nach %	
Stimmrechtsaktien (nominal 5.00)	350'000	0	350'000	5.00	1'750'000	14.12%	2'720'119	
Namenaktien (nominal 50.00)	127'309	-60'000	67'309	50.00	3'365'450	27.15%	5'231'100	
Partizipationsscheine (nominal 50.00)	258'000	-112'374	145'626	50.00	7'281'300	58.74%	11'317'717	
					12'396'750	100.00%	19'268'937	
	<u>EK</u>	<u>Anzahl Titel</u>	<u>NAV je Titel</u>					
Stimmrechtsaktien (nominal 5.00)	2'720'119	350'000	7.77					
Namenaktien (nominal 50.00)	5'231'100	67'309	77.72					
Partizipationsscheine (nominal 50.00)	11'317'717	145'626	77.72					



Glattpburg/Zürich, 25. Mai 2011

MOORE STEPHENS
ZÜRICH

REFIDAR MOORE STEPHENS AG
Europastrasse 18
CH-8152 Glattpburg/Zürich

T +41 44 828 18 18

F +41 44 828 18 80

E info@ms-zurich.com

Bericht der Revisionsstelle zur Ordentlichen Revision
an die Generalversammlung der
SE Swiss Estates AG
8002 Zürich

Bericht der Revisionsstelle zur Konzernrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Konzernrechnung der **SE Swiss Estates AG**, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Konzernrechnung in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Konzernrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Konzernrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Konzernrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.


Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Konzernrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Konzernrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Konzernrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Konzernrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Konzernrechnung für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage in Übereinstimmung mit Swiss GAAP FER und entspricht dem schweizerischen Gesetz.

Ohne unser Prüfungsurteil einzuschränken, machen wir auf eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Prozessverlauf „Generalbau Rudolf Lüthy AG“ aufmerksam (vgl. Anhang Erläuterung 2b und 9f). Beide Fälle können zum heutigen Zeitpunkt nicht abschliessend beurteilt werden.

 An Independent Member
of Moore Stephens
International Limited
Members in principal
cities throughout
the world

 Mitglied der
Treuhänder-Kammer

HR: CH-020.3.921.758.8



Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

Im Rahmen unserer Prüfung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 haben wir festgestellt, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Konzernrechnung für alle wesentlichen Prozesse erst ab dem Jahre 2011 schriftlich dokumentiert ist.

Nach unserer Beurteilung entspricht das interne Kontrollsystem im Jahr 2010 nicht dem schweizerischen Gesetz, weshalb wir die Existenz des internen Kontrollsystems für die Aufstellung der Konzernrechnung nicht bestätigen können.

Wir empfehlen, die vorliegende Konzernrechnung zu genehmigen.

Wir weisen darauf hin, dass das Darlehen an Aktionäre von CHF 2'267'701 in Ermangelung frei verwendbarer Reserven eine nach Art. 680 Abs. 2 OR verbotene Kapitalrückzahlung darstellen könnte.

REFIDAR MOORE STEPHENS AG

Urs Egger
Zugelassener Revisionsexperte

Peter Grote
Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

Beilage

Konzernrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang)



SE Swiss Estates AG
Badenerstrasse 290
8004 Zürich

Swiss Valuation Group AG
Immobilienbewertungen
Feldeggstrasse 54
CH – 8008 Zürich
Telefon +41(0)44 380 42 00
www.valuationgroup.ch
beglinger@valuationgroup.ch

Basel | Bern | Zürich

Zürich, 11. Mai 2011

**Marktwertermittlung der Liegenschaften per 31.12.2010
Bericht der unabhängigen Bewertungsexperten**

Niklaus Beglinger
dipl. Immobilien-Treuhänder

Dr. David Hersberger
Dipl.-Ing. Architekt, MRICS

Daniel Lehmann
dipl. Architekt FH

Barbara Weber
dipl. Architektin ETH

Auftrag

Sämtliche sich im Besitze der Auftraggeberin und deren Tochtergesellschaften befindlichen Liegenschaften wurden von der Swiss Valuation Group AG im Auftrag der SE Swiss Estates AG im Rahmen der Rechnungslegung beurteilt und zum Stichtag 31. Dezember 2010 bewertet. Insgesamt wurde bei acht Liegenschaften der Marktwert ermittelt.

Bewertungsstandards

Die Bewertung erfolgte entsprechend den Vorgaben der International Valuation Standards (IVSC), Swiss Valuation Standards (SVS) und den Richtlinien der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). In Übereinstimmung mit den Marktwertdefinitionen von IVSC, SVS und RICS wird der Marktwert definiert als *„Der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie in einem funktionierendem Immobilienmarkt zum Bewertungsstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt“*.

Jedes Objekt wurde individuell und nicht als Teil des Portfolios bewertet. Kosten und Steuern, die dem Eigentümer anfallen können und nicht in direktem Zusammenhang mit dem Betrieb der Liegenschaften stehen (Finanzierungs- und Veräusserungskosten, MwSt. etc.), wurden nicht berücksichtigt.

Bewertungsmethode

Die einzelnen Liegenschaftswerte wurden nach der „Discounted Cashflow“-Methode (DCF-Methode) ermittelt. Bei der „Discounted Cashflow“-Methode (DCF) werden in einem ersten Schritt die jährlich erwarteten zukünftige Netto-Zahlungsströme über einen Betrachtungszeitraum von 10 Jahren prognostiziert (Bruttomietträge abzüglich aller nicht auf den Mieter umlagefähige Kosten für Betrieb, Unterhalt, Instandsetzungen etc.).



In einem zweiten Schritt werden diese sog. Free Cash Flows, sprich die dem Eigentümer effektiv zur freien Verfügung stehenden Geldflüsse, auf den Bewertungsstichtag diskontiert (Barwert) und addiert. Der dabei zur Anwendung kommende Diskontierungszinssatz reflektiert hierbei die marktgerechten, risikoadjustierten Opportunitätskosten der Investition in die Liegenschaft. Die Summe der Barwerte entspricht dem Marktwert. Die gewählten Zinssätze für die Diskontierung der Nettomietträge bzw. Free Cash Flows bilden die risikoadjustierten Renditeerwartungen des Marktes ab. Der verwendete Basiszinssatz orientiert sich am Durchschnittswert der Verzinsung langfristiger, risikoarmer Anlagen (Bundesobligation) und einem Zu- oder Abschlag für die erhöhte Kapital-Illiquidität einer Immobilie gegenüber einer Bundesobligation. Angepasst wird dieser Basiszinssatz um weitere, objektabhängige Zuschläge für Nutzung, Lage und übrige Risiken. Für die bewerteten acht Liegenschaften der SE Swiss Estates AG liegt der durchschnittliche, nach den Marktwerten gewichtete reale Diskontierungszinssatz bei 4.17%.

Bewertungsergebnis

Gestützt auf die oben dargelegten Ausführungen schätzt die Swiss Valuation Group AG den Marktwert der acht Renditeliegenschaften im Portfolio der SE Swiss Estates AG per 31. Dezember 2010 auf

CHF 52'260'000.-

Der Marktwert per Stichtag 31.12.2010 liegt somit rund 2.55% über dem Marktwert per Stichtag 31.12.2009 von CHF 50'960'000.-.

Unabhängigkeit

Gemäss der Geschäftspolitik der Swiss Valuation Group AG wurde das Immobilienportfolio der SE Swiss Estates AG unabhängig und neutral bewertet. Die Bewertung dient ausschliesslich dem oben beschriebenen Zweck. Es wird keine Haftung gegenüber Dritten übernommen.

Swiss Valuation Group AG

Niklaus Beglinger

eidg. dipl. Immobilien-Treuhänder
Partner

Barbara Weber

dipl. Architektin ETH/SIA
Partnerin

Swiss Valuation Group AG
Immobilienbewertungen
Feldwegstrasse 54
CH-8008 Zürich
Telefon +41(0)44 380 42 00
www.valuationgroup.ch
beglinger@valuationgroup.ch

Basel | Bern | Zürich

Niklaus Beglinger
dipl. Immobilien-Treuhänder

Dr. David Hersberger
Dipl.-Ing. Architekt, MRAICS

Daniel Lehmann
dipl. Architekt FH

Barbara Weber
dipl. Architektin ETH



Einzelabschluss

SE Swiss Estates AG		Jahresrechnung per 31.12.2010		
Zürich				
Bilanz				In CHF
AKTIVEN			31.12.2010	31.12.2009
Umlaufvermögen				
Flüssige Mittel			-25'739	186'918
Forderungen aus dem Liegenschaften-Geschäft				
Mietzinsforderungen	266'783			184'106
./. Delkreder	-150'000	116'783		-156'652
Abgrenzung HK/NK-Abrechnungen	874'490			516'239
./. Wertberichtigung	-150'000	724'490	841'273	-93'348
450'345				
Übrige Forderungen				
Forderungen gegenüber Dritten		1'238		30'325
Forderungen gegenüber Nahestehenden		22'800		0
Forderungen gegenüber Konzerngesellschaften		100'324	124'362	0
30'325				
Aktive Rechnungsabgrenzungen			3'800	0
Total Umlaufvermögen			943'696	667'588
Anlagevermögen				
Renditeliegenschaften			36'062'720	37'187'280
Beteiligungen			5'572'951	5'019'750
Übrige Finanzanlagen				
Darlehen und Forderungen gegenüber Aktionären	742'096			511'975
Darlehen und Forderungen im Zusammenhang mit der Generalbau Rudolf Lüthy AG	1'164'767			1'164'767
./. Wertberichtigung	-363'857			-582'384
Darlehen gegenüber Konzerngesellschaften	1'070'269			1'098'498
Übrige Finanzanlagen	200		2'613'475	200
2'193'056				
Sachanlagen				
Mobilien und Einrichtungen	400			0
Büromaschinen und Informatik	20'000			0
Fahrzeuge	120'000		140'400	0
0				
Immaterielle Anlagen			2	2
Total Anlagevermögen			44'389'548	44'400'088
Total Aktiven			45'333'244	45'067'676



SE Swiss Estates AG		Jahresrechnung per 31.12.2010		
Zürich				
Bilanz				In CHF
PASSIVEN		31.12.2010		31.12.2009
Fremdkapital				
Kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und dem Liegenschaften-Geschäft				
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	227'604		291'226	
Verbindlichkeiten aus dem Liegenschaften-Geschäft	170'938		140'425	
Vorausbezahlte Mietzinsen	107'492		91'235	
Vorausbezahlte Heiz-/Nebenkosten	554'868		329'543	
Andere Verbindlichkeiten	350'604	1'411'506	497'048	1'349'477
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten				
Verbindlichkeit gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen	2'232'460		1'037'103	
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten	161'249	2'393'709	131'052	1'168'155
Passive Rechnungsabgrenzungen		191'941		285'530
Rückstellungen für Steuern		83'160		92'115
Kurzfristiges Fremdkapital		4'080'316		2'895'277
Hypothekar-Verbindlichkeiten		26'156'164		26'511'000
Langfristige Finanzverbindlichkeiten				
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Generalbau Rudolf Lüthy AG	800'910		800'910	
Darlehen von Konzerngesellschaften	3'424'137	4'225'047	3'097'107	3'898'017
Langfristiges Fremdkapital		30'381'211		30'409'017
Total Fremdkapital		34'461'527		33'304'294
Eigenkapital				
Aktienkapital		8'115'450		8'115'450
Partizipationsscheinkapital		12'900'000		12'900'000
Agio bei Kapitaleinzahlungen		8'740'750		8'740'750
./. Beteiligung Generalbau Rudolf Lüthy AG		-14'856'500		-14'856'500
Bilanzverlust				
Andere Reserven	0		308'378	
Verlustvortrag aus Vorjahren	-3'444'696		-3'017'752	
Jahresgewinn (+) / Jahresverlust (-)	-583'287	-4'027'983	-426'944	-3'136'318
Total Eigenkapital		10'871'717		11'763'382
Total Passiven		45'333'244		45'067'676



SE Swiss Estates AG		Jahresrechnung per 31.12.2010		
Zürich				
Erfolgsrechnung				In CHF
		01.01. bis 31.12.2010		2009
Ertrag aus Mieteinnahmen Liegenschaften		2'263'696		2'311'944
Ertragsminderungen		-138'094		-236'553
Ertrag aus Vermietung Liegenschaften		2'125'602		2'075'391
Ertrag aus Dienstleistungen		15'000		0
Total Ertrag		2'140'602		2'075'391
Immobilien- und Zinsaufwand, Dritteleistungen		-690'002		-984'861
Personalaufwand		-508'310		-160'679
Betriebsaufwand				
Betriebsaufwand	-112'567		-32'232	
Verwaltungsaufwand	-198'577		-134'139	
Werbeaufwand	-62'117	-373'261	-6'156	-172'527
Abschreibungen				
Sach- und immaterielle Anlagen	-44'113		-10'298	
Immobilien	-21'610	-65'723	-7'608	-17'906
Betriebsergebnis		503'306		739'418
Finanzerfolg				
Finanzertrag	107'147		52'373	
Finanzaufwand	-69'320	37'827	-55'164	-2'791
Ausserordentlicher und periodenfremder Erfolg				
Ausserordentlicher und periodenfremder Ertrag	232'684		208'917	
Ausserordentlicher und periodenfremder Aufwand	-283'034		-1'336'369	
Ausserordentlicher Aufwand aus eigenen Titeln	-1'012'747	-1'063'097	0	-1'127'452
Jahresergebnis vor Steuern		-521'964		-390'825
Ertrags- und Kapitalsteuern		-61'323		-36'119
Jahresergebnis (+Gewinn / -Verlust)		-583'287		-426'944



Anhang zur Jahresrechnung per 31.12.2010

1.) Grundlagen

Die vorliegende Jahresrechnung der **SE Swiss Estates AG** wurde in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Schweizerischen Obligationenrechts (OR) erstellt.

Wenn nichts anderes erwähnt ist, beziehen sich die Angaben auch auf das Vorjahr.

2.) Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Die Rechnungslegung erfolgte unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit. Die Aktiven sind höchstens zu Anschaffungskosten, bzw. zu Herstellkosten unter Berücksichtigung von notwendigen Wertberichtigungen bilanziert. Die Passiven enthalten nur betriebsnotwendige Positionen. Allen erkennbaren Risiken und Minderwerten wird durch Wertberichtigungen oder Rückstellungen Rechnung getragen.

3.) Anmerkungen zu einzelnen Bilanzpositionen

3a) Beteiligungen

Es bestehen die nachfolgend aufgeführten Beteiligungen:

			Buchwerte (CHF)
-	SE Swiss Estates Management AG , Kloten (erworben in 2004)		150'000
	Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von Immobilien. Die Geschäftstätigkeit wurde in 2010 eingestellt. In 2011 soll die Gesellschaft einem neuen Zweck nachkommen.		
		<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	Aktienkapital:	CHF 100'000	CHF 100'000
	Beteiligungsquote:	100%	100%
-	ELFA Immobilien AG , St. Gallen (erworben in 2006)		3'554'722
	Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von und der Handel mit Immobilien.		
		<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	Aktienkapital:	CHF 70'000	CHF 70'000
	Beteiligungsquote:	100%	100%
-	A+B Immobilien AG , Zug (erworben in 2006)		319'645
	Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von und der Handel mit Immobilien.		
		<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
	Aktienkapital:	CHF 200'000	CHF 200'000
	Beteiligungsquote:	100%	100%



- **Swisshome Real Estate AG**, Lyss (erworben während 2009 und 2010)

1'548'584

Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung von und der Handel mit Immobilien.

	<u>31.12.2010</u>	<u>31.12.2009</u>
Aktienkapital:	CHF 7'205'000	CHF 6'550'000
Beteiligungsquote:	10.91%	7.93%

Total Beteiligungen:

5'572'951

3b) Beteiligung an der Generalbau Rudolf Lüthy AG, Maur (erworben in 2007)

In 2007 wurden 100% an der Generalbau Rudolf Lüthy AG mit einem Aktienkapital von CHF 500'000 erworben. Die Veräusserer der Generalbau Rudolf Lüthy AG waren im Laufe der Geschäftsjahre 2008 und 2009 im Verwaltungsrat der SE Swiss Estates AG vertreten. Der im Jahr 2009 abgewählte Verwaltungsrat hat mit den Veräusserern Vereinbarungen unterzeichnet, die bestimmen, dass die Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG wieder auf die ursprünglichen Besitzer zurückübertragen werden und hat dafür die im Rahmen der Einbringung der Beteiligung erhaltenen Aktien und Partizipationsscheine der SE Swiss Estates AG zum Grossteil wieder zur Verfügung gestellt. Sie werden von ihr seither treuhänderisch gehalten. Der aktuell amtierende Verwaltungsrat bestreitet diese Rückübertragung auf dem Rechtsweg. Eine Rückabwicklung eines Vorganges, bei welchem Aktien einer Gesellschaft gezeichnet wurden, ist nach Auffassung des Verwaltungsrates nicht möglich. Der Verwaltungsrat geht unter anderem aus diesen Gründen davon aus, dass die Titel der Generalbau Rudolf Lüthy AG der SE Swiss Estates AG rechtmässig zustehen.

Der Verwaltungsrat hat im Laufe des Berichtsjahres Kenntnis davon erhalten, dass die Generalbau Rudolf Lüthy AG vom Prozessgegner substantiell ausgehöhlt wird. Aus diesem Grunde wurde die Klage am 23. März 2011 dahin gehend geändert, als dass nicht primär die Rückübertragung der Beteiligung, sondern vielmehr Schadenersatz verlangt wird. Dies bedeutet zwar eine Änderung in prozessualer Hinsicht; der wirtschaftliche Sachverhalt bleibt jedoch unverändert. Der Verwaltungsrat hält daher an der im Vorjahr angewendeten Darstellungsweise fest.

3c) Verbindlichkeiten gegenüber treuhänderisch gehaltenem Vermögen

Im Zuge der unter 3b) geschilderten Rückübertragung der Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG an die ursprünglichen Besitzer wurden von diesen Total 60'000 Namenaktien der SE Swiss Estates AG, 112'374 Partizipationsscheine der SE Swiss Estates AG sowie von einer der ursprünglichen Besitzern der Generalbau Rudolf Lüthy AG nahe stehenden Gesellschaft CHF 800'910 an die SE Swiss Estates AG übertragen.

Da der Verwaltungsrat der Ansicht ist, dass die Rückübertragung der Aktien der Generalbau Rudolf Lüthy AG an die ursprünglichen Besitzer widerrechtlich und somit nichtig ist, werden diese eigenen Titel vorderhand nicht in der Bilanz der Gesellschaft aufgeführt, sondern als treuhänderischer Posten betrachtet. Zur Liquiditätsbeschaffung und für den Kauf der Beteiligung an der Swisshome Real Estate AG wurden daraus sowohl im Vorjahr als auch im Berichtsjahr Titel veräussert. Die Veräusserung dieser Titel führt zu einer Verbindlichkeit der Gesellschaft gegenüber diesem treuhänderisch gehaltenem Posten und wird unter dieser Position in der Bilanz ausgewiesen. Da die Gesellschaft im Falle des Prozessgewinnes die verkauften Titel wieder ausliefern muss, wird diese Verpflichtung zum Kurswert per 31.12.2010 bilanziert. Kursanpassungen auf dieser Position erfolgen über die Erfolgsrechnung. Im Vorjahr erfolgte die Kursanpassung über das Eigenkapital und bildete dort den Posten „Andere Reserven“.



Diese wurden im Geschäftsjahr 2010 wieder aufgelöst. Grundlage für diese Einschätzung stellte die Annahme einer schnellen Prozessbeendigung dar. Die Entwicklung in diesem Fall seither führte zu einer Neubeurteilung dieses Sachverhaltes.

Ferner hat der Verwaltungsrat im Rahmen einer ausgehandelten Kaufpreisreduktion auf einer Liegenschaft in Höhe von CHF 1.5 Mio. Titel zum ursprünglichen beim Kauf der Liegenschaft vereinbarten Wert zurückgenommen. Dies geschah auch im Hinblick auf eine mögliche Verpflichtung gegenüber diesem treuhänderisch gehaltenen Vermögen.

4.) Risikobeurteilung und internes Kontrollsystem

Nach dem Personalwechsel im Laufe der vergangenen Jahre, sowohl in den obersten Leitungsgremien als auch bei den übrigen Mitarbeitenden, hat der Verwaltungsrat per Ende 2009 ein neues Risikomanagement-Konzept erarbeitet. Dazu gehören ein Organisationsreglement, ein Management-Informationen-System sowie entsprechende Kontrollprozesse. Dieses Konzept wurde mittlerweile vollständig dokumentiert und wird im Jahr 2011 umgesetzt.

Eine Beurteilung der Unternehmensrisiken durch die Leitungsgremien findet laufend statt.

5.) Weitere Erläuterungen

5a) Bedeutende Aktionäre

Der Gesellschaft sind per 31.12.2010 folgende Aktionäre bekannt, die mehr als 5% der Stimmrechte halten:

<u>Name / Vorname, Ort</u>	<u>Anzahl Aktien</u>
Hampton Holdings Ltd. und Udo Rössig, Zollikon	350'000 NA (Stimmrechtsaktien zu nom. CHF 5.00) 7'260 NA (Namenaktien zu nom. CHF 50.00)
Stimmrechtsanteil von 74.85 %	

Stand per 31.12.2009:

<u>Name / Vorname, Ort</u>	<u>Anzahl Aktien</u>
Hampton Holdings Ltd und Udo Rössig, Zollikon	350'000 NA (Stimmrechtsaktien zu nom. CHF 5.00) 7'160 NA (Namenaktien zu nom. CHF 50.00)
Stimmrechtsanteil von 74.83 %	

5b) Verwaltungsrat und Geschäftsleitung

Der Verwaltungsrat setzte sich per 31. Dezember 2010 aus den folgenden Mitgliedern zusammen:

- Rössig Udo, wohnhaft in Zollikon, Präsident des Verwaltungsrates
- Kokkinis Thomas lic. iur., wohnhaft in Richterswil, Mitglied des Verwaltungsrates

Per 31. Dezember 2010 und 31. Dezember 2009 zeichnete sich für die Geschäftsführung verantwortlich:

- Rössig Udo



Die Geschäftsführung wurde in den ersten vier Monaten des Jahres 2009 mit einem Salär von CHF 10'000 monatlich honoriert. In den folgenden fünf Monaten entfiel eine Honorierung und ab Oktober 2009 bis und mit Dezember 2010 wurde die Geschäftsführung mit CHF 20'000 monatlich honoriert. Zusätzlich wurde per 31. Dezember 2010 ein Bonus von CHF 50'000 gewährt.

Verwaltungsrat per 31.12.2009:

- Rössig Udo, wohnhaft in Zollikon, Präsident des Verwaltungsrates
- Shutova Karolina lic. iur., wohnhaft in Zollikon, Mitglied des Verwaltungsrates
- Kokkinis Thomas lic. iur., wohnhaft in Richterswil, Mitglied des Verwaltungsrates

5c) Eigentumsbeschränkungen, Brandversicherungswerte

Zur ausschliesslichen Sicherstellung der Hypothekar-Verbindlichkeiten existieren die nachfolgend aufgeführten Eigentumsbeschränkungen mit Angabe des Brandversicherungswertes:

<u>Immobilie</u>	<u>Eigentumsbeschränkung</u>	<u>Brandversicherungswert</u> per 31.12.2010	<u>Brandversicherungswert</u> per 31.12.2009
Rautstrasse, Zürich CHF	11'440'000 CHF	8'518'900 CHF	8'518'900
Badenerstrasse, Zürich	CHF 17'000'000	CHF 24'998'600	CHF 24'998'600
Josef-/Langstrasse, Zürich	CHF 6'100'000	CHF 5'087'000	CHF 5'087'000
Total CHF	34'540'000	38'604'500	38'604'500

5d) Genehmigte Kapitalerhöhung

Anlässlich der Generalversammlung vom 06.11.2009 wurde in Ergänzung zum ordentlichen Kapital genehmigtes Aktienkapital und genehmigtes Partizipationsscheinskapital wie folgt geschaffen:

- Genehmigtes Aktienkapital im Nennbetrag von CHF 4'057'700.—
- Genehmigtes Partizipationskapital im Nennbetrag von CHF 6'450'000.—

Der Verwaltungsrat ist ermächtigt, diese Kapitalerhöhungen bis zum 05.11.2011 vorzunehmen.

5e) nicht bilanzierte Leasingverbindlichkeiten

Mercedes-Benz Financial Services Schweiz AG: 35 Leasingraten zu je CHF 2'968.70 ergeben zukünftige Verpflichtungen aus Leasingverträgen („operational Leasing“) von CHF 103'904.

6) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wir weisen auf das folgende Ereignis nach dem Bilanzstichtag hin:

Rechtsstreitigkeiten und Eventualforderungen

Die unter 3b) erläuterten Rechtsstreitigkeiten dauern immer noch an und führen zu einer Eventualforderung in Höhe von rund CHF 14.3 Mio.



Glattbrugg/Zürich, 25. Mai 2011

MOORE STEPHENS
ZÜRICH

REFIDAR MOORE STEPHENS AG
Europastrasse 18
CH-8152 Glattbrugg/Zürich

T +41 44 828 18 18
F +41 44 828 18 80
E info@ms-zurich.com

Bericht der Revisionsstelle zur Ordentlichen Revision
an die Generalversammlung der
SE Swiss Estates AG
8002 Zürich

Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der **SE Swiss Estates AG**, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang für das am 31. Dezember 2010 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

Verantwortung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

Verantwortung der Revisionsstelle


Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.


Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2009 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

Ohne unser Prüfungsurteil einzuschränken, machen wir auf eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Prozessverlauf „Generalbau Rudolf Lüthy AG“ aufmerksam (vgl. Anhang Erläuterung 2b und 9f zur Konzernrechnung). Beide Fälle können zum heutigen Zeitpunkt nicht abschliessend beurteilt werden.

 An independent Member
of Moore Stephens
International Limited
Members in principal
cities throughout
the world

 Mitglied der
Treuhand-Kammer

HR: CH 628.3.921.756 B



Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR und Art. 11 RAG) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

Im Rahmen unserer Prüfung gemäss Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 haben wir festgestellt, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung für alle wesentlichen Prozesse erst ab dem Jahre 2011 schriftlich dokumentiert ist.

Nach unserer Beurteilung entspricht das interne Kontrollsystem im Jahr 2010 nicht dem schweizerischen Gesetz, weshalb wir die Existenz des internen Kontrollsystems für die Aufstellung der Jahresrechnung nicht bestätigen können.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Wir weisen darauf hin, dass das Darlehen an Aktionäre von CHF 742'096 in Ermangelung frei verwendbarer Reserven eine nach Art. 680 Abs. 2 OR verbotene Kapitalrückzahlung darstellen könnte.

REFIDAR MOORE STEPHENS AG

Urs Egger
Zugelassener Revisionsexperte

Peter Grote
Zugelassener Revisionsexperte
Leitender Revisor

Beilage

Jahresrechnung (Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang)



Umbau Liegenschaft Langstrasse 209/Josefstrasse 103 8004 Zürich

Fassade Ost



Gaststube



Lüftung „Fumoir“



Fassade West



SE Swiss Estates AG

Badenerstrasse 290

CH-8004 Zürich

www.swiss-estates.ch

info@swiss-estates.ch

T +41 (0) 848 00 60 00

F +41 (0) 848 00 90 00

Diese Publikation darf mit Quellenangabe zitiert werden.

Copyright © 2011 SE Swiss Estates AG

Alle Rechte vorbehalten.