

Halbjahresbericht 2008

allreal
holding

Inhaltsverzeichnis

Kennzahlen im Überblick	2
Liegenschaften im Überblick	3
Halbjahresbericht	4
Finanzbericht	
Konsolidierte Halbjahresrechnung der Allreal-Gruppe	10
Bericht des Konzernprüfers	38
Struktur, Adressen, Kontakte und Termine	39

Kennzahlen im Überblick

		1. Halbjahr 2008 bzw. 30.06.2008*	1. Halbjahr 2007 bzw. 31.12.2007*	Veränderung in Prozent ¹
Gruppe				
Gesamtumsatz ²	CHF Mio.	270.6	285.5	-5.2
Betriebsergebnis (EBIT) inkl. Neubewertung	CHF Mio.	71.2	92.0	-22.6
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	42.2	56.3	-25.0
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	CHF Mio.	71.3	67.3	+5.9
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	41.3	40.6	+1.7
Cashflow	CHF Mio.	29.6	52.0	-43.1
Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt (annualisiert)	%	6.7	10.8	-4.1
Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt (annualisiert)	%	6.5	7.4	-0.9
Eigenkapitalanteil am Stichtag	%	45.0	46.9	-1.9
Net Gearing ³ am Stichtag	%	98.7	92.0	+6.7
Marktwert Anlageliegenschaften am Stichtag	CHF Mio.	2116.1	2 031.3	+4.2
Abgewickeltes Volumen Generalunternehmung	CHF Mio.	211.3	229.9	-8.1
Personalbestand am Stichtag	Anzahl Stellen	261	265	-1.5
Aktie				
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt	CHF	3.72	5.69	-34.6
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt	CHF	3.64	4.10	-11.2
Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern am Stichtag	CHF	117.35	116.80	+0.5
Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern am Stichtag	CHF	110.00	110.40	-0.4
Börsenkurs am Stichtag	CHF	130.50	130.50	-
Operative Kennzahlen				
Nettorendite Anlageliegenschaften ⁴	%	5.2	5.1	+0.1
Durchschnittszinssatz auf Finanzverbindlichkeiten am Stichtag	%	2.84	2.81	-
Operative Marge Generalunternehmung ⁵	%	48.0	49.3	-1.3
Bewertung am Stichtag				
Börsenkapitalisierung ⁶	CHF Mio.	1480.9	1 481.2	-
Enterprise Value (EV) ⁷	CHF Mio.	2712.4	2 633.6	+3.0

* Sofern keine weiteren Angaben gemacht werden, betreffen erfolgsrechnungsbezogene Werte das 1. Halbjahr, Bestandeswerte die Stichtage 30.06.2008 bzw. 31.12.2007.

¹ Veränderungen von Prozentwerten sind als absolute Differenz dargestellt

² Ertrag aus Vermietung Anlageliegenschaften plus abgewickeltes Projektvolumen aus Generalunternehmung

³ Verbindlichkeiten aus Finanzierung abzüglich liquide Mittel in Prozent des Eigenkapitals

⁴ Liegenschaftenerfolg in Prozent des fortgeführten Marktwertes am 1. Januar

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

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

⁷ Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden

Liegenschaften im Überblick

	Stadt Zürich		Übriger Kanton Zürich		Übrige Regionen		Total Liegenschaften	
	2008*	2007*	2008*	2007*	2008*	2007*	2008*	2007*
Anlageliegenschaften								
Geschäftsliegenschaften								
Anzahl	29	29	13	12	8	9	50	50
Nutzfläche '000 m ²	259	255	93	80	37	40	389	375
Leerstandsquote ¹ %	4.1	3.8	10.3	12.9	8.8	12.5	6.1	6.1
Mietertrag CHF Mio.	36.2	35.4	9.5	7.3	4.1	3.8	49.8	46.5
Liegenschaftenerfolg ² CHF Mio.	32.2	30.4	8.1	6.4	3.5	3.3	43.8	40.1
Bruttorendite ³ %	5.9	6.0	5.7	5.4	6.0	5.8	5.9	5.8
Nettorendite ³ %	5.1	5.1	4.5	4.3	5.2	5.2	5.2	5.1
Anschaffungswert CHF Mio.	1207.3	1 150.0	348.1	324.5	145.7	160.2	1701.1	1 634.7
Marktwert CHF Mio.	1275.6	1 216.7	361.7	337.3	135.1	146.0	1772.4	1 700.0
Durchschnittlicher Marktwert ⁴ CHF Mio.	44.0	42.0	27.8	28.1	16.9	16.2	35.4	34.0
Marktwertveränderung ⁵ CHF Mio.	-0.3	16.3	0.8	6.4	-0.3	-1.2	0.2	21.5
Landreserven								
Grundstücksfläche '000 m ²	25	25	12	12	-	-	37	37
Geschätztes Investitionsvolumen CHF Mio.	350.0	350.0	90.0	90.0	-	-	440.0	440.0
Marktwert CHF Mio.	32.6	30.0	8.4	8.4	-	-	41	38.4
Marktwertveränderung ⁵ CHF Mio.	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-	0.0	0.0
Wohnliegenschaften								
Anzahl	4	3	15	15	3	3	22	21
Wohnfläche '000 m ²	11	9	63	63	13	13	87	85
Leerstandsquote ¹ %	2.1	3.9	1.4	1.9	3.6	3.7	1.9	3.0
Mietertrag CHF Mio.	1.5	1.2	6.4	6.0	1.6	1.5	9.5	8.7
Liegenschaftenerfolg ² CHF Mio.	1.3	1.0	5.3	5.1	1.2	1.3	7.8	7.4
Bruttorendite ³ %	6.0	5.7	6.3	6.1	6.1	6.3	6.2	6.1
Nettorendite ³ %	5.2	4.8	5.1	5.3	5.0	5.3	5.1	5.2
Anschaffungswert CHF Mio.	48.8	38.4	189.6	189.9	49.6	49.6	288.0	277.9
Marktwert CHF Mio.	49.1	38.7	207.2	207.2	46.4	47.0	302.7	292.9
Durchschnittlicher Marktwert ⁴ CHF Mio.	12.3	12.9	13.8	13.8	15.5	15.7	13.8	13.9
Marktwertveränderung ⁵ CHF Mio.	0.0	0.8	0.3	3.5	-0.6	-1.1	-0.3	3.2
Entwicklungsliegenschaften								
Entwicklungsreserven								
Grundstücksfläche '000 m ²	6.6	12.2	169.9	260.7	20.4	22.4	196.9	295.3
Geschätztes Investitionsvolumen CHF Mio.	73.0	112.0	793.0	1 085.0	123.0	128.0	989.0	1 325.0
Buchwert CHF Mio.	15.2	31.8	176.3	221.9	7.2	5.8	198.7	259.5
Angefangene Bauten								
Geschätztes Investitionsvolumen CHF Mio.	75.0	164.0	571.0	293.0	68.0	68.0	714.0	525.0
Buchwert CHF Mio.	32.0	46.4	222.6	138.5	9.2	32.1	263.8	217.0

* Sofern keine weiteren Angaben gemacht werden, betreffen erfolgsrechnungsbezogene Werte und Renditeangaben das 1. Halbjahr, Bestandeswerte die Stichtage 30.06.2008 bzw. 31.12.2007.

¹ In Prozent vom Soll-Mietertrag, kumuliert per Stichtag

² Mietertrag abzüglich Liegenschaftenaufwand

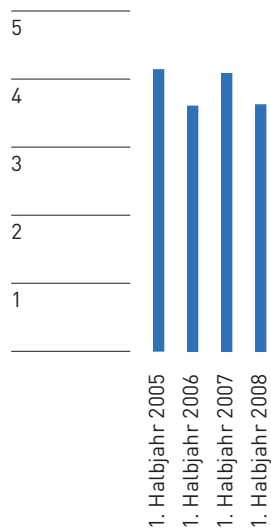
³ In Prozent des fortgeführten Marktwertes am 1. Januar (annualisiert)

⁴ Pro Liegenschaft

⁵ Aus Neubewertung im 1. Halbjahr

Allreal schafft Werte

Gewinn je Aktie exkl. Neubewertungseffekt
CHF



- **Überzeugendes operatives Ergebnis**
- **Ausbau des Liegenschaftenbestandes auf CHF 2.1 Milliarden**
- **Hoch profitable Generalunternehmung**
- **Vorteilhafte Finanzierung**

Mit einem ausgezeichneten operativen Unternehmensergebnis in den ersten sechs Monaten 2008 gelang es Allreal, an die sehr guten Resultate des Vorjahres anzuknüpfen. Der wiederum überzeugende Leistungsausweis belegt die Wettbewerbsfähigkeit von Allreal in den beiden Geschäftsfeldern Immobilien und Generalunternehmung.

Auch an der Börse vermochte sich Allreal erneut gut zu behaupten. In dem von starken Schwankungen und steigenden Zinsen geprägten Umfeld hat sich der Titel sowohl gegenüber dem Gesamtmarkt als auch innerhalb des Segments Immobilien als stabile Anlage bestätigt. Per 30. Juni 2008 schloss die Allreal-Aktie bei CHF 130.50. Dieser Wert entspricht dem Jahresendkurs 2007. Die Gesamtpformance (Kursentwicklung plus Dividende) im ersten Halbjahr 2008 lag bei 3.8 Prozent. Der Aufschlag gegenüber dem inneren Wert (NAV) per 30. Juni 2008 betrug 18.6 Prozent (31.12. 2007: 18.2%).

Erfreuliche Ertragssituation

Stabile Erträge aus der Vermietung von Geschäfts- und Wohnliegenschaften und der Erfolg aus der Generalunternehmung resultierten in einem auf hohem Niveau soliden Unternehmensergebnis ohne Neubewertungseffekt von CHF 41.3 Millionen (1. Halbjahr 2007: CHF 40.6 Mio.).

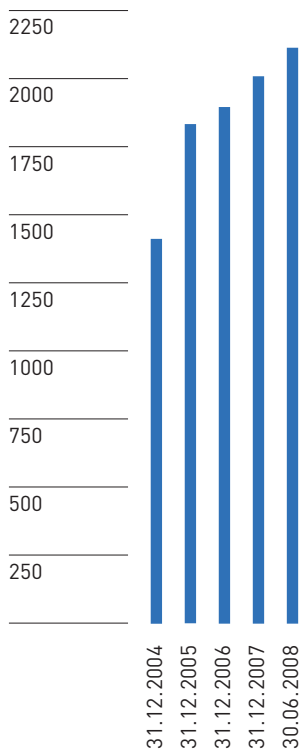
Die Erträge aus der Vermietung der Anlageliegenschaften plus das von der Generalunternehmung abgewickelte Projektvolumen ergaben in Summe einen Gesamtumsatz von CHF 270.6 Millionen (1. Halbjahr 2007: CHF 285.5 Mio.).

Da sich die vom unabhängigen Liegenschaftenschätzer vorgenommenen Auf- beziehungsweise Abwertungen einzelner Liegenschaften in Summe ausglich, blieben die Auswirkungen auf den Wert des gesamten Portfolios marginal.

In der Folge lag das Unternehmensergebnis inklusive Neubewertungseffekt im ersten Halbjahr 2008 mit CHF 42.2 Millionen unter dem von Auf- und Einwertigungsgewinnen geprägten Resultat der Vergleichsperiode.

Anlageliegenschaften

CHF Mio.



Geschäftsfeld Immobilien

Durch den Erwerb von vier voll vermieteten Liegenschaften im Gesamtwert von rund CHF 100 Millionen konnte Allreal das Immobilienportfolio weiter ausbauen. Bei den von einer privaten Verkäuferschaft erworbenen Objekten handelt es sich um zwei Bürogebäude und ein Wohnhaus mit 14 Mietwohnungen in Zürich sowie um ein Geschäftshaus mit einer Entwicklungsreserve in Bassersdorf. Die Liegenschaften mit einer vermietbaren Nutzfläche von rund 22 700 Quadratmetern werden bereits im zweiten Halbjahr 2008 voll ertragswirksam.

Einen weiteren Zugang erfuhr das Portfolio durch die Einwertung des termingerecht fertig gestellten und langfristig an einen industriellen Nutzer vermieteten Prüfstandes für Turbokompressoren auf dem Escher-Wyss-Areal in Zürich-West.

Darüber hinaus erfolgte im ersten Halbjahr 2008 der gewinnbringende Verkauf eines Geschäftsgebäudes in Aarau und von zwei im Baurecht gehaltenen Geschäftsliegenschaften in Zürich. Die Verkaufspreise lagen 8.3 Prozent über den Marktwerten per 31. Dezember 2007 und führten zu einem Verkaufsgewinn vor Steuern von CHF 2.1 Millionen.

Am Stichtag umfasste das Portfolio total 72 Renditeliegenschaften mit einem durchschnittlichen Verkehrswert von CHF 28.8 Millionen.

Die Neubewertung einzelner Liegenschaften resultierte in einer leicht negativen Wertkorrektur von CHF 0.1 Millionen. Die geringe Veränderung belegt die hohe Qualität des ertragsstabilen Portfolios von Anlageliegenschaften.

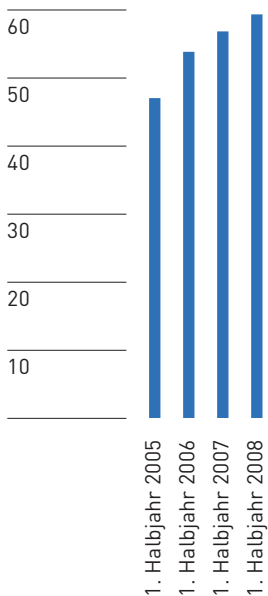
In Summe führten Bestandesänderungen und Neubewertung zu einer Wertzunahme des Portfolios der Anlageliegenschaften (Renditeliegenschaften und Landreserven) um 4.2 Prozent auf 2.12 Milliarden.

Die Mieterträge verzeichneten eine erfreuliche Zunahme um 6.7 Prozent auf CHF 59.3 Millionen (1. Halbjahr 2007: CHF 55.6 Mio.). Zum Wachstum beigetragen haben insbesondere das erstmals voll ertragswirksame Bürogebäude Lightcube in Opfikon sowie im Geschäftsjahr 2007 erworbene Geschäfts- und Wohnliegenschaften in Basel, Effretikon und Ebikon.

Verglichen mit dem ersten Halbjahr 2007 blieben die im Liegenschaftenaufwand addierten Ausgaben für Verwaltung, Betrieb, Unterhalt und Reparaturen praktisch unverändert. In der Folge lag die mit der Vermietung von Renditeliegenschaften erzielte Nettorendite wegen der höheren Mieterträge bei erfreulichen 5.2 Prozent (1. Halbjahr 2007: 5.1 Prozent).

Die Leerstandsquote lag in der Berichtsperiode bei tiefen 5.4 Prozent (1. Halbjahr 2007: 5.7%). Rund ein Fünftel des Leerstandes entfällt auf Flächen, die zwecks besserer Vermietbarkeit zurzeit renoviert oder umgebaut werden.

Ertrag aus Vermietung Anlageliegenschaften
CHF Mio.



Bei einer zurzeit im Umbau befindlichen Geschäftsliegenschaft in Zürich-Wiedikon kam es noch während der Bauarbeiten zum Abschluss von Mietverträgen für einen Grossteil der Büroflächen per 1. Oktober 2008.

In der Berichtsperiode erzielte das Geschäftsfeld Immobilien ein gegenüber dem ersten Halbjahr 2007 um 9.6 Prozent höheres Betriebsergebnis exklusive Neubewertungseffekt (EBIT) von CHF 50.3 Millionen. Dieser Wert entspricht einem praktisch unveränderten Anteil am EBIT der Gruppe von 70 Prozent.

Geschäftsfeld Generalunternehmung

Mit einem Erfolg aus Geschäftstätigkeit von hervorragenden CHF 45.6 Millionen vermochte die Generalunternehmung im ersten Halbjahr 2008 erneut zu überzeugen.

Das vom Geschäftsfeld Generalunternehmung mit Projektentwicklung, Realisation und Kauf/Verkauf von Liegenschaften erzielte Betriebsergebnis (EBIT) lag bei CHF 21.9 Millionen und damit annähernd beim ausgezeichneten Wert des Vorjahres (1. Halbjahr 2007: CHF 22.3 Mio.).

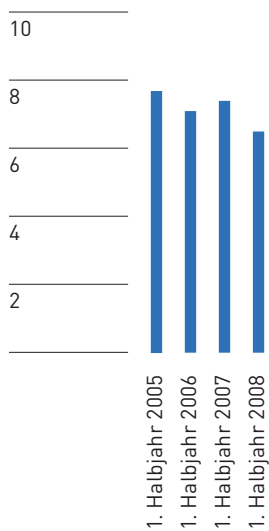
Zum überzeugenden Leistungsausweis des Geschäftsfeldes Generalunternehmung substantiell beigetragen haben einmal mehr die typischerweise zyklisch anfallenden Gewinne aus abgeschlossenen Eigenprojekten; sei es durch deren Verkauf im Stockwerkeigentum oder als Anlageobjekte an institutionelle Anleger.

Die als Messgrösse für die Profitabilität und die Wettbewerbsfähigkeit der Generalunternehmung dienende operative Marge lag mit 48.0 Prozent erneut deutlich über dem vom Unternehmen festgelegten Mindestwert von 30 Prozent.

Mit innovativen und investorengerechten Lösungen leistet die gut ausgelastete Sparte Projektentwicklung einen bedeutenden und zunehmend unverzichtbaren Beitrag zum Erfolg der Generalunternehmung.

In der Berichtsperiode konnten zahlreiche Eigenprojekte und Drittaufträge weiter vorangetrieben und zum Teil bis zur Baureife gebracht beziehungsweise an Anleger verkauft werden. Bedeutende im ersten Halbjahr 2008 bearbeitete Eigenprojekte und Drittaufträge waren die laufenden Planungen Dietlimoos in Adliswil, Johannes Hirt-Strasse in Au-Wädenswil, Markthalle in Basel, Breiti-Park in Bassersdorf, Gschwader in Uster, Bauarena und Gries in Volketswil, Richti in Wallisellen sowie Escher-Terrassen in Zürich-West.

Eigenkapitalrendite exkl.
Neubewertungseffekt
in Prozent



Der Geschäftsgang in der Sparte Realisation war geprägt von steigenden Kosten in allen Arbeitsgattungen, einer sich leicht abschwächenden Bautätigkeit und von einem fortgesetzt hohen Wettbewerbsdruck. Die konsequent eingehaltene Beschränkung auf Neubau-, Umbau- und Renovationsprojekte mit abschätzbaren Risiken und intakten Gewinnmöglichkeiten sowie Verzögerungen bei laufenden Bewilligungsverfahren führten zu einem Rückgang des abgewickelten Projektvolumens um 8.1 Prozent auf CHF 211.3 Millionen (1. Halbjahr 2007: CHF 229.9 Mio.).

Der konstant hohe Arbeitsvorrat von rund CHF 1.4 Milliarden per 30. Juni 2008 entspricht einer Vollauslastung der vorhandenen Kapazitäten während rund zwei Jahren.

Mit dem Start der Ausführungsarbeiten für die Bauarena in Volketswil sowie für die Wohnsiedlungen Dietlimoos in Adliswil, Gschwader in Uster, Hürdli in Würenlos und Schürbungert in Zürich-Unterstrass wurde im ersten Halbjahr 2008 die Realisation mehrerer bedeutender Projekte in Angriff genommen. Darüber hinaus wurden die Vorbereitungsarbeiten für den geplanten Um- und Ausbau des Toni-Areals in Zürich-West so weit vorangetrieben, dass mit der Ausführung Ende 2008 oder Anfang 2009 begonnen werden kann.

Zu den grösseren im ersten Halbjahr 2008 termingerecht abgeschlossenen Projekten gehören die Wohn- und Geschäftsüberbauung Buckhauserpark in Zürich-Altstetten, die Erweiterung des Prüfstandes für Turbokompressoren auf dem Escher-Wyss-Areal in Zürich-West, die erste Etappe eines Behindertenzentrums in Turbenthal sowie der aufwendige Umbau eines Botschaftsgebäudes in Bern.

In den ersten sechs Monaten lag der Anteil von Drittaufträgen bei 75.7 Prozent und damit in etwa gleich hoch wie in den Vorjahren. Bei den restlichen 24.3 Prozent fielen 17.8 Prozent auf Projekte für den Verkauf im Stockwerkeigentum und 6.5 Prozent auf Projekte für das eigene Portfolio.

Ausgesprochen erfreulich gestaltete sich im ersten Halbjahr 2008 der Verkauf von Wohneigentum aus eigener Entwicklung und Produktion. Mit gegen 200 Wohnungen und Einfamilienhäusern konnte die Sparte Kauf/Verkauf bereits in den ersten sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres so viele Einheiten absetzen wie im gesamten Geschäftsjahr 2007. Zusätzlich zum ausgezeichneten Resultat der Generalunternehmung beigetragen hat der gewinnbringende Verkauf von zwei Renditeliegenschaften aus eigener Projektentwicklung an institutionelle Anleger. Bei den veräusserten Objekten handelt es sich um eine Wohn- und Gewerbeüberbauung in Fällanden und um einen hälftigen Anteil an der Gewerbeliegenschaft Bauarena in Volketswil. Neben der ausgesprochen erfolgreichen Verkaufstätigkeit konnte ein seenahes und für die Erstellung von Wohneigentum geeignetes Grundstück in Unterägeri für die Entwicklungsreserven gesichert werden.

Mit dem ansehnlichen Betriebsergebnis von CHF 21.9 Millionen betrug der Anteil des Geschäftsfeldes Generalunternehmung am EBIT der Gruppe respektive 30 Prozent (1. Halbjahr 2007: 33.0 Prozent).

Stabile Finanzierung als solides Fundament der Geschäftstätigkeit

Dank der fortgesetzt vorteilhaften Finanzierung beim verzinslichen Fremdkapital und der im vierten Quartal 2007 durchgeführten Kapitalerhöhung verfügt Allreal über ein ansehnliches Investitionsvolumen. Dank der vorhandenen Mittel kann das Unternehmen sowohl die Entwicklung und Realisation von Projekten finanzieren, als auch den Ausbau des Liegenschaftsbestandes durch Zukauf einzelner Renditeliegenschaften oder ganzer Portfolios.

Aktuell sind dies insbesondere die im zweiten Halbjahr 2008 und in den Folgejahren zur Ausführung gelangenden Projekte Escher-Terrassen und Toni-Areal in Zürich-West, Markthalle in Basel und Richti in Wallisellen sowie die in Ausführung stehende Zentrumsüberbauung MITTIM in Wallisellen.

Trotz markant gestiegener Zinsen am Geld- und Kapitalmarkt waren die Finanzverbindlichkeiten am Stichtag mit einem praktisch unverändert tiefen Durchschnittszins von 2.84 Prozent (31. Dezember 2007: 2.81 Prozent) bei einer kürzeren durchschnittlichen Restlaufzeit von 40 Monaten (31. Dezember 2007: 48 Monate) attraktiv finanziert.

Am Stichtag lag die Eigenkapitalquote bei 45.0 Prozent und damit nur unwesentlich unter dem Vergleichswert des Vorjahres (31.12. 2007: 46.9%). Bei Einhaltung der in den Anlagerichtlinien des Unternehmens festgelegten Zielwerte ergibt sich in der Folge ein komfortables Investitionsvolumen von CHF 800 bis 850 Millionen.

Infolge des höheren Eigenkapitals lag dessen Rendite (exklusive Neubewertungseffekt) bei 6.5 Prozent (1. Halbjahr 2007: 7.4 %). Das Net Gearing von 98.7 Prozent erfuhr gegenüber dem Vorjahr eine nur geringfügige Veränderung (31.12. 2007: 92 %).

Positive Einschätzung der Aussichten trotz schwieriger Rahmenbedingungen

Für das zweite Halbjahr 2008 und darüber hinaus rechnet Allreal mit einer schweizweit rückläufigen Bautätigkeit, verbunden mit einem weiteren Preisanstieg sowohl bei den Planungsleistungen als auch in der Bauproduktion. Darüber hinaus besteht eine gewisse Unsicherheit bezüglich der Entwicklung der Finanzmärkte und des Konjunkturverlaufs.

Die steigenden Zinsen für Fremdkapital dürften auch in der Schweiz zu einer Abkühlung des Transaktionsmarktes für Renditeliegenschaften führen. Da Allreal dank der Kombination eines ertragsstabilen Immobilienportfolios mit der Tätigkeit des Generalunternehmers in der Lage ist, ausgesprochen flexibel auf veränderte Marktbedingungen zu reagieren, können sich aus der laufenden Entwicklung für das Unternehmen durchaus auch positive Aspekte und neue Chancen ergeben.

Obwohl das ausgezeichnete Ergebnis im ersten Halbjahr 2008 stark geprägt war von einmalig anfallenden Gewinnen aus dem Abschluss von Eigenprojekten, rechnet Allreal mit einem fortgesetzt stabilen Geschäftsgang und für das Geschäftsjahr 2008 mit einem operativen Ergebnis mindestens in der Höhe des Vorjahres.

Die positive Einschätzung gründet in den stabilen Erträgen der Renditeliegenschaften, in der hohen Profitabilität und der guten Auftragslage der Generalunternehmung, im fortgeschrittenen Entwicklungsstand mehrerer bedeutender Eigenprojekte und in der vorteilhaften Finanzierung.

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



Dr. Thomas Lustenberger
Präsident des Verwaltungsrates



Bruno Bettoni
Vorsitzender der Gruppenleitung

Konsolidierte Halbjahresrechnung der Allreal-Gruppe

Konzernerfolgsrechnung

CHF Mio.	Anmerkungen	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Ertrag aus Vermietung Anlageliegenschaften	2	59.3	55.6
Direkter Aufwand für vermietete Anlageliegenschaften	3	-7.7	-7.7
Erfolg aus Vermietung Anlageliegenschaften		51.6	47.9
Erfolg aus Verkauf Anlageliegenschaften	4	2.1	0.8
Höherbewertung Anlageliegenschaften		6.0	30.6
Tieferbewertung Anlageliegenschaften		-6.1	-5.9
Erfolg aus Neubewertung Anlageliegenschaften	5	-0.1	24.7
Abgewickeltes Projektvolumen aus Generalunternehmung		211.3	229.9
Direkter Aufwand für abgewickeltes Projektvolumen aus Generalunternehmung		-188.7	-200.5
Erfolg aus Projektentwicklung und Verkauf Entwicklungsliegenschaften		11.4	8.7
Aktivierte Eigenleistungen		11.3	6.8
Diverse Erträge		0.3	0.3
Erfolg aus Generalunternehmung	6	45.6	45.2
Personalaufwand		-21.4	-20.0
Übriger Betriebsaufwand		-5.6	-6.6
EBITDA		72.2	92.0
Amortisation Goodwill	7	-0.5	0.4
Abschreibung übrige Sachanlagen		-0.5	-0.4
Betriebsergebnis (EBIT)		71.2	92.0
Finanzertrag		0.4	0.5
Finanzaufwand		-19.2	-17.9
Unternehmensergebnis vor Steuern		52.4	74.6
Steueraufwand		-10.2	-18.3
Unternehmensergebnis		42.2	56.3
Gesamtumsatz		270.6	285.5
EBITDA exkl. Erfolg aus Neubewertung		72.3	67.3
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Erfolg aus Neubewertung		71.3	67.3
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt		41.3	40.6
Unternehmensergebnis je Aktie in CHF			
— inkl. Neubewertungseffekt	8	3.72	5.69
— exkl. Neubewertungseffekt	8	3.64	4.10
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF			
— inkl. Neubewertungseffekt	8	3.56	5.29
— exkl. Neubewertungseffekt	8	3.49	3.87

Konzernbilanz

CHF Mio.	Anmerkungen	30.06.2008	31.12.2007
Anlageliegenschaften	9	2 116.1	2 031.3
Entwicklungsliegenschaften	10	462.5	476.5
Übrige Sachanlagen		1.6	1.2
Finanzanlagen		42.8	30.2
Latente Steuerguthaben		17.9	17.7
Anlagevermögen		2 640.9	2 556.9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		75.2	73.2
Übrige Forderungen		4.8	5.7
Kurzfristige Steuerguthaben		0.0	1.0
Liquide Mittel		38.9	19.5
Zwischentotal		118.9	99.4
Zur Veräusserung bestimmte Entwicklungsliegenschaften	10	10.8	15.0
Umlaufvermögen		129.7	114.4
Aktiven		2 770.6	2 671.3
Aktienkapital		569.3	569.3
Kapitalreserven		382.8	382.8
Eigene Aktien		-5.1	-4.7
Gewinnreserven		301.1	305.7
Konzerneigenkapital		1 248.1	1 253.1
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	12	250.9	284.1
Rückstellung für latente Steuern		101.8	90.2
Langfristige Rückstellungen		5.9	6.0
Langfristiges Fremdkapital		358.6	380.3
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		94.0	111.0
Kurzfristige Steuerverbindlichkeiten		4.4	0.0
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		44.4	37.0
Kurzfristige Rückstellungen		1.6	2.1
Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung	12	1 019.5	887.8
Kurzfristiges Fremdkapital		1 163.9	1 037.9
Fremdkapital		1 522.5	1 418.2
Passiven		2 770.6	2 671.3
Eigenkapital (NAV) je Aktie in CHF			
— vor latenten Steuern	13	117.35	116.80
— nach latenten Steuern	13	110.00	110.40

Konzerneigenkapitalnachweis

CHF Mio.	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Eigene Aktien	Gewinnreserven			Total
				Hedging- reserven	Neubewer- tungsreserven	Übrige Gewinn- reserven	
Stand 1. Januar 2007	487.9	283.1	-1.1	2.1	31.2	225.5	1 028.7
Unternehmensergebnis						56.3	56.3
Bewertung Finanzinstrumente				15.5			15.5
Total erfasste Gewinne und Verluste				15.5		56.3	71.8
Kauf eigene Aktien			-20.3				-20.3
Verkauf eigene Aktien			18.6			-0.3	18.3
Dividendenauszahlung						-48.8	-48.8
Schaffung Aktien aus Wandelanleihe	0.1	0.3					0.4
Umklassierung					23.1	-23.1	0.0
Stand 30. Juni 2007	488.0	283.4	-2.8	17.6	54.3	209.6	1 050.1
Unternehmensergebnis						31.7	31.7
Bewertung Finanzinstrumente				-7.6			-7.6
Total erfasste Gewinne und Verluste				-7.6		31.7	24.1
Kapitalerhöhung 2007	81.3	99.4					180.7
Kauf eigene Aktien			-34.2				-34.2
Verkauf eigene Aktien			32.3			0.1	32.4
Umklassierung					1.0	-1.0	0.0
Stand 31. Dezember 2007	569.3	382.8	-4.7	10.0	55.3	240.4	1 253.1
Unternehmensergebnis						42.2	42.2
Bewertung Finanzinstrumente				9.9			9.9
Total erfasste Gewinne und Verluste				9.9		42.2	52.1
Kauf eigene Aktien			-29.7				-29.7
Verkauf eigene Aktien			29.3			0.1	29.4
Dividendenauszahlung						-56.8	-56.8
Umklassierung					6.7	-6.7	0.0
Stand 30. Juni 2008	569.3	382.8	-5.1	19.9	62.0	219.2	1 248.1

Konzerngeldflussrechnung

CHF Mio.	Anmerkungen	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Unternehmensergebnis vor Steuern		52.4	74.6
Nettofinanzaufwand		18.8	17.4
Erfolg aus Neubewertung Anlageliegenschaften	5	0.1	-24.7
Abschreibung übrige Sachanlagen		0.5	0.4
Amortisation Goodwill	7	0.5	-0.4
Erfolg aus Verkauf Anlageliegenschaften	4	-2.1	-0.8
Aktivierete Eigenleistungen		-11.3	-6.8
Übrige Positionen		-0.5	0.4
Abnahme / (Zunahme) Wertschriften		0.0	1.0
Abnahme / (Zunahme) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		-2.6	36.1
Abnahme / (Zunahme) übrige Forderungen		2.7	-0.4
Zunahme / (Abnahme) Rückstellungen		-0.6	-1.0
Zunahme / (Abnahme) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		-17.0	-33.2
Zunahme / (Abnahme) übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		6.0	13.2
Bezahlte Finanzkosten		-13.6	-18.4
Erhaltene Finanzerlöse		0.3	0.5
Bezahlte Steuern		-4.0	-5.9
Geldfluss aus betrieblicher Geschäftstätigkeit (Cashflow)		29.4	52.0
Investitionen Anlageliegenschaften		-3.6	-30.0
Devestitionen Anlageliegenschaften		28.8	3.5
Investitionen Entwicklungsliegenschaften		-165.8	-221.5
Devestitionen Entwicklungsliegenschaften		186.1	116.6
Investitionen übrige Sachanlagen		-0.8	-0.2
Kauf Gesellschaften (Kaufpreis abzüglich liquide Mittel)	7	-61.7	-9.4
Zunahme Finanzanlagen		0.0	-2.7
Abnahme Finanzanlagen		0.2	0.2
Geldfluss aus Investitionstätigkeit		-16.8	-143.5
Aufnahme Verbindlichkeiten aus Finanzierung		165.5	198.0
Rückzahlung Verbindlichkeiten aus Finanzierung		-101.5	-56.4
Kauf eigene Aktien		-29.7	-20.3
Verkauf eigene Aktien		29.3	18.3
Dividendenauszahlung		-56.8	-48.8
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		6.8	90.8
Veränderung liquide Mittel		19.4	-0.7
Liquide Mittel am 1. Januar		19.5	13.3
Liquide Mittel am 30. Juni		38.9	12.6

Segmentinformationen erstes Halbjahr 2008

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Holding- funktionen	Eliminationen/ nicht zugeteilt	Total
Erfolgsrechnung					
Erfolg aus Geschäftstätigkeit ¹	53.7	45.6	0.0	0.0	99.3
Wertberichtigung Vermögenswerte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erfolg aus konzerninternen Dienstleistungen	-1.8	2.2	-0.4	0.0	0.0
Neubewertung Anlagelienschaften	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1
Personal- und übriger Aufwand	-1.0	-25.5	-0.5	0.0	-27.0
EBITDA	50.8	22.3	-0.9	0.0	72.2
Abschreibungen und Amortisationen	-0.6	-0.4	0.0	0.0	-1.0
Betriebsergebnis (EBIT)	50.2	21.9	-0.9	0.0	71.2
Nettofinanzaufwand					-18.8
Steueraufwand					-10.2
Unternehmensergebnis					42.2
EBITDA exkl. Neubewertung	50.9	22.3	-0.9	0.0	72.3
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	50.3	21.9	-0.9	0.0	71.3
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt					41.3
Operative Marge in Prozent ²	93.7	48.0	-	-	73.3
Operativer Netto-Cashflow ³	46.9	21.7	-0.9	0.0	67.7
Gesamtumsatz gegenüber Dritten	59.3	211.3	0.0	0.0	270.6
Gesamtumsatz aus konzerninternen Dienstleistungen	0.0	18.6	0.0	-18.6	0.0
Bilanz per 30.06.2008					
Anlagevermögen	2 116.3	463.9	0.0		2 580.2
Umlaufvermögen	4.8	85.2	0.1		90.1
Total Segmentaktiven	2 121.1	549.1	0.1		2 670.3
Nicht zugeteilte Aktiven				100.3	100.3
Total Aktiven					2 770.6
Rückstellungen	1.2	6.3	0.0		7.5
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung und Steuern)	6.8	113.1	0.1		120.0
Total Segmentverbindlichkeiten	12.0	119.4	0.1		131.5
Finanzverbindlichkeiten (inkl. Zinsabgrenzung)				1 288.3	1 288.3
Steuerverbindlichkeiten				106.2	106.2
Total Fremdkapital					1 522.5
Total zugeordnetes Eigenkapital⁴	1 011.9	234.3	1.9		1 248.1
Anschaffungskosten der übrigen Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte	0.8	5.0	0.0	-	5.8
Investitionen in Liegenschaften und Sachanlagen	3.7	166.5	0.0	-	170.2

¹ Erfolg aus Vermietung und Verkauf Anlagelienschaften (Geschäftsfeld Immobilien) bzw. Erfolg aus Generalunternehmung (Geschäftsfeld Generalunternehmung) ohne Wertberichtigung auf Entwicklungsliegenschaften

² EBIT exklusive Neubewertung in Prozent des Erfolgs aus Geschäftstätigkeit inklusive Wertberichtigung Vermögenswerte

³ EBITDA abzüglich Neubewertung, wertvermehrender Investitionen und Kauf/Verkauf übrige Sachanlagen

⁴ Die Zuordnung des Eigenkapitals auf die einzelnen Segmente entspricht der internen Finanzberichterstattung, die für die Generalunternehmung eine Eigenkapitalquote von 40% festlegt; Finanz- und Steuerverbindlichkeiten werden entsprechend zugeordnet.

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

Segmentinformationen erstes Halbjahr 2007

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Holding- funktionen	Eliminationen/ nicht zugeteilt	Total
Erfolgsrechnung					
Erfolg aus Geschäftstätigkeit ¹	48.7	45.2	0.0	0.0	93.9
Wertberichtigung Vermögenswerte	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Erfolg aus konzerninternen Dienstleistungen	-1.8	2.2	-0.4	0.0	0.0
Neubewertung Anlageliegenschaften	24.7	0.0	0.0	0.0	24.7
Personal- und übriger Aufwand	-1.4	-24.7	-0.5	0.0	-26.6
EBITDA	70.2	22.7	-0.9	0.0	92.0
Abschreibungen und Amortisationen	0.4	-0.4	0.0	0.0	0.0
Betriebsergebnis (EBIT)	70.6	22.3	-0.9	0.0	92.0
Nettofinanzaufwand					-17.4
Steueraufwand					-18.3
Unternehmensergebnis					56.3
EBITDA exkl. Neubewertung	45.5	22.7	-0.9	0.0	67.3
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	45.9	22.3	-0.9	0.0	67.3
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt					40.6
Operative Marge in Prozent ²	94.3	49.3	-	-	71.7
Operativer Netto-Cashflow ³	45.5	22.5	-0.9	0.0	67.1
Gesamtumsatz gegenüber Dritten	55.6	229.9	0.0	0.0	285.5
Gesamtumsatz aus konzerninternen Dienstleistungen	0.0	7.1	0.0	-7.1	0.0
Bilanz per 31.12. 2007					
Anlagevermögen	2 031.4	477.6	0.0		2 509.0
Umlaufvermögen	4.2	90.5	0.1		94.8
Total Segmentaktiven	2 035.6	568.1	0.1		2 603.8
Nicht zugeteilte Aktiven				67.5	67.5
Total Aktiven					2 671.3
Rückstellungen	1.2	6.9	0.0		8.1
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung und Steuern)	10.2	120.5	0.1		130.8
Total Segmentverbindlichkeiten	11.4	127.4	0.1		138.9
Finanzverbindlichkeiten (inkl. Zinsabgrenzung)				1 189.1	1 189.1
Steuerverbindlichkeiten				90.2	90.2
Total Fremdkapital					1 418.2
Total zugeordnetes Eigenkapital⁴	1 014.5	236.3	2.3		1 253.1
Anschaffungskosten der übrigen Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte	0.1	4.6	0.0	-	4.7
Investitionen in Liegenschaften und Sachanlagen	30.0	221.7	0.0	-	251.7

¹ Erfolg aus Vermietung und Verkauf Anlageliegenschaften (Geschäftsfeld Immobilien) bzw. Erfolg aus Generalunternehmung (Geschäftsfeld Generalunternehmung) ohne Wertberichtigung auf Entwicklungsliegenschaften

² EBIT exklusive Neubewertung in Prozent des Erfolgs aus Geschäftstätigkeit inklusive Wertberichtigung Vermögenswerte

³ EBITDA abzüglich Neubewertung, wertvermehrender Investitionen und Kauf/Verkauf übrige Sachanlagen

⁴ Die Zuordnung des Eigenkapitals auf die einzelnen Segmente entspricht der internen Finanzberichterstattung, die für die Generalunternehmung eine Eigenkapitalquote von 40% festlegt; Finanz- und Steuerverbindlichkeiten werden entsprechend zugeordnet.

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

Ausgewählte Anmerkungen

1 Grundlagen

Die konsolidierte Halbjahresrechnung steht im Einklang mit IAS 34 und entspricht den Rechnungslegungsvorschriften des Kotierungsreglements und des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX. Es gelten die gleichen Rechnungslegungsgrundsätze wie für die Konzernrechnung 2007.

Der Konsolidierungskreis änderte sich im ersten Halbjahr 2008 aufgrund der Akquisition der Apalux AG. Die Gesellschaft wurde ab 16. Juni 2008 (Erwerbsdatum) in den Konsolidierungskreis miteinbezogen.

Ab 1. Januar 2008 kommen folgende neuen IFRS-Rechnungslegungsstandards und Interpretationen erstmals in der Konzernrechnung zur Anwendung:

- IFRIC 11: IFRS 2 – Group and Treasury Share Transactions
- IFRIC 12: Service Concession Arrangements
- IFRIC 14: IAS 19 – The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction

Die überarbeiteten Standards und neuen Interpretationen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf das Konzernergebnis und das Konzern-eigenkapital der Allreal-Gruppe.

Für die nächsten Berichterstattungen treten folgende neue oder überarbeiteten IFRS-Rechnungslegungsstandards in Kraft, mit Angabe, ab welchem Geschäftsjahr Allreal die Berücksichtigung der Änderungen plant:

- IAS 1: Presentation of Financial Statements (Amendments), 2009
- IAS 23: Borrowing Costs (Amendment), 2009
- IAS 27: Consolidated and Separate Financial Statements (Amendment), 2010
- IAS 32: Financial Instruments: Presentation (Amendment), 2009
- IAS 40: Investment Property (Revised), 2009
- IFRS 2: Share-based Payment (Amendment), 2009
- IFRS 3: Business Combinations (Amendment), 2010
- IFRS 8: Operating Segments, 2009
- IFRIC 13: Customer Loyalty Programms, 2009
- IFRIC 15: Agreements for the Construction of Real Estate, 2009

Diese Änderungen werden durch die Allreal-Gruppe nicht vorzeitig angewendet. Eventuelle Auswirkungen auf die Konzernrechnung werden somit erst in den jeweiligen Geschäftsjahren ab Übernahme der neuen oder überarbeiteten IFRS-Rechnungslegungsstandards und Interpretationen berücksichtigt.

Einzelne Geschäftstätigkeiten der Allreal-Gruppe unterliegen – bezogen auf den Jahresverlauf – Schwankungen, insbesondere im Geschäftsfeld Generalunternehmung; so zum Beispiel die Planung und Ausführung von Bauvorhaben oder der Verkauf von Stockwerkeigentum. Im ersten Halbjahr 2008 sind keine aussergewöhnlichen Sachverhalte aufgetreten, welche die Vermögens- und Ertragslage der Allreal-Gruppe massgeblich beeinflussen.

Die konsolidierte Halbjahresrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Allreal Holding AG am 18. August 2008 genehmigt.

2 Ertrag aus Vermietung Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Mietertrag aus Geschäftsliegenschaften	49.8	46.5
Mietertrag aus Wohnliegenschaften	9.5	8.7
Mietertrag aus Landreserven	0.0	0.4
Ertrag aus Vermietung Anlageliegenschaften	59.3	55.6

Der Ertrag aus Vermietung von Anlageliegenschaften hat sich im Vergleich zur Vorjahresperiode um 6.7% auf CHF 59.3 Mio. erhöht, was im Wesentlichen auf die erstmals voll ertragswirksame Geschäftsliegenschaft Lightcube (Lindbergh-Allee 1) in Opfikon sowie auf Zukäufe im Geschäftsjahr 2007 zurückzuführen ist.

3 Direkter Aufwand für vermietete Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Verwaltungs- und Betriebsaufwand Geschäftsliegenschaften	-1.9	-1.9
Verwaltungs- und Betriebsaufwand Wohnliegenschaften	-0.8	-0.4
Unterhalts- und Reparaturaufwand Geschäftsliegenschaften	-4.1	-4.5
Unterhalts- und Reparaturaufwand Wohnliegenschaften	-0.9	-0.9
Liegenschaftenaufwand	-7.7	-7.7

4 Erfolg aus Verkauf Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Verkaufserlös	28.9	3.7
Transaktionskosten aus Verkauf	-0.1	-0.2
Bilanzwert = Marktwert am 31.12. des Vorjahres	-26.7	-2.8
Auflösung Rückstellung für abgegebene Mietzinsgarantien	0.0	0.1
Erfolg aus Verkauf Anlageliegenschaften	2.1	0.8

Im ersten Halbjahr 2008 wurden eine Geschäftsliegenschaft in Aarau sowie zwei im Baurecht gehaltene Bürogebäude in Zürich mit einem totalen Verkaufspreis von CHF 28.9 Mio. verkauft. Nach Abzug der Transaktionskosten verblieb ein Verkaufserfolg von CHF 2.1 Mio.

In der Vorjahresperiode wurden sieben Wohnungen der Liegenschaft Bäulistrasse 15-21 in Zürich-Höngg mit einem Gesamterfolg aus Verkauf von CHF 0.7 Mio. veräussert.

5 Erfolg aus Neubewertung Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Höherbewertung Geschäftsliegenschaften	4.7	26.9
Höherbewertung Wohnliegenschaften	1.2	4.3
Tieferbewertung Geschäftsliegenschaften	-4.5	-5.4
Tieferbewertung Wohnliegenschaften	-1.5	-1.1
Erfolg aus Neubewertung Anlageliegenschaften	-0.1	24.7

Der externe Liegenschaftenschätzer hat in der Bewertung der Geschäftsliegenschaften per 30.06.2008 im Vergleich zum 31.12.2007 die deutlich gestiegenen Teuerungsprognosen in die DCF-Modelle übernommen. Dies führte zu einer Erhöhung der durchschnittlichen Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze wie aber auch der zukünftigen Zahlungsströme (indexierte Mieten). Bei den Wohnliegenschaften blieben die Annahmen betreffend Mietzinsanpassungen aus steigenden Hypothekarzinsen gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Die durchschnittlichen Diskontierungszinssätze per 30. Juni 2008 für das gesamte Liegenschaftenportfolio betragen 5.26% (31.12.2007: 5.21%). Die durchschnittlichen Kapitalisierungszinssätze per 30. Juni 2008 betragen 5.34% (31.12.2007: 5.28%).

Im Vorjahr war der Erfolg aus Neubewertung massgeblich positiv beeinflusst aus der Einwertung des bisher als Entwicklungsliegenschaft bilanzierten Bürogebäudes Lightcube in Opfikon, welches nach baulicher Fertigstellung an den Mieter zur Nutzung übergeben wurde.

6 Erfolg aus Generalunternehmung

CHF Mio.	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Dritthonorare und Gewinne aus Bautätigkeit	22.6	29.4
Erfolg aus Projektentwicklung und Verkauf Entwicklungsliegenschaften	11.4	8.7
Aktivierte Eigenleistungen	11.3	6.8
Diverse Erträge	0.3	0.3
Erfolg aus Generalunternehmung	45.6	45.2

Das abgewickelte Projektvolumen des Geschäftsfeldes Generalunternehmung betrug im ersten Halbjahr CHF 211.3 Mio. gegenüber CHF 229.9 Mio. in der Vorjahresperiode. Der Rückgang ist Folge der bewussten Beschränkung auf Projekte mit intaktem Gewinnpotenzial und von Verzögerungen bei laufenden Bewilligungsverfahren.

Im ersten Halbjahr 2008 verteilte sich das abgewickelte Projektvolumen von CHF 211.3 Mio. auf Bauten für Dritte (CHF 160.0 Mio.) und auf Bauten für Eigenprojekte in den Entwicklungs- und Anlageliegenschaften (CHF 51.3 Mio.).

7 Kauf Gesellschaften

Per 16. Juni 2008 erwarb Allreal 100% des Aktienkapitals der Apalux AG, Zürich, zu einem bar bezahlten Kaufpreis von CHF 66.0 Mio. Mit dem Erwerb der Geschäftseinheit Apalux wurden auch die Mitarbeitenden zu unveränderten Konditionen übernommen.

Die Gesellschaft hat vom Akquisitionsdatum bis zum 30. Juni 2008 Mieterträge von CHF 0.3 Mio. und einen Beitrag zum Unternehmensergebnis von CHF 0.2 Mio. generiert.

Durch die Akquisition wurden folgende Aktiven und Passiven übernommen:

CHF Mio.	Fair Value per 16.06.2008
Anlageliegenschaften	96.9
Entwicklungsliegenschaften	3.7
Latente Steuerguthaben	0.4
Sonstige Forderungen	0.3
Liquide Mittel	4.4
Aktiven	105.7
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	16.5
Rückstellung für latente Steuern	7.4
Kurzfristige Steuerverbindlichkeiten	0.6
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	0.1
Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung	15.5
Passiven	40.1
Übernommene Nettoaktiven	65.6
Kaufpreis	-66.0
Transaktionskosten	-0.1
Goodwill	-0.5

Per 30. Juni 2008 erwies sich der Goodwill aufgrund eines Impairment-Tests als nicht werthaltig und wurde in der Berichtsperiode als Einmalaufwand der Erfolgsrechnung belastet.

CHF Mio.	Fair Value per 16.06.2008
Kaufpreis zulasten liquider Mittel	66.0
Bezahlte Transaktionskosten	0.1
Erworbene liquide Mittel	-4.4
Nettomittelabfluss für Kauf Gesellschaft	61.7

8 Unternehmensergebnis je Aktie

	1. Halbjahr 2008	1. Halbjahr 2007
Anzahl ausstehende Aktien am 01.01. ('000 Stück)	11 350	9 749
Veränderung Bestand eigene Aktien ('000 Stück)	-2	-11
Aktienemission aus Wandelanleihe ('000 Stück)	0	3
Anzahl ausstehende Aktien am 30.06. ('000 Stück)	11 348	9 741
Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien ('000 Stück)	11 357	9 896
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	42.2	56.3
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.72	5.69
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	41.3	40.6
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.64	4.10
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie		
— inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.56	5.29
— exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	3.49	3.87

Das Unternehmensergebnis pro Aktie für das Halbjahr 2007 wurde infolge der Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsangebot im November 2007 neu berechnet, um die Vergleichbarkeit mit der Berichtsperiode zu ermöglichen. In Übereinstimmung mit IAS 33 ergibt sich, bedingt durch die Ausgabe einer Wandelanleihe, ein Verwässerungseffekt auf dem Unternehmensergebnis pro Aktie. Für die Berechnung der Verwässerung wurde das Unternehmensergebnis um die Effekte aus der Wandelanleihe korrigiert (Finanzaufwand, Emissionskosten, latente Steuern). Dies führte zu einem verwässerten Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt von CHF 44.7 Mio. bzw. exklusive Neubewertungseffekt von CHF 43.8 Mio. Die durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien erhöht sich um die maximal bei Wandlung auszugebenden Beteiligungsrechte (zeitgewichtet) von 11 357 000 auf 12 539 000 Aktien.

Bei einer vollständigen Ausübung der Wandelrechte zu einem Wandelpreis von CHF 147.64 pro Aktie würden 1 182 572 neue Aktien aus bedingtem Kapital geschaffen.

9 Anlageliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2008	31.12.2007
Geschäftsliegenschaften	1 772.4	1 700.0
Wohnliegenschaften	302.7	292.9
Landreserven	41.0	38.4
Anlageliegenschaften	2 116.1	2 031.3

Die Veränderungen im ersten Halbjahr 2008 lassen sich wie folgt zusammenfassen:

CHF Mio.	Geschäfts- liegenschaften	Wohn- liegenschaften	Land- reserven	Total
Stand 01.01.2008	1 700.0	292.9	38.4	2 031.3
Kauf Gesellschaften	86.5	10.4	0.0	96.9
Investitionen	1.8	0.0	2.6	4.4
Abgänge	-26.7	0.0	0.0	-26.7
Umklassierung von Entwicklungsliegenschaften	11.7	0.0	0.0	11.7
Reduktion Anschaffungskosten	-1.1	-0.3	0.0	-1.4
Marktwertanpassung	0.2	-0.3	0.0	-0.1
Stand 30.06.2008	1 772.4	302.7	41.0	2 116.1

Zugänge Geschäfts- und Wohnliegenschaften

Ort	Adresse	Typus ¹	Baujahr	Nutzungs- übergang
Bassersdorf	Grindelstrasse 3/5	GL	1988	16.06.2008
Zürich	Eggbühlstrasse 25	GL	1993	16.06.2008
Zürich	Zollikerstrasse 183	GL	1984	16.06.2008
Zürich	Zollikerstrasse 185-187	WL	1984	16.06.2008
Zürich	Escher-Wyss-Areal/ Turboprüfstand	GL	2008	01.05.2008

¹ GL = Geschäftsliegenschaft
WL = Wohnliegenschaft

Abgänge Geschäfts- und Wohnliegenschaften

Ort	Adresse	Typus ¹	Baujahr	Nutzungs- übergang
Aarau	Bahnhofstrasse 29	GL	1971	01.03.2008
Zürich	Sihlhallenstrasse 28/30	GL	1985	16.04.2008
Zürich	Weststrasse 117-119	GL	1956	16.04.2008

¹ GL = Geschäftsliegenschaft

Für den Um- beziehungsweise Neubau einer Kantine auf dem Escher-Wyss-Areal wurden wertvermehrnde und aktivierbare Investitionen von CHF 1.8 Mio. getätigt, die inskünftig zu höheren Mieterträgen führen.

Bei dem als Landreserve bilanzierten Toni-Areal an der Förrlibuckstrasse 109 in Zürich sind im ersten Halbjahr 2008 Drittkosten und aktivierte Eigenleistungen für die Projektierung und Vorbereitung der anstehenden Erweiterungs- und Umbauarbeiten von CHF 2.6 Mio. aufgelaufen.

Die Umklassierung von den Entwicklungs- zu den Geschäftsliegenschaften betrifft die Übernahme des bisher im Bau befindlichen Turboprüfstandes auf dem Escher-Wyss-Areal in Zürich-West zu Anschaffungskosten. Am 1. Mai 2008 wurde das Gebäude der MAN TURBO AG Schweiz zur Miete übergeben. Per 30. Juni 2008 wurde die Liegenschaft als Teil des Escher-Wyss-Areals zu Marktwerten bilanziert und die Differenz zwischen Buch- und Marktwert als Marktwertanpassung berücksichtigt.

Die Reduktion von Anschaffungskosten bei den Geschäfts- und Wohnliegenschaften von total CHF 1.4 Mio. sind erfolgsneutrale Verschiebungen zwischen Anschaffungskosten und Neubewertungen innerhalb der Bilanzposition Anlageliegenschaften.

Für Details zu den Anlageliegenschaften per 30. Juni 2008 vgl. S. 32.

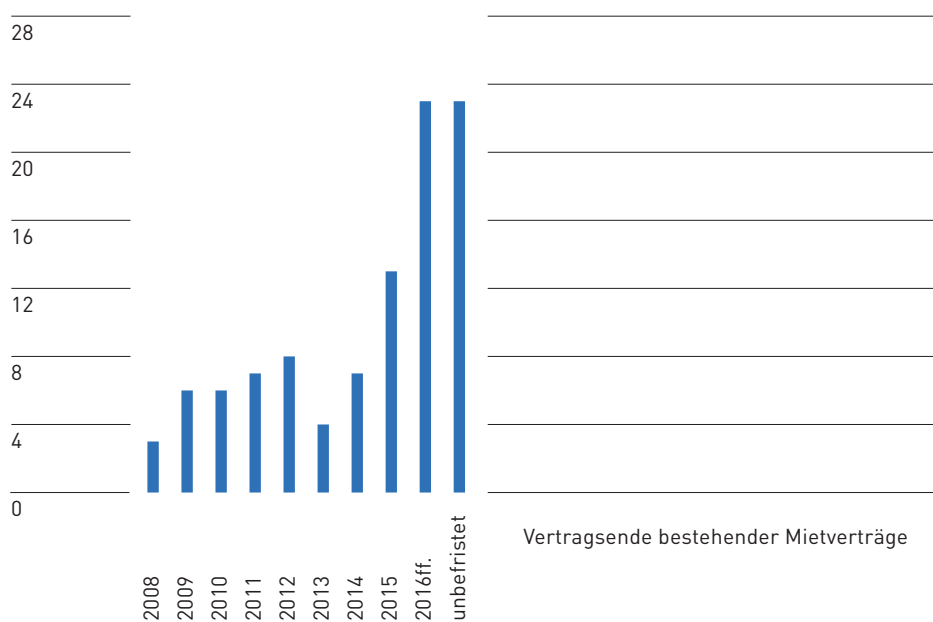
Grösste Mieter Geschäftsliegenschaften

	30.06.2008	31.12.2007
IBM Schweiz	9%	10%
Finanzdirektion Kanton Zürich	6%	5%
Bank Vontobel AG	5%	6%
MAN TURBO AG Schweiz	5%	5%
Partner Reinsurance Company Ltd. (PartnerRe)	5%	5%
Total	30%	31%

Im ersten Halbjahr 2008 entfallen auf die fünf grössten Mieter 30% des Mietertrages aus Geschäftsliegenschaften. Die zehn grössten Mieter generieren 46% der gesamten Mieterträge aus Geschäftsliegenschaften.

Fälligkeitsprofil der Mietverträge Geschäftsliegenschaften

in Prozent des Mietertrages



Die gewichtete Restlaufzeit der befristeten Mietverträge beträgt 5.9 Jahre (31.12.2007: 5.9 Jahre).

10 Entwicklungsliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2008	31.12.2007
Entwicklungsreserven	198.7	259.5
Angefangene Bauten	263.8	217.0
Fertig gestellte Liegenschaften	10.8	15.0
Entwicklungsliegenschaften	473.3	491.5
davon bilanziert im Anlagevermögen	462.5	476.5
davon bilanziert als zur Veräusserung bestimmt (Umlaufvermögen)	10.8	15.0

Entwicklungsliegenschaften per 30. Juni 2008

Ort	Liegenschaft	Erwerb/ Projektstart	Grund- stücks- fläche in m ²	Altlasten- verdachts- flächen- kataster	Buchwert CHF Mio.	Geschätztes Investitions- volumen CHF Mio. ¹	Projekt- stand	Erwartete Fertig- stellung
Entwicklungsreserven								
Aesch ZH	Feld-/Püntstrasse	2007	4392	nein	4.2 ²	15.0	Baueingabe	2010
Au-Wädenswil	Johannes Hirt-Strasse	2007	25 134	nein	41.0 ²	115.0	in Planung	2011/12
Basel	Markthalle	2006	8 966	ja	5.4 ³	80.0	in Planung	2010/11
Bassersdorf	Grindelstrasse	2008	6 000	nein	3.7 ²	15.0	in Planung	offen
Birmenstorf	Schinenbüel	2007	6 025	nein	1.3 ³	15.0	in Planung	offen
Opfikon	Lilienthal-Boulevard	2007	9 821	nein	1.6 ³	42.0	in Planung	offen
Rümlang	Airport Business Park Trakt B/C	1987	19 549	nein	8.8 ²	100.0	Baubewilligung	offen
Unterägeri	Lidostrasse	2008	5 446	ja	0.5 ³	28.0	in Planung	2012/13
Volketswil	Guntenbachstrasse	2008	5 330	nein	4.1 ²	25.0	in Planung	offen
Volketswil	Gries	2006	20 799	nein	18.1 ²	63.0	in Planung	2010
Wallisellen	Richti	2002	72 055	ja	90.4 ²	400.0	in Planung	offen
Wetzikon	Strandbadstrasse	2007	6 770	nein	4.4 ²	18.0	in Planung	2010/11
Zürich	Escher-Terrassen	2007	2 087	ja	9.2 ²	46.0	Baueingabe	2011
Zürich	Neunbrunnenstrasse 45-55	1993	4 538	ja	6.0 ²	27.0	Vermietete Altliegenschaft	offen
Total Entwicklungsreserven			196 912		198.7	989.0		

¹ Gebäude- und Landkosten

² Buchwert beinhaltet Anschaffungskosten für das im Eigentum von Allreal befindliche Grundstück und aufgelaufene Projektkosten Dritter

³ Buchwert beinhaltet Anschaffungskosten für geleistete Anzahlungen für Grundstücke und aufgelaufene Projektkosten Dritter (Eigentumsübertragung für Grundstücke ausstehend)

Entwicklungsliegenschaften per 30. Juni 2008

Ort	Liegenschaft	Erwerb/ Projektstart	Grund- stücks- fläche in m ²	Altlasten- verdachts- flächen- kataster	Buchwert CHF Mio.	Geschätztes Investitions- volumen CHF Mio. ¹	Erwartete Fertig- stellung
Angefangene Bauten							
Adliswil	Dietlimoos	2005	44 571	nein	33.7	150.0	2011/12
Aeugst am Albis	Weieracher	2005	6 210	nein	8.3	13.0	2008
Fällanden	Eichwiesen	2003	48 408	nein	78.9	140.0	2008
Oberrohrdorf	Altberg	2002	19 187	nein	1.9	48.0	2008
Sissach	Haldenweg	2004	6 610	nein	7.3	20.0	2008
Uster	Im Gschwader	2006	33 203	nein	24.9	80.0	2010/11
Volketswil	Bauarena	2005	17 523	nein	11.5	48.0	2010
Wallisellen	Mittim	2007	12 670	nein	65.3	140.0	2010
Zürich	Militärstrasse/Jägergasse	2001	6 284	nein	13.6	26.0	2008/09
Zürich	Rehalpstrasse	2006	3 044	ja	1.0	12.0	2008
Zürich	Schürbungert	2007	5 548	nein	17.4	37.0	2010
Total angefangene Bauten		203 258		263.8	714.0		
Fertig gestellte Liegenschaften							
Dättwil	Pilgerstrasse	2006	-	-	0.2	-	-
St. Gallen	Maestrani-Areal	2007	-	-	4.0	-	-
Teufen AR	Lindenwiese	2005	-	-	1.1	-	-
Wettingen	Kreuzkapelle	2007	-	-	3.5	-	-
Wil SG	Langensteig	2006	-	-	1.3	-	-
Zürich	Langmatt	2008	-	-	0.7	-	-
Total fertig gestellte Liegenschaften (bilanziert als «Zur Veräusserung bestimmte Entwicklungsliegenschaften»)					10.8		
Total Entwicklungsliegenschaften					473.3	1 703.0	

¹ Gebäude- und Landkosten

11 Aktienkapital

Das Aktienkapital der Allreal Holding AG besteht per 30.06.2008 aus 11 386 593 Namenaktien zu je CHF 50 Nennwert und hat sich gegenüber dem 31.12.2007 nicht verändert. Für Veränderungen des Eigenkapitals vgl. Konzernkapitalnachweis auf Seite 12.

Am 30. Juni 2008 hielt Allreal 38 403 eigene Aktien (31.12.2007: 36 203 Aktien). Der durchschnittliche Einstandspreis pro Aktie beträgt CHF 132.50 (31.12.2007: CHF 128.50). Der Gesamterwerbspreis wird vom konsolidierten Eigenkapital in Abzug gebracht.

Der Verwaltungsrat ist von der Generalversammlung ermächtigt, das Aktienkapital – gegebenenfalls unter Ausschluss des Bezugsrechtes – bis 28. März 2010 für die Übernahme von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder Immobilien durch Aktientausch, zur Finanzierung oder Refinanzierung des Erwerbes von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen oder Investitionsvorhaben oder für die Zwecke einer internationalen Platzierung von Aktien um maximal CHF 200.0 Mio. durch Ausgabe von maximal 4 000 000 Namenaktien à nominal CHF 50 zu erhöhen (genehmigtes Kapital).

Für die Ausgabe von Wandelanleihen, Optionsanleihen oder anderen Finanzmarktinstrumenten hat die Generalversammlung vom 31. März 2006 – unter Ausschluss des Bezugsrechtes für die Aktionäre – ein bedingtes Kapital von maximal CHF 125.0 Mio. durch Ausgabe von maximal 2 500 000 Namenaktien à nominal CHF 50 geschaffen. Zum Bezug der neuen Aktien sind die jeweiligen Inhaber von Wandel- und/oder Optionsrechten berechtigt. Die Gesellschaft hat am 2. Juni 2006 eine Wandelanleihe über CHF 175.0 Mio. und einer Laufzeit von vier Jahren begeben. Seit der Liberierung der Wandelanleihe wurden 2 705 Aktien à nominal CHF 50 aus bedingtem Kapital geschaffen. Dieses bedingte Kapital hat sich deshalb um CHF 0.1 Mio. auf CHF 124.9 Mio. reduziert (Stand: 30. Juni 2008).

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. Dieses bedingte Kapital ist nicht beansprucht.

12 Verbindlichkeiten aus Finanzierung

Fristigkeit der Finanzierung (Kapitalbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1-3 Jahre	3-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Per 31.12.2007	886.2	292.8	0.0	0.0	1 179.0
Per 30.06.2008	1 019.5	251.5	5.0	0.0	1 276.0
davon mit Tilgung	322.0	0.0	0.0	0.0	322.0
Tilgung p. a.	10.5	0.0	0.0	0.0	10.5

Die Finanzschulden der Allreal-Gruppe bestehen aus grundpfandgesicherten Bankkrediten und einer Wandelanleihe. Die Bankkredite in Form von festen Vorschüssen und Hypotheken werden jeweils auf rollender Basis verlängert. Als langfristige Finanzverbindlichkeiten sind nebst der Wandelanleihe nur Bankkredite erfasst, die eine vertraglich vereinbarte Restlaufzeit grösser als zwölf Monate haben.

In den Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung ist eine Wandelanleihe enthalten, welche im Jahr 2006 mit folgenden Konditionen ausgegeben wurde:

Betrag	CHF 174.6 Mio. (ursprünglich 175.0 Mio.)
Emissionspreis	100%
Coupon	1.875% p.a., zahlbar jährlich jeweils am 2. Juni, erstmals per 2. Juni 2007
Laufzeit	4 Jahre
Rückzahlung	am 2. Juni 2010 zum Nennwert
Wandelpreis	CHF 147.64
Kotierung	SWX Swiss Exchange
Valorenummer	2 516 045 (ALL06)

Jede Inhaberoption von CHF 5000 nominal kann bis 18. Mai 2010 in 33.86704 Namenaktien der Allreal Holding AG gewandelt werden. Es bestehen vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten sowie für solche Kapitalmarktinstrumente übliche Anleihensklauseln. Darin eingeschlossen sind insbesondere die Möglichkeiten zur vorzeitigen Rückzahlung, und zwar entweder jederzeit zu 100% des Nennwerts inkl. aufgelaufener Marchzinsen, sofern mehr als 85% des ursprünglichen Anleihebetrages gewandelt und/oder zurückgekauft worden sind, oder ab dem 2. Juni 2008, falls der Schlusskurs der Namenaktie der Allreal Holding AG innerhalb von 30 aufeinander folgenden Handelstagen während 20 Handelstagen mindestens den Preis von CHF 191.93 erreicht. Die Bedingungen zur vorzeitigen Rückzahlung waren per 30. Juni 2008 nicht erfüllt.

Per Bilanzstichtag ist die Wandelanleihe wie folgt bilanziert:

CHF Mio.	30.06.2008	31.12.2007
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung vor Emissionskosten	167.2	167.2
Untergang Wandelanleihe infolge Konversion in Namenaktien	-0.4	-0.4
./.. Anteilige Emissionskosten im Fremdkapital	-3.6	-3.6
Amortisation Differenz Schuldkomponente/Rückzahlungsbetrag	5.7	4.3
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung (Schuldkomponente)	168.9	167.5
Zuweisung an Eigenkapital vor Emissionskosten	7.8	7.8
./.. Anteilige Emissionskosten im Eigenkapital	-0.1	-0.1
./.. Umgliederung in Rückstellungen für latente Steuern	-2.6	-2.6
Zuweisung an Eigenkapital netto	5.1	5.1
Umgliederung für Rückstellungen für latente Steuern	1.6	2.2
Auflösung latente Steuerverbindlichkeiten	-0.3	-0.6
Rückstellungen für latente Steuern	1.3	1.6

Im ersten Halbjahr 2008 wurden damit CHF 1.4 Mio. für die Amortisation Differenz Schuldkomponente/Rückzahlungsbetrag zulasten des Finanzaufwands verbucht.

Die Differenz von CHF 5.7 Mio. per 30.06.2008 zwischen der Schuldkomponente (CHF 168.9 Mio.) und dem Rückzahlungsbetrag (CHF 174.6 Mio.) wird über die restliche Laufzeit der Wandelanleihe bis 2010 nach der Effektivzinsmethode amortisiert.

Auf der Differenz zwischen Steuerwert der Wandelanleihe und Buchwert der Schuldkomponente sowie anteiliger Emissionskosten im Eigenkapital werden latente Steuerverbindlichkeiten zum Konzernsteuersatz von 22% berücksichtigt und über die Laufzeit der Wandelanleihe erfolgswirksam aufgelöst. Im ersten Halbjahr 2008 wurden latente Steuern von CHF 0.3 Mio. zugunsten des Steueraufwands aufgelöst.

In der Erfolgsrechnung wird nebst dem tatsächlichen zu bezahlenden Zins von 1.875% auch der Aufwand, welcher einem Effektivzinssatz von 3.57% entspricht, abgegrenzt.

Fristigkeit der Zinssätze (Zinsbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1-3 Jahre	3-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Per 31.12.2007					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	983.2	195.8	0.0	0.0	1 179.0
Effekt aus Zinssatzswaps	-830.0	230.0	250.0	350.0	0.0
Total	153.2	425.8	250.0	350.0	1 179.0
Total in %	13.0	36.1	21.2	29.7	100.0
Per 30.06.2008					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	1 059.5	211.5	5.0	0.0	1 276.0
Effekt aus Zinssatzswaps	-800.0	150.0	350.0	300.0	0.0
Total	259.5	361.5	355.0	300.0	1 276.0
Total in %	20.4	28.3	27.8	23.5	100.0

Die zeitliche Klassierung der Verbindlichkeiten aus Finanzierung erfolgt bei der Zinsbindung aufgrund des effektiven Fälligkeitsdatums der unterliegenden festen Vorschüsse und Hypotheken beziehungsweise dem Laufzeitende der Wandelanleihe. Bei Berechnung der Kapital- und Zinsbindung wird die Wandelanleihe mit ihrem Nominalwert und dem Coupon von 1.875% berücksichtigt.

Per 30. Juni 2008 bestehen neben der Wandelanleihe mit CHF 174.6 Mio. feste Vorschüsse in Höhe von CHF 1 041.8 Mio. und Festhypotheken von CHF 59.6 Mio. (zu Nominalwerten).

Innerhalb der nächsten zwölf Monate laufen drei Zinssatzswaps mit einem totalen Kontraktwert von CHF 180.0 Mio. und einem durchschnittlichen Zinssatz von 2.81% aus (CHF 100.0 Mio. zu 3.45%, CHF 60.0 Mio. zu 1.91%, CHF 20.0 Mio. zu 2.28%). Im Weiteren gelangen in den nächsten zwölf Monaten Festhypotheken über total CHF 30.1 Mio. zu durchschnittlich 3.21% zur Rückzahlung.

Im ersten Halbjahr 2008 wurde ein Zinssatzswap auf Forward-Basis über CHF 50.0 Mio. mit festem Zinssatz von 2.80% und einer Laufzeit von fünf Jahren abgeschlossen. Dieser Payer Swap tritt ab August 2008 in Kraft.

Die durchschnittliche Restlaufzeit aller Finanzverbindlichkeiten per 30. Juni 2008 beträgt 40 Monate (31. Dezember 2007: 48 Monate).

Der durchschnittliche Zinssatz aller Finanzverbindlichkeiten per 30. Juni 2008 beträgt 2.84% (31. Dezember 2007: 2.81%).

13 Eigenkapital (NAV) je Aktie

	30.06.2008	31.12.2007
Ausstehende Aktien ('000 Stück)	11 348	11 350
Konzerneigenkapital (CHF Mio.)	1 248.1	1 253.1
Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern (CHF)	110.00	110.40
Konzerneigenkapital plus Rückstellungen für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.)	1 332.0	1 325.6
Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern (CHF)	117.35	116.80

14 Personalvorsorge

Mitarbeitende der Allreal-Gruppe sind für die obligatorische und überobligatorische Personalvorsorge gemäss BVG bei der Pensionskasse Allreal versichert. Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Vorsorgeplan nicht geändert und qualifiziert sich nach IAS 19 unverändert als Leistungsprimat.

Per 31. Dezember 2007 bestanden keine Nettovorsorgeverbindlichkeiten beziehungsweise die Gegenüberstellung des Barwertes der Vorsorgeverpflichtungen und dem Vermögen der Pensionskasse zu Marktwerten unter Einbezug der noch nicht erfassten versicherungstechnischen Gewinne ergab einen Saldo von CHF 0.0 Mio.

Aufgrund des Zwischenabschlusses per 30. Juni 2008 der Pensionskasse Allreal sind keine Anpassungen für die konsolidierte Halbjahresrechnung erforderlich.

15 Kaufverpflichtungen, Eventualverbindlichkeiten und Rechtsstreitigkeiten

CHF Mio.	30.06.2008	31.12.2007
Kaufverpflichtungen	112.0	122.0
Garantien und Bürgschaften	0.0	0.0

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

Es bestehen keine Garantien und Bürgschaften zugunsten Dritter, die nicht im Zusammenhang mit den bilanzierten Finanzierungen stehen. Darüber hinaus hat die Allreal Holding AG im Einzelabschluss Garantien und Bürgschaften in der Höhe von CHF 654.3 Mio. im Zusammenhang mit Finanzierungen und derivativen Finanzgeschäften von Dritten für einzelne Tochtergesellschaften abgegeben (31.12.2007: CHF 630.6 Mio.).

Per 30. Juni 2008 bestehen keine pendenten Rechtsfälle, die geeignet sind, die Vermögens- und Ertragslage der Allreal-Gruppe massgeblich zu beeinflussen.

16 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Zwischen dem 30. Juni 2008 und dem 18. August 2008 (Datum der Genehmigung des vorliegenden konsolidierten Halbjahresberichts durch den Verwaltungsrat) sind keine Ereignisse eingetreten, die eine Anpassung der Buchwerte von Aktiven und Passiven zur Folge haben oder an dieser Stelle offengelegt werden müssten.

Informationen zum Liegenschaftenportfolio

Geschäftsliegenschaften per 30. Juni 2008

Ort	Adresse	Eigen- tums- verhält- nis ¹	Erwerbs- jahr	Baujahr	Renova- tionen ²	Grund- stücks- fläche in m ²	Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster
Stadt Zürich							
Zürich	Badenerstrasse 141	BR	2002	1968	2002TR	713	ja
Zürich	Bändliweg 21	AE	2005	1995		9 254	nein
Zürich	Bellerivestrasse 30	AE	2004	1986		2 316	nein
Zürich	Bellerivestrasse 36	AE	2004	1974		10 494	nein
Zürich	Binzmühlestrasse 95-99, Therese Giehse-Strasse 1, «Center Eleven»	AE	2005	2001		11 712	nein
Zürich	Birmensdorferstrasse 108/Weststrasse 75	AE	2000	1983	2007/2008GR	1 254	nein
Zürich	Brandschenkestrasse 38/40	AE	2001	1992		1 402	nein
Zürich	Buckhauserstrasse 32	AE	2003	1968	2006TR	1 905	nein
Zürich	Dianastrasse 5	AE	2000	1966	2006/2007TR	790	nein
Zürich	Dreikönigstrasse 37	AE	2000	1990		1 264	nein
Zürich	Eggbühlstrasse 25	AE	2008	1993	2005TR	1 955	nein
Zürich	Grüngasse 27-31/Badenerstrasse 119-133	AE	2002	1925	2006/2007TR	7 870	ja
Zürich	Hardstrasse 319 (Escher-Wyss-Areal)	AE	2002	1945-1997		60 729	ja
Zürich	Hardturmstrasse 100-106	BR	2002	1911	2008TR	2 674	ja
Zürich	Hofwiesenstrasse 370/Nansenstrasse 16	StWE	1999	1972		1 757	nein
Zürich	Hohlstrasse 600	AE	2001	1986	2006TR	2 894	nein
Zürich	Kalchbühlstrasse 22/24	AE	2000	1976		3 101	nein
Zürich	Kreuzstrasse 5	BR	2004	2006		3 333	nein
Zürich	Lagerstrasse 41+45	AE	2001	1954	2005GR	1 000	nein
Zürich	Langgrütstrasse 172	BR	2002	1964	2000TR	1 243	ja
Zürich	Langstrasse 94/Dienerstrasse 33	BR	2002	1952	1996TR	772	nein
Zürich	Max Höggerstrasse 2	AE	2003	1975		2 131	ja
Zürich	Neugasse 50+52	BR	2002	1930		744	nein
Zürich	Renggerstrasse 3	AE	1999	1966	2001TR	1 389	nein
Zürich	Thurgauerstrasse 39	AE	1999	1970	2000/2005GR	3 640	nein
Zürich	Vulkanstrasse 106	AE	2002	2005		16 322	nein
Zürich	Weststrasse 74	AE	1996	1995		1 482	nein
Zürich	Zollikerstrasse 183	AE	2008	1984	2007TR	3 371	nein
Zürich	Zollstr./Josefstr. 23-29/Klingenstr. 4	AE	1993/2006	1997		4 201	nein
Total Stadt Zürich						161 712	

¹ AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

² GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

³ In Prozent vom Soll-Mietertrag

⁴ Gemäss Bewertung per 30.06.2008

⁵ Nur Bürofläche

Nutzfläche in m ²	Anteil Büros in %	Anteil Läden in %	Anteil Woh- nungen in %	Übrige Nutzungen in %	Soll- Mietertag in CHF Mio. für 2008	Leer- stand in % ³	Anzahl Mieter	Anteil Haupt- mieter in %	Mietfähigkeit Hauptmieter (Laufzeit)	Diskontie- rungs- bzw. Kapitali- sierungs- satz in % ⁴
2 409	79.0	0.0	0.0	21.0	1.0	0.0	5	39	2019	5.60/5.60
18 642	90.8	0.0	0.0	9.2	6.6	0.0	1	100	2020	5.00/5.40
3 078	94.7	0.0	0.0	5.3	1.4	0.1	1	100	2014	4.90/4.90
12 208	73.5	0.0	0.0	26.5	5.5	0.4	2	77	2014	4.90/4.90
26 381	7.3	54.1	32.7	5.9	6.7	0.6	4	48	2021	5.10/5.10
5 095	74.9	2.8	5.7	16.6	1.4	100.0	-	-	-	5.40/5.40
6 333	37.9	0.0	22.6	39.5	3.8	0.0	1	100	2011	4.90/4.90
2 699	42.8	0.0	0.0	57.2	0.4	0.0	1	100	2013	5.50/5.50
2 750	78.7	0.0	14.5	6.8	2.3	0.3	5	75	2008	5.10/5.10
3 748	79.3	0.0	8.1	12.6	2.6	0.0	1	100	2009	5.00/5.00
6 759	64.3	0.0	0.0	35.7	1.6	0.0	1	100	2008	5.10/5.10
12 847	16.5	7.6	32.8	43.1	3.4	1.0	34	34	2009	5.53/5.53
47 978	34.7	0.0	0.0	65.3	8.8	2.2	15	67	2013	6.70/7.71
4 397	7.5	18.4	65.7	8.4	1.3	0.0	1	100	2010	5.60/5.80
1 250	100.0	0.0	0.0	0.0	0.4	100.0	-	-	-	5.75/5.75
10 190	91.0	0.0	0.0	9.0	3.7	0.0	1	100	2012	5.10/5.10
6 244	45.8	0.0	6.0	48.2	1.5	0.0	1	100	2009	5.10/5.10
2 111	73.3	0.0	0.0	26.7	1.0 ⁵	0.0	1	100	2016	5.00/5.25
5 279	75.4	0.0	0.0	24.6	2.7	0.0	1	100	2015	5.20/5.20
1 545	69.4	0.0	0.0	30.6	0.3	12.6	9	30	-	5.50/6.00
2 646	61.2	14.3	0.0	24.5	0.8	0.9	10	27	-	5.60/5.80
6 967	83.2	0.0	0.0	16.8	1.5	6.9	8	24	2011	5.50/5.50
2 480	0.0	0.0	69.4	30.6	0.9	0.0	1	100	2010	5.50/5.75
1 729	77.1	0.0	0.0	22.9	0.5	0.0	7	32	-	5.30/5.30
10 189	68.4	9.5	1.3	20.8	2.4	39.2	8	25	2010	5.40/5.40
36 311	95.1	0.0	0.0	4.9	10.8	0.0	1	100	2014	5.00/5.00
3 264	33.2	0.0	55.5	11.3	0.9	31.9	24	6	-	5.25/5.25
2 777	81.7	0.0	0.0	18.3	0.7	0.0	1	100	2017	5.00/5.00
10 703	56.9	3.3	29.8	9.9	3.9	0.0	5	20	2008	5.10/5.10
259 009	57.2	6.9	9.7	26.2	78.8	4.1				

Geschäftsliegenschaften per 30. Juni 2008

Ort	Adresse	Eigen- tums- verhält- nis ¹	Erwerbs- jahr	Baujahr	Renova- tionen ²	Grund- stücks- fläche in m ²	Altlas- tenver- dachts- flächen- kataster
Übriger Kanton Zürich							
Bassersdorf	Grindelstrasse 3/5	AE	2008	1988	2001TR	6004	nein
Dielsdorf	Kronenstrasse 10	AE	1999	1979	1995/2007TR	1936	nein
Dietlikon	Alte Dübendorferstrasse 17	AE	2006	2006		2 464	nein
Glattbrugg	Talackerstrasse 11, Glattor	AE	1997	1969	1995TR	4 086	nein
Kloten	Schaffhauserstrasse 115/121	AE	2001	1992		4 000	nein
Opfikon	Lindbergh-Allee 1 ⁵	AE	1987	2005–2007		5 241	ja
Schlieren	Bernstrasse 55	AE	2003	2003		7 089	nein
Schlieren	Zürcherstrasse 104	AE	2002	1988		4 724	nein
Urdorf	In der Luberzen 29	AE	2000	1993		4 667	nein
Winterthur	Schützenstrasse 2/Zürcherstrasse 12+14 ⁶	AE	2002	1928/53/86		18 386	nein
Zumikon	Farlifangstrasse 1	AE	2000	1986	2000/2001 GR	2 717	nein
Total übriger Kanton Zürich						61 314	
Übrige Regionen							
Baar	Baarermatte	AE	2002	1981		17 960	nein
Baar	Oberdorfstrasse 9–13	AE	2000	1989		5 216	nein
Basel	Clarastrasse 56	AE	1999	1980		185	nein
Basel	Missionsstrasse 60–62a	AE	1999	1972	2002GR	1 811	nein
Basel	Missionsstrasse 64–64a	AE	2007	1972		1 658	nein
Basel	Steinenvorstadt 36	AE	1999	1982	2002TR	718	nein
Ebikon	Schulhausstrasse 3–5/Zentralstrasse 10–12	AE	2007	1986		8 236	nein
MuttENZ	St. Jakobs-Strasse 110	AE	1999	1987		2 367	nein
Total Übrige Regionen						38 151	
Total Geschäftsliegenschaften						261 177	
Landreserven							
Rümlang	Airport Business Park, Trakt A	AE	1987			12 427	nein
Zürich	Förrlibuckstrasse 109 ⁷	-	-			24 435	ja
Total Landreserven						36 862	

¹ AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; ME = Miteigentum, StWE = Stockwerkeigentum

² GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

³ In Prozent vom Soll-Mietertrag

⁴ Gemäss Bewertung per 30.06.2008

⁵ Bürogebäude Lightcube und Miteigentumsanteile am Parkhaus TMC Galleria

⁶ Drei Liegenschaften

⁷ Buchwert beinhaltet Anschaffungskosten für geleistete Anzahlung des Grundstücks und aufgelaufene Projektkosten (Eigentumsübertragung ausstehend)

Nutzfläche in m ²	Anteil Büros in %	Anteil Läden in %	Anteil Woh- nungen in %	Übrige Nutzungen in %	Soll- Mietertag in CHF Mio. für 2008	Leer- stand in % ³	Anzahl Mieter	Anteil Haupt- mieter in %	Mietfähigkeit Hauptmieter (Laufzeit)	Diskontie- rungs- bzw. Kapitali- sierungs- satz in % ⁴
13 207	35.3	0.0	0.0	64.7	0.9	0.0	4	68	2010	5.70/5.70
1 900	17.5	50.2	13.5	18.8	0.3	0.0	4	70	2009	5.20/5.20
2 730	0.0	75.8	0.0	24.2	1.3	0.0	2	97	2016	5.00/5.30
7 417	9.0	74.7	0.0	16.3	1.9	8.2	62	5	2008	5.50/5.50
4 343	97.5	0.0	0.0	2.5	1.9	4.2	6	70	2010	5.40/5.40
13 314	90.8	0.0	0.0	9.2	3.8	0.0	1	100	2018	5.10/5.10
10 193	88.2	0.0	0.0	11.8	2.8	0.0	1	100	2013	5.40/5.40
2 705	35.5	43.1	0.0	21.4	1.3	0.0	1	100	2012	5.50/5.50
10 891	75.9	0.0	0.0	24.1	2.2	97.1	-	-	-	5.50/5.50
24 010	84.0	0.0	0.0	16.0	5.4	1.9	20	85	2011	5.40/5.40
2 356	51.4	0.0	0.0	48.6	0.6	0.0	1	100	2010	5.50/5.50
93 066	66.2	10.5	0.3	23.0	22.4	10.3				
9 878	75.4	0.0	0.0	24.6	2.6	2.3	12	36	2010	5.50/5.50
6 231	63.0	12.4	11.1	13.5	1.4	31.7	19	29	2016	5.70/5.70
1 289	58.6	33.8	7.6	0.0	0.3	0.0	6	28	2011	5.50/5.50
3 985	81.8	0.0	8.0	10.2	1.2	2.4	1	100	2017	5.25/5.25
2 829	71.9	0.0	3.4	24.7	0.5	6.9	5	72	2015	5.25/5.25
4 292	37.5	27.8	30.3	4.4	1.4	0.0	4	25	2016	5.20/5.20
6 502	18.6	29.2	41.6	10.6	1.1	11.1	41	19	2011	5.30/5.30
2 043	98.0	0.0	0.0	2.0	0.5	7.4	5	24	2008	5.80/5.80
37 049	60.0	11.6	14.1	14.3	9.0	8.8				
389 124	59.6	8.2	7.9	24.3	110.2	6.1				
					Buchwert					
					8.4					
					32.6					
					41.0					

Wohnliegenschaften per 30. Juni 2008

Ort	Adresse	Eigen- tums- verhält- nis ¹	Erwerbs- jahr	Baujahr	Renova- tionen ²	Grund- stücks- fläche in m ²	Atlas- tenver- dachts- flächen- kataster	Woh- nungs- fläche in m ²
Stadt Zürich								
Zürich	Bächlerstrasse 54-58	BR	2002	1954		2 327	nein	1 412
Zürich	Heerenwiesen 23-41	AE	2003	1996		6 970	nein	4 670
Zürich	Josefstrasse 137	AE	1999	1984		903	ja	2 747
Zürich	Zollikerstrasse 185-187	AE	2008	1984		1 445	nein	1 637
Total Stadt Zürich						11 645		10 466
Übriger Kanton Zürich								
Au ZH	Seeguetstrasse 2+4/9-15	BR	2002	1962	2002 TR	6 181	nein	3 748
Au ZH	Seeguetstrasse 8	BR	2002	1961		1 979	nein	1 435
Bülach	Hohfuristrasse 7-11/ Unterweg 55-59/Im Stumpfen 2	AE	1999	1979		8 412	nein	3 850
Effretikon	Brandriet 2+4, Florastrasse 4+6, Rütli 3+5	BR	2002	1970		5 337	ja	2 808
Effretikon	Im Lindenhof 7/9/11	AE	2007	1972	1997 TR	3 349	nein	1 979
Glattbrugg	Hohenstieglenstrasse 1-23, 2-16	AE	1999	1990		29 639	nein	14 654
Kloten	Schaffhauserstrasse 117/119	AE	2001	1992		3 643	nein	2 090
Oberglatt	Chlirietstrasse 6, 8, 10	AE	2003	1974	2006/2007 TR	2 028	nein	2 479
Richterswil	Bodenstrasse 13-21	BR	2002	1974		6 142	nein	4 693
Schlieren	Badenerstrasse 58-60	AE	2003	1955		1 408	nein	1 184
Schlieren	Limmataustrasse 2-8/ Limmatstrasse 9-11/Engstringermatte	AE	1999	1984		8 907	ja	5 100
Schlieren	Schulstrasse 71-77/Flöhrebenstrasse 6	StWE	2002	1988		2 543	nein	3 332
Schlieren	Zürcherstrasse 52	AE	2002	1972	2005/2006 GR	2 214	nein	1 515
Schlieren	Zürcherstrasse 64	AE	1999	1972	2005/2006 GR	1 395	ja	1 783
Volketswil	Sunnebühlstrasse 1-17/ Ifangstrasse 12-20/Neufund 1/3	AE	1999	1968	2002/2003 GR	20 110	nein	12 236
Total übriger Kanton Zürich						103 287		62 886
Übrige Regionen								
Allschwil	Kurzelängeweg 26-38+32a	AE	1999	1989		6 260	nein	4 015
Basel	Achilles Bischoff-Strasse 2-10	AE	2006	1969		2 420	ja	6 435
Basel	Grosspeterstr. 45/St. Jakobs-Strasse 108	AE	2006	1995		2 067	nein	3 022
Total Übrige Regionen						10 747		13 472
Total Wohnliegenschaften						125 679		86 824

¹ AE = Alleineigentum; BR = Baurecht; StWE = Stockwerkeigentum

² GR = Gesamtrenovation; TR = Teilrenovation

³ In Prozent vom Soll-Mietertrag

⁴ Gemäss Bewertung per 30.06.2008

1-1½-Zimmer-Wohnungen	2-2½-Zimmer-Wohnungen	3-3½-Zimmer-Wohnungen	4-4½-Zimmer-Wohnungen	≥5-Zimmer-Wohnungen	Total Wohnungen	Übrige Nutzung in m²	Soll-Mietertrag in CHF Mio. für 2008	Leerstand in % ³	Diskontierungs- bzw. Kapitalisierungssatz in % ⁴
6	4	10	2	2	24	10	0.4	0.0	5.50/5.75
5	7	15	17	4	48	1 799	1.5	2.4	5.25/5.25
4	36	0	0	0	40	212	0.7	0.0	5.10/5.10
2	2	4	4	2	14	165	0.3	15.4	4.70/4.70
17	50	31	23	8	126	2 186	2.9	2.1	
0	12	24	20	0	56	239	0.8	0.1	5.75/6.00
0	12	7	5	0	24	0	0.3	0.0	5.75/6.00
0	9	16	6	18	49	50	0.8	0.3	5.10/5.10
9	36	9	0	0	54	0	0.7	0.8	5.75/6.00
0	8	18	0	0	26	71	0.4	0.6	5.30/5.30
18	30	71	41	0	160	659	3.0	1.7	5.10/5.10
0	4	0	10	4	18	200	0.5	1.8	5.10/5.10
0	17	17	0	0	34	9	0.5	0.8	5.10/5.10
1	9	26	18	5	59	217	1.0	1.0	5.75/6.00
4	16	4	0	0	24	28	0.3	0.0	5.25/5.25
0	18	24	12	0	54	286	0.9	0.1	5.25/5.25
0	0	24	16	0	40	354	0.8	2.9	5.25/5.25
0	5	11	6	0	22	671	0.4	0.8	5.25/5.25
7	5	12	5	0	29	268	0.5	1.2	5.25/5.25
0	0	48	60	40	148	110	2.3	0.1	5.10/5.10
39	181	311	199	67	797	3 162	13.2	1.4	
0	7	20	20	0	47	490	1.0	5.2	5.25/5.25
28	24	28	23	0	103	1 317	1.3	3.4	5.20/5.20
0	21	9	8	0	38	47	0.9	0.2	5.30/5.30
28	52	57	51	0	188	1 881	3.2	3.6	
84	283	399	273	75	1 111	7 229	19.3	1.9	



**KPMG AG
Audit**

Badenerstrasse 172
CH-8004 Zürich

Postfach
CH-8026 Zürich

Telefon +41 44 249 31 31
Telefax +41 44 249 23 19
Internet www.kpmg.ch

Bericht über die Review an den Verwaltungsrat der

Allreal Holding AG, Baar

Einleitung

Auftragsgemäss haben wir eine Review (prüferische Durchsicht) der konsolidierten verkürzten Bilanz der Allreal Holding AG per 30. Juni 2008 und der entsprechenden konsolidierten verkürzten Erfolgsrechnung, Veränderung der eigenen Mittel, Geldflussrechnung für das dann abgeschlossene Halbjahr und ausgewählten Anmerkungen (konsolidierte Zwischenberichterstattung) auf den Seiten 10 bis 37 vorgenommen. Der Verwaltungsrat ist für die Erstellung und Darstellung der konsolidierten Zwischenberichterstattung in Übereinstimmung mit dem International Accounting Standard 34 *Zwischenberichterstattung* verantwortlich. Unsere Aufgabe besteht darin, aufgrund unserer Review eine Schlussfolgerung zu dieser konsolidierten Zwischenberichterstattung abzugeben.

Umfang der Review

Unsere Review erfolgte in Übereinstimmung mit dem International Standard on Review Engagements 2410, *Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*. Eine Review einer Zwischenberichterstattung besteht aus Befragungen, vorwiegend von Personen, die für das Finanz- und Rechnungswesen verantwortlich sind, sowie aus analytischen und anderen Reviewhandlungen. Eine Review hat einen deutlich geringeren Umfang als eine Prüfung, die in Übereinstimmung mit International Standards on Auditing durchgeführt wird, und ermöglicht uns folglich nicht, Sicherheit zu gewinnen, dass wir alle wesentlichen Sachverhalte erkennen, die mit einer Prüfung identifiziert würden. Aus diesem Grund geben wir kein Prüfungsurteil ab.

Schlussfolgerung

Bei unserer Review sind wir nicht auf Sachverhalte gestossen, aus denen wir schliessen müssten, dass die konsolidierte Zwischenberichterstattung für das am 30. Juni 2008 abgeschlossene Halbjahr nicht in allen wesentlichen Belangen in Übereinstimmung mit dem International Accounting Standard 34 *Zwischenberichterstattung* sowie dem Zusatzreglement für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX erstellt wurde.

KPMG AG

Orlando Lanfranchi

Thomas Lehner

Zürich, 18. August 2008

Struktur, Adressen, Kontakte und Termine

Struktur und Adressen

Allreal Holding AG
Allreal Finanz AG

Grabenstrasse 25
6340 Baar
T 041 711 33 03

Allreal Office AG
Allreal Toni AG
Allreal Vulkan AG
Allreal West AG

Allreal Generalunternehmung AG
Allreal Markthalle AG

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 044 319 11 11

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 044 319 11 11

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 044 319 11 11

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

Zieglerstrasse 53
3007 Bern
T 031 917 18 88

Gaiserwaldstrasse 14
9015 St. Gallen
T 071 314 08 20

Kontakte

Bruno Bettoni
Vorsitzender der Gruppenleitung

T 044 319 12 37
F 044 319 15 35
bruno.bettoni@allreal.ch

Roger Herzog
Leiter Finanzen

T 044 319 12 04
F 044 319 15 35
roger.herzog@allreal.ch

Matthias Meier
Leiter Unternehmenskommunikation

T 044 319 12 67
F 044 319 15 35
matthias.meier@allreal.ch

Termine

Jahresabschluss 2008
Generalversammlung 2009
Halbjahresabschluss 2009

26. Februar 2009
27. März 2009, 16.00 Uhr
27. August 2009

Impressum

Herausgeber

Allreal-Gruppe

Unternehmenskommunikation, 8050 Zürich

Gestaltung

Weiersmüller Bosshard Grüniger WBG AG

für visuelle Kommunikation, 8008 Zürich

Prepress/Press

Linkgroup, 8008 Zürich

Gedruckt auf Z-Offset, chlorfrei

Allreal Holding AG
Grabenstrasse 25
CH-6340 Baar/Schweiz
www.allreal.ch

allreal

schafft Werte