

Halbjahresbericht 2004

allreal
holding

Kennzahlen im Überblick

		1. Halbjahr 2004 bzw. 30.06.2004*	1. Halbjahr 2003 bzw. 31.12.2003*	Veränderung in Prozent ¹
Gruppe				
Gesamtleistung inkl. Neubewertung	CHF Mio.	68.4	82.0	-16.6
Betriebsergebnis (EBIT) inkl. Neubewertung	CHF Mio.	42.0	52.0	-19.2
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	25.2	31.3	-19.5
Gesamtleistung exkl. Neubewertung	CHF Mio.	71.9	81.8	-12.1
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	CHF Mio.	45.5	51.8	-12.2
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	27.8	31.6	-12.0
Cashflow ²	CHF Mio.	42.1	44.0	-4.3
Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt (annualisiert)	%	6.4	10.2	-3.8
Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt (annualisiert)	%	7.1	10.3	-3.2
Cashflow-Rendite (annualisiert) ²	%	10.8	14.3	-3.5
Eigenkapitalanteil	%	44.5	47.0	-2.5
Net Gearing ³	%	94.5	89.5	5.0
Marktwert Anlageliegenschaften	CHF Mio.	1431.2	1420.1	0.8
Abgewickeltes Volumen Generalunternehmung	CHF Mio.	173.7	242.5	-28.4
Personalbestand am Stichtag	Anzahl Stellen	215	207	3.9
Aktie				
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt	CHF	3.11	4.96	-37.3
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt	CHF	3.43	5.01	-31.5
Cashflow je Aktie ²	CHF	5.19	6.98	-25.6
Eigenkapital (NAV) je Aktie	CHF	95.35	96.10	-0.8
Börsenkurs am Stichtag	CHF	103	93.25	10.5
Operative Kennzahlen				
Nettorendite Anlageliegenschaften ⁴	%	6.0	5.6	0.4
Durchschnittszinssatz auf Finanzverbindlichkeiten am Stichtag	%	2.9	2.9	-
Operative Marge Generalunternehmung ⁵	%	35.0	42.0	-7.0
Bewertung am Stichtag				
Börsenkapitalisierung ⁶	CHF Mio.	834.6	755.9	10.4
Enterprise value (EV) ⁷	CHF Mio.	1564.4	1452.6	7.7

* Sofern keine weiteren Angaben gemacht werden, betreffen erfolgsrechnungsbezogene Werte das 1. Halbjahr, Bestandeswerte die Stichtage per 30.06.2004 bzw. per 31.12.2003.

¹ Veränderungen von Prozentwerten sind als absolute Differenz dargestellt.

² Die Konzerngeldflussrechnung entspricht den Erfordernissen von IAS 7. Aus Gründen der Vergleichbarkeit wurde das Vorjahr entsprechend dargestellt.

³ Verbindlichkeiten aus Finanzierung abzüglich liquide Mittel in Prozent des Eigenkapitals

⁴ Liegenschaftenerfolg in Prozent des fortgeführten Marktwertes am 1. Januar (annualisiert)

⁵ EBIT exkl. Neubewertung und Wiedereinbringung Wertkorrekturen auf Projekten in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

⁶ Börsenkurs der Aktie am Stichtag multipliziert mit der Anzahl ausstehender Aktien

⁷ Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden



Liegenschaften auf einen Blick

	Stadt Zürich		Übriger Kanton Zürich		Übrige Regionen		Total Liegenschaften	
	2004*	2003*	2004*	2003*	2004*	2003*	2004*	2003*
Geschäftsliegenschaften								
Anlageliegenschaften								
Anzahl	23	24	10	10	7	7	40	41
Nutzfläche '000 m ²	158	159	64	64	32	32	254	255
Leerstandsquote ¹ %	3.6	1.3	7.9	1.8	3.5	3.5	4.7	1.4
Mietertrag CHF Mio.	20.3	20.3	8.0	7.8	4.8	4.1	33.1	32.2
Liegenschaftenerfolg ² CHF Mio.	18.5	16.8	7.5	7.3	4.2	3.7	30.2	27.8
Bruttorendite ³ %	6.7	6.7	6.4	6.4	7.5	6.4	6.7	6.5
Nettorendite ³ %	6.1	5.5	6.0	6.0	6.6	5.8	6.2	5.6
Anschaffungswert CHF Mio.	582.7	585.5	234.2	234.2	135.3	135.3	952.2	955.0
Marktwert CHF Mio.	605.2	609.3	248.4	250.0	127.7	127.7	981.3	987.0
Durchschnittlicher Marktwert ⁴ CHF Mio.	26.3	25.4	24.8	25.0	18.2	18.2	24.5	24.1
Marktwertveränderung ⁵ CHF Mio.	-1.1	-9.8	-1.6	12.7	0.0	-2.7	-2.7	0.2
Liegenschaften im Bau								
Nutzfläche '000 m ²	38	38	-	-	-	-	38	38
Investitionsvolumen CHF Mio.	185.0	185.0	-	-	-	-	185.0	185.0
Buchwert CHF Mio.	123.2	101.3	-	-	-	-	123.2	101.3
Landreserven								
Grundstücksfläche '000 m ²	13	7	16	16	-	-	29	23
Investitionsvolumen CHF Mio.	63.3	35.0	130.0	130.0	-	-	193.3	165.0
Buchwert CHF Mio.	13.6	9.9	24.8	24.8	-	-	38.4	34.7
Wohnliegenschaften								
Anzahl	5	5	15	18	1	1	21	24
Nutzfläche '000 m ²	13	13	67	69	4	4	84	86
Leerstandsquote ¹ %	1.0	0.1	0.8	1.1	1.4	1.1	0.9	1.1
Brutto-Mietertrag CHF Mio.	2.0	1.2	7.0	7.2	0.5	1.3	9.5	9.7
Liegenschaftenerfolg ² CHF Mio.	1.8	1.0	6.6	6.5	0.4	0.3	8.8	7.8
Bruttorendite ³ %	6.3	6.6	6.6	6.9	6.3	6.8	6.5	6.8
Nettorendite ³ %	5.5	5.2	5.6	5.6	4.8	5.4	5.5	5.3
Anschaffungswert CHF Mio.	61.9	61.9	201.6	208.3	15.6	15.6	279.1	285.8
Marktwert CHF Mio.	61.7	62.5	210.8	218.8	15.8	15.8	288.3	297.1
Durchschnittlicher Marktwert ⁴ CHF Mio.	12.3	12.5	14.1	13.5	15.8	15.8	13.7	12.4
Marktwertveränderung ⁵ CHF Mio.	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.8	0.0
Entwicklungsliegenschaften								
Entwicklungsreserven								
Grundstücksfläche '000 m ²	71.1	68.4	131.2	126.8	60.4	-	262.7	195.2
Investitionsvolumen CHF Mio.	271.5	257.5	557.5	548.5	103.5	-	932.5	806.0
Buchwert CHF Mio.	65.7	57.8	58.3	42.6	7.8	-	131.8	100.4
Angefangene Bauten								
Investitionsvolumen CHF Mio.	-	-	34.0	95.0	42.2	75.3	76.2	170.3
Buchwert CHF Mio.	-	-	12.1	31.6	8.4	0.5	20.5	32.1

* Sofern keine weiteren Angaben gemacht werden, betreffen erfolgsrechnungsbezogene Werte das 1. Halbjahr, Bestandeswerte die Stichtage per 30.06. 2004 bzw. per 31.12. 2003.

¹ In Prozent vom Soll-Mietertrag

² Mietertrag abzüglich Liegenschaftenaufwand

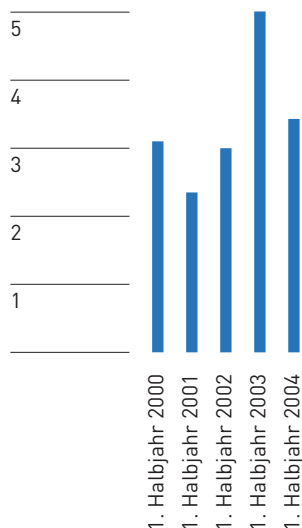
³ In Prozent des Marktwertes (annualisiert)

⁴ Pro Liegenschaft

⁵ Aus Neubewertung im 1. Halbjahr

Allreal schafft Werte

Gewinn je Aktie exkl. Neubewertung
CHF



- Stabil auf hohem Niveau
- Im Marktvergleich weiterhin tiefer Leerstand
- Generalunternehmung mit ausgezeichnetem operativer Marge
- Solide Finanzierung

Allreal hat sich auch im ersten Halbjahr 2004 wiederum erfolgreich behauptet. Dies trotz anspruchsvoller wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und noch nicht richtig in Schwung gekommener Konjunktur. Die erneut guten Resultate und der auf hohem Niveau stabile Geschäftsverlauf – zu dem Immobilien wie auch Generalunternehmung beigetragen haben – unterstreichen die unternehmerische Stärke und rechtfertigen das Vertrauen der Anleger in Allreal und das bewährte Geschäftsmodell.

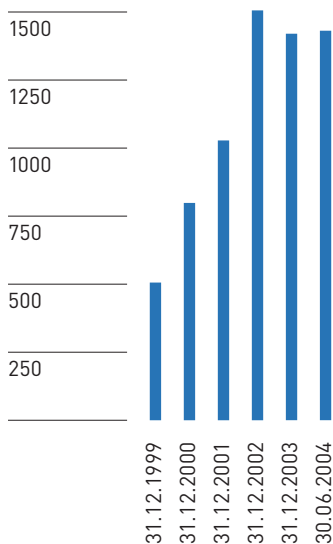
Das erfreuliche Ergebnis und der konstante Leistungsausweis resultierten in einem Anstieg des Aktienkurses um 10.5 Prozent und einer Zunahme des Börsenwertes der Unternehmung in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres um CHF 78.7 Millionen von CHF 755.9 auf CHF 834.6 Millionen. Die erfreuliche Entwicklung führte zu einer markant gesteigerten Marktliquidität des Titels sowie zur Beseitigung des Abschlages gegenüber dem inneren Wert der Aktie (Net Asset Value). Per 30. Juni 2004 wurde die Allreal-Aktie mit einer Prämie gegenüber dem NAV von 8 Prozent gehandelt.

Das operative Unternehmensergebnis (Unternehmensergebnis exklusive Neubewertungseffekt) betrug CHF 27.8 Millionen und lag damit nur leicht unter dem ausgezeichneten Wert des Vorjahres. Die vom externen Liegenschaftenschätzer in der Berichtsperiode vorgenommene Neubewertung einzelner Objekte resultierte in einer Tieferbewertung um CHF 3.5 Millionen vor Steuern. Dies entspricht lediglich 0.2 Prozent des Marktwertes aller Anlageliegenschaften. Daraus ergibt sich ein Unternehmensergebnis (inklusive Neubewertungseffekt) von CHF 25.2 Millionen. Mit CHF 42.1 Millionen war der Cashflow geringfügig tiefer als in der Vergleichsperiode des Vorjahres.

Das Angebot an Liegenschaften, welche die klar definierten Renditeerwartungen erfüllen, ist ausgesprochen knapp. Deshalb wurden die im Herbst 2003 mittels erfolgreich durchgeführter Kapitalerhöhung beschafften Mittel erst zu einem Teil – in den Erwerb von Immobilien und Entwicklungsliegenschaften – investiert. In der Folge ist die Eigenkapitalquote mit 44.5 Prozent markant höher als der Vorjahreswert (per 30.06.2003) von 39.3 Prozent. Die annualisierte Eigenkapitalrendite (exkl. Neubewertungseffekt) erreichte den Zielwert von 7.1 Prozent.

Das solide Ergebnis des ersten Halbjahres 2004 zeigt, dass es Allreal erneut gelungen ist, die strategischen Stärken und die Finanzkraft des Unternehmens situations- und marktgerecht wechselweise miteinander zu verbinden und konsequent umzusetzen.

Anlageliegenschaften
CHF Mio.



Geschäftsfeld Immobilien

Im Rahmen der kontinuierlichen Optimierung des Immobilienbestandes erfolgte der gewinnbringende Verkauf einer kleineren Geschäftliegenschaft in Zürich und von drei Wohnliegenschaften in Glattbrugg. Nach getätigten Devestitionen im Gesamtbetrag von CHF 11.2 Millionen, dem Erwerb einer Landreserve in Zürich-Affoltern, der geringfügigen Tieferbewertung einzelner Liegenschaften und dem Wertzuwachs des im Bau befindlichen Hauptsitzes von IBM Schweiz beträgt der Marktwert des Portfolios CHF 1.43 Milliarden. Gegenüber dem Jahresabschluss entspricht dies einer Zunahme um 0.8 Prozent.

Mit verschiedenen Mietern von Geschäftliegenschaften konnten bestehende Verträge vor deren Ablauf rechtzeitig erneuert beziehungsweise verlängert werden. Die Mieterträge erfuhren gegenüber der Vergleichsperiode eine Steigerung um 1.7 Prozent auf CHF 42.6 Millionen. Die Nettorendite beträgt 6 Prozent und liegt damit klar über dem Wert des Vorjahres.

Die Leerstandsquote als ausschlaggebende Messgrösse für die Qualität sowohl des Liegenschaftenbestandes als auch des Portfoliomanagements beträgt tiefe 3.9 Prozent.

Die Zusammensetzung des Portfolios bezüglich Nutzung und Lagen blieb nahezu unverändert. Am Stichtag betrug der Anteil der Geschäftliegenschaften 69 Prozent; 20 Prozent entfielen auf Wohnliegenschaften und 11 Prozent auf Liegenschaften im Bau sowie Landreserven. 53 von insgesamt 61 Immobilien befinden sich in Stadt und Kanton Zürich und somit an gesamtschweizerisch attraktivsten Lagen.

Das Geschäftsfeld Immobilien zeichnet sich weiterhin aus durch hohe Beständigkeit; es generiert 75 Prozent des Betriebsergebnisses (EBIT).

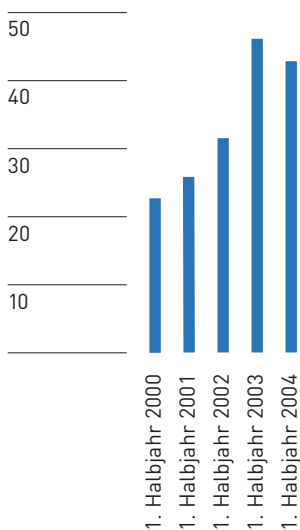
Geschäftsfeld Generalunternehmung

Im ersten Semester 2004 erzielte das Geschäftsfeld Generalunternehmung bei einem Gesamtertrag von CHF 31.7 Millionen einen Betriebsgewinn von CHF 11.2 Millionen. Damit leisteten Projektentwicklung und Projektmanagement einen Beitrag von respektablen 25 Prozent an den EBIT der Gruppe. Die operative Marge liegt bei ausgezeichneten 35 Prozent.

Projektentwicklung schafft Synergien

Bei der Gebiets- und Projektentwicklung verfügt Allreal über einen guten Leistungs- und Erfolgsausweis. Mit der Entwicklung von Projekten für Dritte, das eigene Portfolio sowie den Eigenheimmarkt leistet die Sparte Projektentwicklung einen substanziellen Beitrag zum Erfolg des gesamten Unternehmens. Dank dem Ausbau der Ressourcen und der unternehmensintern laufend optimierten Zusammenarbeit konnten verschiedene bedeutende und für das Projektmanagement auftragswirksame Projekte akquiriert und bis zur Baureife – und der damit verbundenen Investorentauglichkeit – entwickelt werden. Bedeutende Gebiets- und Projektentwicklungen waren im ersten Halbjahr das neu zugekaufte Maestrani-Areal in St.Gallen, das Entwicklungsgebiet Lebern-Dietlimoos in Adliswil, vier grosse Wohnbauprojekte in Fällanden, Dättwil, Opfikon und Zürich-Affoltern sowie Projekte für den Verkauf im Stockwerkeigentum in Bülach, Zürich-Höngg und Zürich-Witikon.

Ertrag aus Anlageliegenschaften
CHF Mio.



Die von der Projektentwicklung aktuell bearbeiteten Projekte repräsentieren ein Investitionsvolumen von über CHF 1 Milliarde.

Konstantes Projektmanagement

Das von Allreal als verantwortlicher General- und Totalunternehmer abgewickelte Volumen betrug CHF 173.7 Millionen. Damit lag es unter dem Wert der Vorjahresperiode. Grund dafür sind in erster Linie durch zeitintensive Bewilligungsverfahren und Einsprachen bedingte Verzögerungen bei verschiedenen grösseren Projekten.

Mehrere Neubauten – darunter das Zentrum Zürich-Seebach mit 55 Wohnungen und grosszügig konzipierten Laden- und Büronutzungen – sowie Renovationen und Umbauten konnten unter Einhaltung von Terminen, Kosten sowie Qualitätsvorgaben abgeschlossen und der Bauherrschaft übergeben werden. Mit dem Wohn- und Geschäftshaus am Max Bill-Platz in Zürich-Oerlikon und je einer Wohnüberbauung in Dättwil und Wettingen konnte im ersten Halbjahr 2004 die Realisierung von drei grossen und bedeutenden Projekten in Angriff genommen werden. Für zwei grosse Wohnbauprojekte mit insgesamt rund 580 Wohnungen – «Ruggächern» in Zürich Affoltern und «Unterdorf» in Fällanden – ist der Beginn der Ausführungsarbeiten bereits auf das Jahr 2005 terminiert.

Die Abwicklung der aktuellen Projekte verläuft ausnahmslos im Rahmen der gemachten Vorgaben. Die über 60 von den Projekt- und Bauleitern der Generalunternehmung betreuten Projekte entsprechen einem Gesamtvolumen von CHF 1.1 Milliarden.

Der aktuelle Arbeitsvorrat garantiert eine volle Auslastung der Generalunternehmung für mindestens 18 Monate.

Marktgerechtes Wohneigentum

Beim Verkauf von Wohneigentum aus eigener Entwicklung war Allreal fortgesetzt erfolgreich. Mit dem Absatz der letzten verfügbaren Eigentumswohnungen der Überbauungen «am Zilbach» in Fällanden, «Wängimatt» in Uitikon und «Wiesenfeld» in Niederhasli konnten im ersten Semester gleich drei Projekte erfolgreich abgeschlossen werden. Die dritte Etappe des Projektes «im Wisental» in Bülach mit 109 Mietwohnungen befindet sich in Ausführung und wurde gewinnbringend an zwei institutionelle Investoren verkauft.

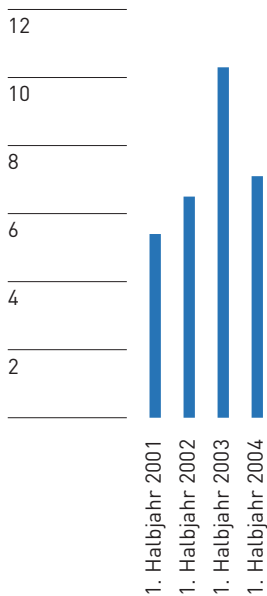
Solide Finanzierung dank langfristig tief angebundener Zinsen

Der durchschnittliche Zinssatz für Finanzverbindlichkeiten konnte im ersten Halbjahr trotz leicht steigender Marktzinsen auf tiefen 2.9 Prozent gehalten werden. Die von 49 auf 51 Monate verlängerte durchschnittliche Zinsbindung bildet zudem einen effektiven Schutz vor einem möglichen weiteren Anstieg des Zinsniveaus.

Am Stichtag betrug das Net Gearing 94.5 Prozent und der Zinsdeckungsfaktor lag bei komfortablen 4.4. Die in den Anlagerichtlinien und in der Finanzstrategie definierten Zielwerte wurden damit eingehalten.

Der Cashflow lag bei ansehnlichen CHF 42.1 Millionen, was die operative Stärke der Gruppe unterstreicht.

Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertung
in Prozent



Die Tieferbewertung einzelner Liegenschaften um insgesamt nur CHF 3.5 Millionen belegt die marktgerechte und realistische Bewertung des schwankungsresistenten Liegenschaftenbestandes. Die geringfügigen Abwertungen bewirken einen positiven Effekt auf die latenten Steuern von CHF 0.9 Millionen.

Das Unternehmensergebnis je Aktie (exkl. Neubewertungseffekt) liegt trotz der im vergangenen Jahr durchgeführten Kapitalerhöhung bei ansehnlichen CHF 3.43.

Positive Einschätzung der Zukunftsperspektiven

Für das zweite Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres und die ersten Folgequartale ist Allreal trotz zahlreicher Unwägbarkeiten – insbesondere im Hinblick auf den weiteren Konjunkturverlauf und das Investitionsklima – vorsichtig zuversichtlich. Für einen fortgesetzt stabilen Geschäftsverlauf mit beständig guter Wertschöpfung sprechen neben der guten Positionierung im Markt, der langjährigen Erfahrung und dem ausgezeichneten Leistungsausweis insbesondere

- die gesunde und langfristig mit tiefen Zinsen abgesicherte Finanzierung
- die Handlungsfreiheit, zusätzliche Liegenschaften oder ganze Portfolios zu erwerben und Eigenprojekte zu finanzieren
- die Qualität und hohe Ertragssicherheit des ausgezeichnet bewirtschafteten und marktgerecht bewerteten Immobilienportfolios sowie
- die vergleichsmässig hohe Zahl von grossen Projekten, die unmittelbar vor der Bau- und Investorenreife stehen.

Der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung danken allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren Beitrag zum guten Halbjahresergebnis und den Aktionären für das Vertrauen und ihre Unterstützung.

Dr. Thomas Lustenberger
Präsident des Verwaltungsrates

Bruno Bettoni
Vorsitzender der Geschäftsleitung

Konzernrechnung der Allreal-Gruppe

Konzernerfolgsrechnung

CHF Mio.	Anhang	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Ertrag aus Anlageliegenschaften	2	42.8	46.1
Ertrag aus Generalunternehmung	3	29.1	35.7
Neubewertung Anlageliegenschaften	4	-3.5	0.2
Gesamtleistung		68.4	82.0
Liegenschaftenaufwand	5	-3.6	-6.3
Personalaufwand		-17.1	-16.9
Übriger Betriebsaufwand		-5.3	-5.7
EBITDA		42.4	53.1
Abschreibung Sachanlagen		-0.2	-0.3
Amortisation Goodwill		-0.2	-0.8
Betriebsergebnis (EBIT)		42.0	52.0
Finanzertrag		0.2	0.7
Finanzaufwand		-10.5	-12.3
Unternehmensergebnis vor Steuern		31.7	40.4
Steuern aus Geschäftstätigkeit		-5.0	-8.6
Latente Steuern aus Neubewertung		0.9	0.0
Übrige latente Steuern		-2.4	-0.5
Unternehmensergebnis		25.2	31.3
Gesamtleistung exkl. Neubewertung		71.9	81.8
EBITDA exkl. Neubewertung		45.9	52.9
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung		45.5	51.8
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt		27.8	31.6
Unternehmensergebnis je Aktie in CHF			
— inkl. Neubewertungseffekt	6	3.11	4.96
— exkl. Neubewertungseffekt	6	3.43	5.01
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF			
— inkl. Neubewertungseffekt	6	3.11	4.93
— exkl. Neubewertungseffekt	6	3.43	4.98

Konzernbilanz

CHF Mio.		Anhang	30.06.2004	31.12.2003
Anlageliegenschaften	7		1 431.2	1 420.1
Entwicklungsliegenschaften	8		172.9	135.1
Immaterielle Anlagen	9		0.0	0.2
Sachanlagen			0.8	1.0
Latente Steuerguthaben			7.8	7.5
Finanzanlagen			10.7	10.8
Anlagevermögen			1 623.4	1 574.7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen			81.3	44.9
Übrige Forderungen			17.0	28.9
Liquide Mittel			13.8	6.6
Umlaufvermögen			112.1	80.4
Aktiven			1 735.5	1 655.1
Aktienkapital			406.6	406.6
Kapitalreserven			210.3	210.3
Eigene Aktien			-2.9	-2.1
Gewinnreserven			158.5	164.0
Konzerneigenkapital	10		772.5	778.8
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	11		743.6	703.3
Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften			21.3	3.7
Rückstellung für latente Steuern			54.0	52.1
Übrige Rückstellungen			15.9	16.3
Übrige langfristige Verbindlichkeiten			1.3	8.5
Langfristiges Fremdkapital			836.1	783.9
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen			79.3	47.8
Kurzfristige Steuerverbindlichkeiten			18.1	23.1
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten			29.5	21.5
Kurzfristiges Fremdkapital			126.9	92.4
Fremdkapital			963.0	876.3
Passiven			1 735.5	1 655.1
Eigenkapital (NAV) je Aktie in CHF				
— vor latenten Steuern	12		101.05	101.55
— nach latenten Steuern	12		95.35	96.10

Konzerneigenkapitalnachweis

CHF Mio.	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Eigene Aktien	Bewertung Finanz- instrumente	Neubewertungs- reserven	Übrige Gewinn- reserven	Total
Stand 1. Januar 2003	325.2	175.8	-24.6	-12.3	57.3	89.9	611.3
Dividendenauszahlung						-28.8	- 28.8
Bewertung Finanzinstrumente				0.9			0.9
Abgang eigene Aktien		-0.7	15.0				14.3
Unternehmensergebnis					-0.3	31.6	31.3
Umklassierung					-17.0	17.0	0.0
Stand 30. Juni 2003	325.2	175.1	-9.6	-11.4	40.0	109.7	629.0
Kapitalerhöhung 2003	81.4	34.5					115.9
Bewertung Finanzinstrumente				4.3			4.3
Abgang eigene Aktien		0.7	7.5				8.2
Unternehmensergebnis					-3.0	24.4	21.4
Umklassierung					-2.9	2.9	0.0
Stand 31. Dezember 2003	406.6	210.3	-2.1	-7.1	34.1	137.0	778.8
Dividendenauszahlung						-36.5	-36.5
Bewertung Finanzinstrumente				5.8			5.8
Erwerb eigene Aktien			-0.8				-0.8
Unternehmensergebnis						25.2	25.2
Umklassierung					-2.2	2.2	0.0
Stand 30. Juni 2004	406.6	210.3	-2.9	-1.3	31.9	127.9	772.5

Konzerngeldflussrechnung

CHF Mio.	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Unternehmensergebnis vor Steuern	31.7	40.4
Nettofinanzaufwand	10.3	11.6
Abwertung / (Aufwertung) Anlageliegenschaften	3.5	-0.2
Abschreibung Sachanlagen	0.2	0.3
Amortisation Goodwill	0.2	0.8
Nettoaufwand / (Nettoerlös) Verkauf Immobilien	-0.2	-4.2
Aktivierete Eigenleistungen	-1.0	-3.9
Nicht liquiditätswirksame Veränderungen übrige Rückstellungen	-0.5	0.0
Übrige Positionen	-2.1	-0.8
Betrieblicher Geldfluss vor Veränderungen des Nettoumlaufvermögens (Cashflow)	42.1	44.0
Abnahme / (Zunahme) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-36.4	-3.4
Abnahme / (Zunahme) übrige Forderungen	11.9	2.8
Zunahme / (Abnahme) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	31.4	-30.0
Zunahme / (Abnahme) übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	8.1	-14.5
Betrieblicher Geldfluss nach Veränderungen des Nettoumlaufvermögens	57.1	-1.1
Bezahlte Finanzkosten	-10.9	-7.7
Erhaltene Finanzerlöse	0.2	0.5
Bezahlte Steuern	-8.2	-12.2
Geldfluss aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	38.2	-20.5
Investitionen Anlageliegenschaften	-24.6	-53.8
Devestitionen Anlageliegenschaften	11.4	222.1
Abnahme / (Zunahme) Entwicklungsliegenschaften	-37.9	18.5
Abnahme / (Zunahme) Finanzanlagen	0.0	-10.8
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-51.1	176.0
Zunahme / (Abnahme) Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften	17.6	-0.9
Zunahme / (Abnahme) Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung	0.0	5.0
Zunahme / (Abnahme) Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	40.2	-123.2
Zunahme / (Abnahme) übrige Rückstellungen	-0.6	0.0
Verkauf / (Kauf) eigene Aktien	-0.6	14.3
Dividendenauszahlung	-36.5	-28.8
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	20.1	-133.6
Veränderung liquide Mittel	7.2	21.9
Liquide Mittel am 1. Januar	6.6	3.2
Liquide Mittel am 30. Juni	13.8	25.1
Veränderung liquide Mittel	7.2	21.9

Segmentinformationen erstes Halbjahr 2004

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Holding- funktionen	Eliminationen	Total
Erfolgsrechnung					
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	43.2	31.7	0.0	-3.0	71.9
Neubewertung Anlageliegenschaften	-3.5	0.0	0.0	0.0	-3.5
Gesamtleistung	39.7	31.7	0.0	-3.0	68.4
Liegenschaften-, Personal-, übriger Aufwand	-5.4	-20.3	-1.6	1.3	-26.0
EBITDA	34.3	11.4	-1.6	-1.7	42.4
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-0.2	-0.2	0.0	-0.4
Betriebsergebnis (EBIT)	34.3	11.2	-1.8	-1.7	42.0
Nettofinanzaufwand					-10.3
Steuern					-6.5
Unternehmensergebnis					25.2
EBITDA exkl. Neubewertung	37.8	11.4	-1.6	-1.7	45.9
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	37.8	11.2	-1.8	-1.7	45.5
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt					27.8
Operative Marge in Prozent ¹	87.5	35.3	-	-	63.3
Operativer Netto-Cashflow ²	37.8	11.4	-1.6	-1.7	45.9
Bilanz³					
Anlagevermögen	1 439.0	184.4	0.0	-	1 623.4
Umlaufvermögen	10.4	100.0	1.7	-	112.1
Aktiven	1 449.4	284.4	1.7	-	1 735.5
Rückstellungen	1.0	14.9	0.0	-	15.9
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	68.2	135.0	0.3	-	203.5
Betriebliche Nettoaktiven	1 380.2	134.5	1.4	-	1 516.1
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	722.8	20.8	0.0	-	743.6
Konzerneigenkapital⁴	657.4	113.7	1.4	-	772.5
Geldflussrechnung³					
Betrieblicher Geldfluss vor Veränderung Nettoumlaufvermögen	35.7	11.8	-5.4	-	42.1
Geldfluss aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	23.1	23.0	-7.9	-	38.2
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-13.2	-37.9	-	-	-51.1
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	39.8	17.4	-37.1	-	20.1
Anschaffungskosten der Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte	0.0	1.9	17.7	0.0	19.6
Investitionen in Sachanlagen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

¹ EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

² EBITDA abzüglich Neubewertung, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen

³ Die Segmentzahlen der Bilanz und Geldflussrechnung sind konsolidiert ausgewiesen.

⁴ Für das Segment Generalunternehmung wurde, analog zur internen Finanzberichterstattung, eine Eigenkapitalquote von 40 Prozent festgelegt. Die totalen Verbindlichkeiten aus Finanzierung wurden entsprechend zugeordnet.

Die Allreal-Gruppe ist nur innerhalb der Schweiz tätig. Eine Berichterstattung nach Ländern entfällt deshalb.

Segmentinformationen erstes Halbjahr 2003

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Holding- funktionen	Eliminationen	Total
Erfolgsrechnung					
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	46.3	36.9	0.0	-1.4	81.8
Neubewertung Anlageliegenschaften	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2
Gesamtleistung	46.5	36.9	0.0	-1.4	82.0
Liegenschaften-, Personal-, übriger Aufwand	-8.1	-21.1	-1.0	1.3	-28.9
EBITDA	38.4	15.8	-1.0	-0.1	53.1
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-0.3	-0.8	0.0	-1.1
Betriebsergebnis (EBIT)	38.4	15.5	-1.8	-0.1	52.0
Nettofinanzaufwand					-11.6
Steuern					-9.1
Unternehmensergebnis					31.3
EBITDA exkl. Neubewertung	38.2	15.8	-1.0	-0.1	52.9
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	38.2	15.5	-1.8	-0.1	51.8
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt					31.6
Operative Marge in Prozent ¹	82.5	42.0	-	-	63.3
Operativer Netto-Cashflow ²	36.8	15.8	-1.1	-	51.5
Bilanz³					
Anlagevermögen	1351.4	151.3	0.3	-	1503.0
Umlaufvermögen	29.3	64.3	2.0	-	95.6
Aktiven	1380.7	215.6	2.3	-	1598.6
Rückstellungen	42.0	16.8	0.0	-	58.8
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	43.9	100.4	0.9	-	145.2
Betriebliche Nettoaktiven	1294.8	98.4	1.4	-	1394.6
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	730.6	35.0	0.0	-	765.6
Konzerneigenkapital	564.2	63.4	1.4	-	629.0
Geldflussrechnung³					
Betrieblicher Geldfluss vor Veränderung Nettoumlaufvermögen	34.0	11.1	-1.1	-	44.0
Geldfluss aus betrieblicher Geschäftstätigkeit	16.5	-41.3	4.3	-	-20.5
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	168.2	7.8	-	-	176.0
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit	-123.2	4.1	-14.5	-	-133.6
Anschaffungskosten der Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte	0.0	1.9	17.7	0.0	19.6
Investitionen in Sachanlagen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

¹ EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

² EBITDA abzüglich Neubewertung, wertvermehrnde Investitionen und Kauf/Verkauf Sachanlagen

³ Die Segmentzahlen der Bilanz und Geldflussrechnung sind konsolidiert ausgewiesen.

Die Allreal-Gruppe ist nur innerhalb der Schweiz tätig. Eine Berichterstattung nach Ländern entfällt deshalb.

Anhang

1 Grundlagen

Die Halbjahreskonzernrechnung steht im Einklang mit IAS 34 und wurde auf Grundlage der Rechnungslegungsgrundsätze der Allreal-Gruppe erstellt, wie sie im Finanzbericht 2003 dargelegt sind. Sie entspricht den Rechnungslegungsvorschriften des Kotierungsreglements und des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX. Es gelten dieselben Rechnungslegungsgrundsätze wie für die Konzernrechnung 2003. Der Konsolidierungskreis blieb unverändert.

Der Geschäftsverlauf weist keine wesentliche Saisonalität auf. Im ersten Halbjahr 2004 sind keine aussergewöhnlichen Sachverhalte eingetreten.

Die Halbjahreskonzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Allreal Holding AG am 24. August 2004 genehmigt.

2 Ertrag aus Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Mietertrag aus Geschäftliegenschaften	33.1	32.2
Mietertrag aus Wohnliegenschaften	9.5	9.7
Mietertrag total	42.6	41.9
Gewinne aus Verkauf	0.6	4.7
Verluste aus Verkauf	-0.4	-0.5
Ertrag aus Anlageliegenschaften	42.8	46.1

Die Gewinne/Verluste aus Verkauf ermitteln sich wie folgt:

Verkaufserlös	11.4	227.1
Verkaufsaufwand	-0.1	-5.0
Bestehende Rückstellung für Verkaufsverluste	0.1	0.0
Rückstellungen für Mietzinsgarantien	0.0	-5.1
Bilanzwert = Marktwert am 31.12. des Vorjahres	-11.2	-212.8
Gewinne/Verluste aus Verkauf	0.2	4.2

3 Ertrag aus Generalunternehmung

CHF Mio.	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Dritthonorare und Gewinne aus Bautätigkeit	25.7	23.3
Aktivierete Eigenleistungen	1.0	3.9
Erträge aus Projektentwicklung	1.3	7.9
Diverse Erträge	1.1	0.6
Ertrag aus Generalunternehmung	29.1	35.7

Das abgewickelte Projektvolumen der Generalunternehmung betrug im 1. Halbjahr 2004 CHF 173.7 Mio. gegenüber CHF 242.5 Mio. in der Vorjahresperiode. Die Reduktion ist vor allem bedingt durch Verzögerungen im Projektstart von diversen Grossprojekten aufgrund zeitintensiver Bewilligungsverfahren und Einsprachen.

Im 1. Halbjahr 2003 konnten, im Unterschied zu der aktuellen Periode, die letzten Wohneinheiten aus mehreren grossen Entwicklungsprojekten verkauft und der Gewinn daraus realisiert werden.

4 Neubewertung Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Tieferbewertungen Wohn- und Geschäftsliegenschaften	-3.5	- 12.5
Erstbewertung Eigenentwicklungen	0.0	12.7
Neubewertung Anlageliegenschaften	-3.5	0.2

Der unabhängige Liegenschaftenschätzer hat zum Zweck des Halbjahresabschlusses das ganze Liegenschaftenportfolio einer Review unterzogen und fünf Geschäftsliegenschaften und eine Wohnliegenschaft mit Büroraumanteilen mit wesentlichen Wertveränderungspotenzialen identifiziert. Bei diesen Objekten wurde der Marktwert per 30.6.2004 neu berechnet.

Im 1. Halbjahr 2004 wurden keine Eigenentwicklungen ins Portfolio übertragen.

5 Liegenschaftenaufwand

CHF Mio.	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Verwaltungs- und Betriebsaufwand	-2.4	-2.9
Unterhalts- und Reparaturaufwand	-1.2	-3.4
Liegenschaftenaufwand	-3.6	-6.3

Diverse Unterhalts- und Reparaturarbeiten haben sich auf das zweite Halbjahr 2004 verschoben. Die entsprechende Aufwandposition fällt deshalb im ersten Halbjahr eher tief aus.

6 Unternehmensergebnis je Aktie

	1. Halbjahr 2004	1. Halbjahr 2003
Anzahl ausstehende Aktien am 01.01. ('000 Stück)	8107	6198
Veränderung Bestand eigene Aktien ('000 Stück)	-5	181
Anzahl ausstehende Aktien am 30.06. ('000 Stück)	8102	6379
Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien ('000 Stück)	8113	6305
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	25.2	31.3
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.11	4.96
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	27.8	31.6
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.43	5.01
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie		
— inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.11	4.93
— exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.43	4.98

7 Anlageliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2004	31.12.2003
Geschäftsliegenschaften	981.3	987.0
Wohnliegenschaften	288.3	297.1
Liegenschaften im Bau	123.2	101.3
Landreserven	38.4	34.7
Anlageliegenschaften	1431.2	1420.1

Die Veränderungen im ersten Semester 2004 lassen sich wie folgt zusammenfassen:

CHF Mio.	Geschäfts- liegen- schaften	Wohn- liegen- schaften	Liegen- schaften im Bau/Land- reserven	Total
Stand 01.01.2004	987.0	297.1	136.0	1420.1
Zukäufe	0.0	0.0	3.5	3.5
Aus eigener Bautätigkeit	0.0	0.0	21.9	21.9
Wertvermehrnde Investitionen	0.0	0.0	0.2	0.2
Abgänge	-3.0	-8.0	0.0	-11.0
Umklassierungen	0.0	0.0	0.0	0.0
Marktwertanpassung	-2.7	-0.8	0.0	-3.5
Stand 30.06.2004	981.3	288.3	161.6	1431.2

Die Abgänge betreffen die folgenden Liegenschaften:

Ort	Adresse	Typus ¹	Erwerbsjahr	Nutzungs- übergang
Zürich	Tellstrasse 31	GL	1999	21.01.2004
Glattbrugg	Plattenstrasse 12	WL	1999	01.04.2004
Glattbrugg	Schaffhauserstrasse 141	WL	1999	01.04.2004
Glattbrugg	Schaffhauserstrasse 38	WL	1999	01.04.2004

¹ GL = Geschäftsliegenschaft, WL = Wohnliegenschaft

Für detaillierte Angaben zum Liegenschaftenportfolio per 31.12.2003 vgl. Finanzbericht 2003, S. 60–65.

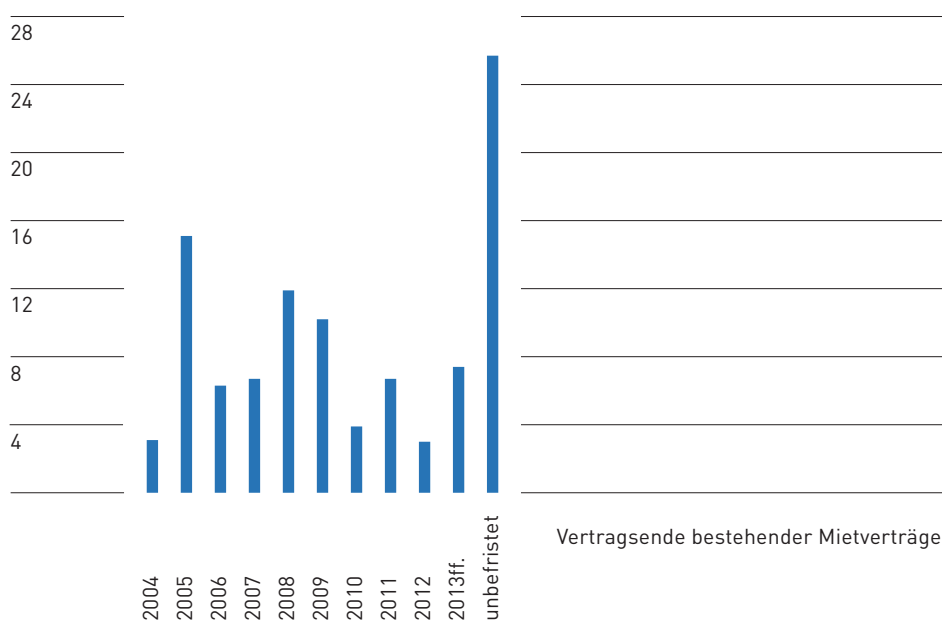
Grösste Mieter Geschäftsliegenschaften

Die fünf grössten Mieter sind Bank Vontobel AG, IBM (Schweiz) AG, MAN Turbomaschinen AG, Bank Julius Bär & Co. AG sowie DaimlerChrysler (Schweiz) AG. Vom Gesamtmieterttrag aus Geschäftsliegenschaften entfallen auf:

	30.06.2004	31.12.2003
Grösster Mieter	8%	8%
Drei grösste Mieter	21%	20%
Fünf grösste Mieter	29%	28%

Fälligkeitsprofil der Mietverträge Geschäftsliegenschaften

in Prozent des Mietertrages



8 Entwicklungsliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2004	31.12.2003
Entwicklungsreserven	131.8	100.4
Angefangene Bauten	20.5	32.1
Fertig gestellte Liegenschaften	20.6	2.6
Entwicklungsliegenschaften	172.9	135.1

Entwicklungsliegenschaften per 30.06.2004

Ort	Liegenschaft	Typus ¹ bzw. Beschrieb	Erwerb	Grund- stücks- fläche in m ²	Altlasten- verdachts- flächen- kataster	Buchwert CHF Mio.	Geschätztes Investitions- volumen CHF Mio. ²	Projekt- bzw. Verkaufs- stand	Erwartete Fertig- stellung
Entwicklungsreserven									
Fällanden	Schwerzen- bacherstrasse	9 StWE/3 EFH	2004	4 541	nein	2.4	8.0	Baueingabe erfolgt	2006
Fällanden	Unterdorf	270 WL Mietw./StWE	2003	48 408	nein	10.4	132.0	In Planung	2006/07
Kirchberg	Hofstattweg	34 StWE	2004	11 578	nein	0.1	31.0	In Planung	2007
Oberrohrdorf	Altberg	66 StWE	2002	19 187	nein	6.7	45.0	In Planung	2006/07
Opfikon	Oberhauserriet	WL	1987	10 828	nein	7.7	36.0	Baube- willigung	2006
Regensdorf	Rainbow Park	GL	1990	18 700	nein	9.3	85.0	Baube- willigung	offen
Rümlang	Airport Business Park Trakt B/C	GL	1987	20 976	nein	8.7	80.0	In Planung	offen
Schwerzen- bach	Widacher	45/EFH/StWE	2004	11 347	nein	1.5	28.0	Baueingabe erfolgt	2005/06
St. Gallen	Maestrani-Areal	24 StWE	2004	29 616	nein	1.0	23.0	Baueingabe erfolgt	2006
Wallisellen	Tethys Park (ex. Richti-Areal)	GL	2002	16 439	ja	18.3	68.0	Baube- willigung	offen
Zürich	Dolderstrasse	9 StWE	2004	2 600	nein	6.1	14.5	In Planung	2006
Zürich	Langmatt	51 WL/StWE	2002/03	30 743	nein	35.2	90.0	Baueingabe erfolgt	2006
Zürich	Mühlackerstr.	WL	1998	30 928	nein	16.2	120.0	In Planung	2006/07
Zürich	Neunbrunnen- str. 45-55	GL	1993	4 538	ja	5.9	27.0	Vermietete Altliegen- schaft	offen
Zürich	Riedhofstr.	15 StWE	1989/99	2 314	nein	2.3	11.0	Baueingabe erfolgt	2006
Total Entwicklungsreserven				262743		131.8	798.5		

¹ EFH = Einfamilienhaus, GL = Geschäftsliegenschaft, StWE = Stockwerkeigentum, WL = Wohnliegenschaft

² Gebäude- und Landkosten

Entwicklungsliegenschaften per 30.06.2004

Ort	Liegenschaft	Typus ¹ bzw. Beschrieb	Erwerb	Grund- stücks- fläche in m ²	Altlasten- verdachts- flächen- kataster	Buchwert CHF Mio.	Geschätztes Investitions- volumen CHF Mio. ²	Projekt- bzw. Verkaufs- stand	Erwartete Fertig- stellung
Angefangene Bauten									
Aesch	Schlosspark	WL	2003	3 250	nein	4.9	10.5	10/17	2004
Bülach	Wisental 1. Etappe	[54 StWE]	2002	9 286	nein	10.5	25.0	45/54	2005
Bülach	Wisental 2. Etappe	18 StWE	2002	2 560	nein	1.6	9.0	4/18	2005
Dättwil	Pilgerstrasse	49 StWE	2003	7 037	nein	2.0	25.0	Baube- willigung	2005
Teufen	Lindengarten	WL	2004	2 200	nein	1.5	6.0	Ausführung	2005
Total angefangene Bauten				24 333		20.5	75.5		
Fertiggestellte Liegenschaften									
Niederhasli	Wiesenfeld	33 EFH	1992	9 040	nein	0.6		32/33	-
Uitikon- Waldegg	Wängimatt	21 StWE	2002	7 459	ja	14.8		21/21	2004
Zürich	Frohühl	116 StWE	2001	13 154	nein	3.9		111/116	-
Diverse		WL/StWE	-	-		1.3		Objekte vermietet	-
Total fertiggestellte Liegenschaften						20.6			
Total Entwicklungsliegenschaften						172.9	874.0		

¹ EFH = Einfamilienhaus, GL = Geschäftsliegenschaft, StWE = Stockwerkeigentum, WL = Wohnliegenschaft

² Gebäude- und Landkosten

9 Immaterielle Anlagen

CHF Mio.	30.06.2004	31.12.2003
Goodwill	17.7	17.7
Kaufpreisminderung	-7.4	-7.4
Kumulierte Amortisationen	-10.3	-10.1
Immaterielle Anlagen	0.0	0.2

Die Kaufpreisminderungen betreffen Gewährleistungsansprüche.

Im ersten Halbjahr 2004 wurde der Goodwill vollständig abgeschrieben.

10 Aktienkapital

Die Generalversammlung der Allreal Holding AG vom 19. März 2004 hat mit einer Statutenänderung den Verwaltungsrat ermächtigt, das Aktienkapital – gegebenenfalls unter Ausschluss des Bezugsrechtes – bis 19.03.2006 für die Übernahme von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, zur Finanzierung oder Refinanzierung des Erwerbes von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder neuer Investitionsvorhaben oder für die Zwecke einer internationalen Platzierung von Aktien um maximal CHF 150.0 Mio. durch Ausgabe von max. 3 000 000 Namenaktien à nominal CHF 50 zu erhöhen (genehmigtes Kapital).

Die Allreal Holding AG verfügt des Weiteren unbefristet über ein bedingtes Kapital von CHF 10.0 Mio. (200 000 Namenaktien à nominal CHF 50) zwecks Ausgabe von Optionsrechten an die Mitglieder von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung. Das bedingte Kapital ist nicht beansprucht; der bestehende Optionsplan wird über die eigenen Aktien abgewickelt.

11 Verbindlichkeiten aus Finanzierung

Fristigkeit der Finanzierung (Kapitalbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1-3 Jahre	3-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Per 31.12.2003	0.0	0.0	0.0	703.3	703.3
Per 30.06.2004	0.0	0.0	0.0	743.6	743.6
davon mit Tilgung	0.0	0.0	0.0	222.4	222.4
Tilgung p. a.	0.0	0.0	0.0	9.9	9.9

Alle Finanzschulden der Allreal-Gruppe sind grundpfandgesicherte Bankkredite. Sie bestehen in Form von festen Vorschüssen, Hypotheken und Baukrediten. Dabei wird für die Feststellung der Fristigkeit bei hypothekarisch gesicherten Krediten auf Anlageliegenschaften in der Regel davon ausgegangen, dass diese de facto langfristigen Charakter haben (>5 Jahre).

Fristigkeit der Zinssätze (Zinsbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1–3 Jahre	3–5 Jahre	>5 Jahre	Total
Per 30.06.2004					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	726.0	7.7	9.9	0.0	743.6
Effekt aus Zinsswaps	-650.0	120.0	280.0	250.0	0.0
Total	76.0	127.7	289.9	250.0	743.6
Total in %	10.2	17.2	39.0	33.6	100.0
Per 31.12.2003					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	655.6	37.7	7.3	2.7	703.3
Effekt aus Zinsswaps	-550.0	100.0	200.0	250.0	0.0
Total	105.6	137.7	207.3	252.7	703.3
Total in %	15.0	19.6	29.5	35.9	100.0

Die durchschnittliche Zinsbindung per 30.06.2004 beträgt 51 Monate (per 31.12.2003: 49 Monate). Der durchschnittliche Zinssatz per 30.06.2004 beträgt 2.9% (per 31.12.2003: 2.9%).

Im 1. Halbjahr 2004 wurden Bauzinsen von gesamthaft CHF 0.4 Mio. aktiviert (1. Halbjahr 2003: CHF 0.2 Mio.).

12 Eigenkapital (NAV) je Aktie

	30.06.2004	31.12.2003
Ausstehende Aktien ('000 Stück)	8 102	8 107
Konzerneigenkapital (CHF Mio.)	772.5	778.8
Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern (CHF)	95.35	96.1
Konzerneigenkapital plus Rückstellungen für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.)	818.7	823.4
Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern (CHF)	101.05	101.57

13 Kaufverpflichtungen, Eventualverbindlichkeiten und Rechtsstreitigkeiten

CHF Mio.	30.06.2004	31.12.2003
Kaufverpflichtungen	31.9	27.9
Garantien und Bürgschaften	434.4	520.3
Andere Eventualverbindlichkeiten	0.0	13.4

Die Kaufverpflichtungen stehen im Zusammenhang mit vertraglichen Vereinbarungen zum Erwerb von Entwicklungsliegenschaften.

Die Garantien und Bürgschaften werden von der Allreal Holding AG gewährt und stehen im Zusammenhang mit Finanzierungen von Dritten für einzelne Tochtergesellschaften.

Die anderen Eventualverbindlichkeiten betreffen die Verpflichtung, auf Verlangen der Gegenpartei (Put Option) gestaffelt bis 31.07.2007 maximal 160 000 Allreal Aktien zu erwerben. Im ersten Halbjahr 2004 wurde die Put Option aufgelöst.

Per 30. Juni 2004 bestanden keine pendenten Rechtsfälle, die geeignet sind, die finanzielle Position der Allreal-Gruppe massgeblich zu beeinflussen.

14 Optionsplan an Verwaltungsrat und Mitarbeiter

Im Jahr 2000 wurde führenden Mitarbeitern der Allreal-Gruppe und im Jahr 2001 den Mitgliedern des Verwaltungsrates Optionen zum Erwerb von Allreal Namenaktien zum Preis von CHF 69 pro Aktie eingeräumt. Das Bezugsverhältnis ist 1:1. Auf je einem Drittel der abgegebenen Optionen lasten Sperrfristen von einem, zwei bzw. drei Jahren ab Abgabetermin (2000/2001). Per Bilanzstichtag waren sämtliche Optionen frei verfügbar. Die Ausübungsfrist der Optionen läuft bis 28. September 2004.

Per Stichtag waren die folgenden Optionen ausstehend:

	1. Halbjahr 2004	2003
Ausstehende Optionen 1. Januar	12774	60201
Ausgeübte Optionen	0	-6875
Rückkauf von Optionen	-10924	-40552
Ausstehende Optionen am Stichtag	1850	12774

Vom Gesamtbestand per 30. Juni 2004 entfallen alle Optionen auf aktive Mitglieder des Verwaltungsrates.

15 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine nennenswerten Ereignisse eingetreten.

An den Verwaltungsrat der

Allreal Holding AG, Baar

Zürich, 24. August 2004

Bericht über die Review

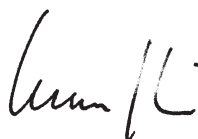
In Ihrem Auftrag haben wir eine Review (prüferische Durchsicht) des konsolidierten Zwischenabschlusses (Erfolgsrechnung, Bilanz, Eigenkapitalnachweis, Geldflussrechnung und zusammengefasster Anhang) der Allreal Holding AG, Baar für die Rechnungsperiode vom 1. Januar bis 30. Juni 2004 vorgenommen. Die zu Vergleichszwecken aufgeführten Halbjahreszahlen des Vorjahres wurden von einer anderen Revisionsgesellschaft einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Für den konsolidierten Zwischenabschluss ist der Verwaltungsrat verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, aufgrund unserer Review einen Bericht über den konsolidierten Zwischenabschluss abzugeben.

Unsere Review erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufsstandes sowie nach dem International Standard on Review Engagements 2400. Danach ist eine Review so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlaussagen im konsolidierten Zwischenabschluss erkannt werden, wenn auch nicht mit derselben Sicherheit wie bei einer Prüfung. Eine Review besteht hauptsächlich aus der Befragung von Mitarbeitenden sowie analytischen Prüfungshandlungen in Bezug auf den dem konsolidierten Zwischenabschluss zugrunde liegenden Daten. Wir haben keine Prüfung durchgeführt und geben aus diesem Grund kein Prüfungsurteil ab.

Bei unserer Review sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass der konsolidierte Zwischenabschluss nicht im Einklang mit IAS 34 und dem Zusatzreglement für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX steht.

KPMG Fides Peat



Orlando Lanfranchi
Dipl. Wirtschaftsprüfer



Thomas Lehner
Dipl. Wirtschaftsprüfer

Struktur, Adressen, Kontakte und Termine

Struktur und Adressen

Allreal Holding AG
Allreal Finanz AG

Grabenstrasse 25
6340 Baar

Allreal Office AG
Allreal Vulkan AG
Allreal West AG

Allreal Home AG

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 01 319 11 11

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 01 319 11 11

Allreal Generalunternehmung AG

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 01 319 11 11

St. Alban-Vorstadt 80
4052 Basel
T 061 206 96 96

Talgut-Zentrum 25
3063 Bern-Ittigen
T 031 917 18 88

Kontakte

Bruno Bettoni
Vorsitzender der Gruppenleitung

T 01 319 12 37
F 01 319 15 35
bruno.bettoni@allreal.ch

Dr. Peter Ilg
Finanzen/Investor Relations

T 01 319 15 51
F 01 319 15 35
peter.ilg@allreal.ch

Matthias Meier
Kommunikation

T 01 319 12 67
F 01 319 14 77
matthias.meier@allreal.ch

Termine

Jahresabschluss 2004
Generalversammlung 2005

24. Februar 2005
8. April 2005

Die elektronische Version des Halbjahresberichtes finden Sie unter www.allreal.ch

Impressum

Herausgeber
Allreal-Gruppe
Unternehmenskommunikation, 8050 Zürich
Gestaltung
Weiersmüller Bosshard Grüninger WBG
AG für visuelle Kommunikation, 8008 Zürich
Bildnachweis
Geschäftshaus Vadianstrasse 59, 9000 St.Gallen
Fotografiert von Heinz Unger, 8952 Schlieren
Prepress/Press
Linkgroup, 8008 Zürich
Gedruckt auf Z-Offset, chlorfrei

Allreal Holding AG
Grabenstrasse 25
CH-6340 Baar/Schweiz
T +41 41 711 33 03
F +41 41 711 33 09
E-Mail: info@allreal.ch
www.allreal.ch

allreal

schafft Werte