

Halbjahresbericht 2003

allreal
holding

Kennzahlen im Überblick

		1. Halbjahr 2003 bzw. 30.06.2003*	1. Halbjahr 2002 bzw. 31.12.2002*	Veränderung in Prozent
Allreal-Gruppe				
Gesamtleistung inkl. Neubewertung	CHF Mio.	82.0	78.8	+4.0
Betriebsergebnis (EBIT) inkl. Neubewertung	CHF Mio.	52.0	50.5	+3.0
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	31.3	31.1	+0.6
Gesamtleistung exkl. Neubewertung	CHF Mio.	81.8	61.4	+33.2
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	CHF Mio.	51.8	33.1	+56.5
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt	CHF Mio.	31.6	18.6	+69.9
Cashflow	CHF Mio.	24.6	23.0	+7.0
Eigenkapitalrendite inkl. Neubewertungseffekt (annualisiert)	%	10.2	10.8	-0.6
Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertungseffekt (annualisiert)	%	10.3	6.5	+3.8
Cashflow Rendite (annualisiert)	%	8.0	8.0	0.0
Eigenkapitalanteil	%	39.3	35.0	+4.3
Net Gearing ¹	%	118	144	-26.0
Marktwert Anlageliegenschaften	CHF Mio.	1 347.2	1 505.9	-10.5
Abgewickeltes Volumen Generalunternehmung	CHF Mio.	242.5	299.3	-18.9
Personalbestand am Stichtag	Anzahl Stellen	212	208	+1.9
Allreal Aktie				
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt	CHF	4.96	5.01	-0.1
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt	CHF	5.01	3.00	+67.0
Cashflow je Aktie	CHF	3.90	3.71	+5.1
Eigenkapital (NAV) je Aktie	CHF	98.60	98.63	0.0
Börsenkurs am Stichtag	CHF	87.25	78.75	+10.8
Operative Kennzahlen				
Nettorendite Anlageliegenschaften ²	%	5.6	5.5	+0.1
Operative Marge Generalunternehmung ³	%	42.0	28.9	+13.1
Bewertung				
Börsenkapitalisierung am Stichtag ⁴	CHF Mio.	556.2	488.1	+14.0
Enterprise value (EV) am Stichtag ⁵	CHF Mio.	1 296.7	1 368.7	-5.3

* Werte der Erfolgsrechnung betreffen das Halbjahr, Bestandeswerte betreffen den 31.12.2002 bzw. den 30.06.2003

¹ Nettofinanzschulden in Prozent des Eigenkapitals

² Liegenschaftenerfolg in Prozent des Marktwertes (annualisiert)

³ EBIT in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

⁴ Börsenkurs am Stichtag multipliziert mit Anzahl ausstehender Aktien (= ausgegebene abzüglich eigene Aktien)

⁵ Börsenkapitalisierung plus Nettofinanzschulden

Allreal ist an der Schweizer Börse SWX kotiert (Symbol: ALLN; Valor: 883 756).



Liegenschaften auf einen Blick

		1. Halbjahr 2003 bzw. 30.06.2003*	1. Halbjahr 2002 bzw. 31.12.2002*
Geschäftsliegenschaften			
Anlageliegenschaften			
Anzahl		38	40
Nutzfläche	'000 m ²	249	266
Leerstandsquote ¹	%	1.4	1.2
Mietertrag	CHF Mio.	32.2	23.3
Liegenschaftenerfolg ²	CHF Mio.	27.8	20.9
Bruttorendite ³	%	6.5	6.6
Nettorendite ³	%	5.6	5.5
Anschaffungswert	CHF Mio.	942.1	1 012.5
Marktwert	CHF Mio.	983.6	1 085.3
Durchschnittlicher Marktwert ⁴	CHF Mio.	25.9	27.1
Liegenschaften im Bau			
Nutzfläche	'000 m ²	38	23
Investitionsvolumen	CHF Mio.	185.0	245.0
Buchwert	CHF Mio.	72.0	93.9
Landreserven			
Grundstücksfläche	'000 m ²	22	22
Investitionsvolumen	CHF Mio.	165.0	165.0
Buchwert	CHF Mio.	34.5	34.0
Wohnliegenschaften			
Anzahl		21	23
Nutzfläche	'000 m ²	85	101
Leerstandsquote ¹	%	1.7	1.1
Mietertrag	CHF Mio.	9.7	9.7
Liegenschaftenerfolg ²	CHF Mio.	7.8	7.7
Bruttorendite ³	%	6.9	7.3
Nettorendite ³	%	5.5	5.4
Anschaffungswert	CHF Mio.	248.6	286.2
Marktwert	CHF Mio.	257.1	292.7
Durchschnittlicher Marktwert ⁴	CHF Mio.	12.2	12.7
Entwicklungsliegenschaften			
Entwicklungsreserven			
Grundstücksfläche	'000 m ²	110	140
Investitionsvolumen	CHF Mio.	616.0	711.0
Buchwert	CHF Mio.	71.2	90.4
Angefangene Bauten			
Investitionsvolumen	CHF Mio.	171.0	127.0
Buchwert	CHF Mio.	58.5	49.3

* Ertrags- und Renditewerte betreffen das Halbjahr, Bestandeswerte betreffen den 31.12.2002 bzw. den 30.06.2003

¹ in Prozent vom Soll-Mietertrag

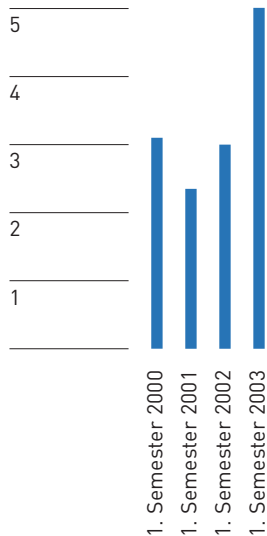
² Mietertrag abzüglich Liegenschaftenaufwand

³ in Prozent des Marktwertes (annualisiert)

⁴ pro Liegenschaft

Allreal schafft Werte

Gewinn je Aktie exkl. Neubewertung
CHF



- Kurssteigerung der Aktie um 11 Prozent
- Verbesserung des operativen Unternehmensergebnisses um 70 Prozent
- Steigerung des Eigenkapitalanteils auf 39.3 Prozent

Sehr geehrte Aktionäre

Im ersten Halbjahr 2003 hat Allreal wiederum gut gearbeitet. Das operative Unternehmensergebnis (Unternehmensergebnis exklusive Neubewertungseffekt) erhöhte sich um 70 Prozent von CHF 18.6 Millionen auf CHF 31.6 Millionen. Dadurch konnten die fehlenden Neubewertungsgewinne auf Anlageliegenschaften kompensiert werden. Das Ergebnis beweist die unternehmerische Stärke von Allreal und bestätigt die Richtigkeit der 1999 eingeschlagenen und seither konsequent umgesetzten Strategie. Die Fähigkeit, durch Kombination von Portfolio und Generalunternehmung als Gesamtanbieter die gesamte Wertschöpfungskette einer Immobilie abdecken zu können, bildete auch im ersten Semester 2003 das Fundament für die erfolgreiche Geschäftstätigkeit.

Der Unternehmensgewinn inklusive Neubewertungseffekt beträgt CHF 31.3 Millionen (plus 1 Prozent). Der Cashflow erhöhte sich von CHF 23 Millionen auf CHF 24.6 Millionen. Zudem erreichte die Eigenkapitalquote 39.3 Prozent – entsprechend reduzierte sich das Net Gearing von 144 auf 118 Prozent. Die Eigenkapitalrendite (annualisiert) erreichte 10.2 Prozent.

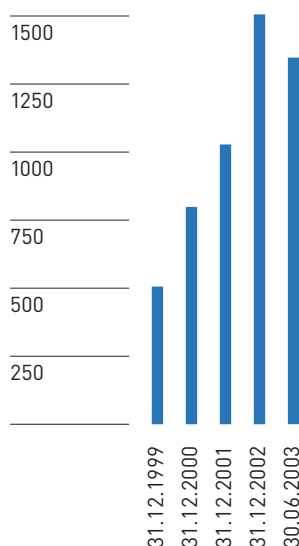
Die Verkäufe der im vergangenen Jahr fertiggestellten Geschäftsliegenschaften Andreashof und Eggbühl zeigten, dass die Bewertung des Liegenschaftensportfolios realistisch und marktgerecht ist. In beiden Fällen konnte ein Kapitalgewinn verbucht werden, der die Erfolgsrechnung 2003 positiv beeinflusst. Das aktuell tiefe Zinsniveau hat Allreal dazu genutzt, rund 75 Prozent der Finanzschulden langfristig abzusichern. Damit wurde die Finanzierung des Unternehmens auf eine solide und unverändert zinsattraktive Basis gestellt. Der Durchschnittszins per 30. Juni 2003 betrug 2.8 Prozent.

Die attraktive Dividendenpolitik und der regelmässig erbrachte Leistungsausweis haben sich positiv auf den Kursverlauf der Aktie ausgewirkt. Dank dem ertragsstabilen Immobilienportfolio, einer langfristig günstigen Finanzierung und den Gewinnen der Generalunternehmung kann davon ausgegangen werden, dass Allreal auch zukünftig eine an der Rendite von direkten Immobilienanlagen orientierte Dividende ausschütten wird.

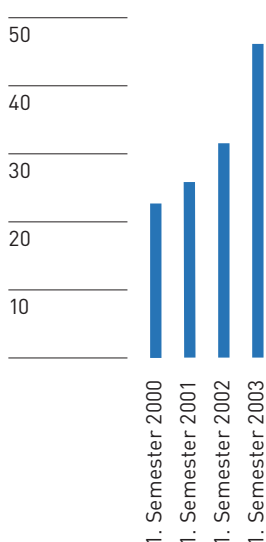
Geschäftsfeld Immobilien

Im Februar wurde der neue Hauptsitz von DaimlerChrysler Schweiz termingerecht dem Mieter übergeben. Im ersten Semester war dies ein bedeutender Neuzugang im Portfolio von Allreal. Die Realisierung des neuen Geschäftssitzes von IBM Schweiz, der nach der Fertigstellung im ersten Halbjahr 2005 ebenfalls in den Liegenschaftenbestand von Allreal übergehen wird, verläuft nach Plan. Im ersten Semester hat Allreal drei Geschäftsliegenschaften und zwei Wohnliegenschaften im Gesamtwert von CHF 222 Millionen divestiert. Der aus diesen Veräusserungen resultierende Gewinn unterlegt die Richtigkeit und Aussagekraft der Marktbewertung des Portfolios. Aufgrund mittelfristig anstehender Wiedervermietungen wurden einzelne Geschäftsliegenschaften im Umfang von insgesamt CHF 12.5 Millionen tiefer bewertet. Deve-

Anlageliegenschaften
CHF Mio.



Ertrag aus Anlageliegenschaften
CHF Mio.



stitionen und Tieferbewertungen führten zu einer Wertverminderung des Liegenschaftenportfolios um insgesamt 11 Prozent auf CHF 1 347 Millionen.

Nur geringfügige Veränderungen ergaben sich bei der Aufteilung des Portfolios. Per 30. Juni 2003 entfallen 73 Prozent auf Geschäftsliegenschaften, 19 Prozent auf Wohnliegenschaften und 8 Prozent auf Liegenschaften im Bau sowie Landreserven. Die aktuelle Gesetzgebung erlaubt Allreal einen Anteil von Wohnliegenschaften am Gesamtportfolio von 33 Prozent. Da für Wohnimmobilien eine grosse Nachfrage besteht, kann Allreal das vorhandene Potenzial sowohl für die Generalunternehmung als auch für ein weiteres Wachstum des Portfolios ausschöpfen.

Dank der im letzten Jahr getätigten Zukäufe und einer tiefen Leerstandsquote von 1.5 Prozent konnten die Mieterträge gegenüber der Vergleichsperiode um 29 Prozent auf CHF 41.9 Millionen gesteigert werden. Die Nettorendite liegt mit 5.6 Prozent leicht über dem Wert des Vorjahres (5.5 Prozent).

Der Anteil des Geschäftsfeldes Immobilien am Unternehmensgewinn blieb gegenüber dem Geschäftsjahr 2002 stabil bei 65 Prozent. Die Mieteinnahmen des Portfolios, gekoppelt mit einer zinsgünstigen und langfristig abgesicherten Finanzierung, generieren bei geringem Risiko einen soliden Cashflow und Ertrag.

Geschäftsfeld Generalunternehmung

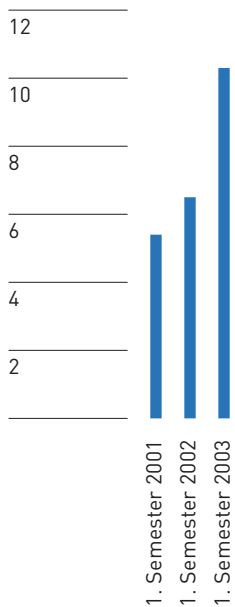
In einem konjunkturell ungünstigen Umfeld konnte sich die Generalunternehmung gut behaupten. Der Gesamtertrag aus der Tätigkeit als General- und Totalunternehmer (Projektentwicklung und -management) betrug CHF 35.7 Millionen. Das entspricht gegenüber der Vorjahresperiode einer Steigerung von 20 Prozent. Die operative Marge erhöhte sich auf 42 Prozent. Der Grund für die Steigerung liegt im erfolgreichen Abschluss mehrerer Projekte.

Projektentwicklung: Der positive Verlauf der zunehmend an Bedeutung gewinnenden Projektentwicklung hat sich im ersten Halbjahr fortgesetzt. Die Arbeiten an Projekten für Dritte und für das eigene Portfolio verliefen nach Plan. Im ersten Halbjahr konnten zudem weitere Aufträge akquiriert werden. Die 20 Projekte, welche die Projektentwicklung per 30. Juni 2003 bearbeitete, repräsentieren ein Investitionsvolumen von über CHF 1 000 Millionen.

Projektmanagement: Bei guter Auslastung und intakten Margen betrug das abgewickelte Volumen CHF 242.5 Millionen. Es liegt damit unter dem Wert der Vorjahresperiode (CHF 299 Millionen). Dank einem erfreulichen Auftragseingang beträgt der Arbeitsvorrat trotz Abschluss zahlreicher Projekte nach wie vor rund 18 Monate. Die rund 60 aktuellen Projekte mit einem Gesamtvolumen von CHF 735 Millionen, für deren termin-, kosten- und qualitätsgerechte Ausführung Allreal verantwortlich zeichnet, verlaufen nach Plan.

Dienstleistungen: Beim Verkauf von Wohneigentum aus eigener Projektentwicklung konnte Allreal an die guten Resultate des Vorjahres anknüpfen und in den ersten sechs Monaten 70 Einheiten absetzen.

Eigenkapitalrendite exkl. Neubewertung
in Prozent



Verbessertes operatives Unternehmensergebnis kompensiert fehlende Neubewertungsgewinne

Allreal profitierte im ersten Halbjahr 2003 sowohl vom zügigen Portfolioaufbau des Vorjahres als auch von der Fertigstellung zahlreicher Bauten durch die Generalunternehmung. Als Folge nahm der Ertrag aus Anlageliegenschaften um 45 Prozent auf CHF 46.1 Millionen zu. Der Ertrag aus der Generalunternehmung erhöhte sich um 20 Prozent auf CHF 35.7 Millionen. Bei nur unwesentlich höherem Aufwand resultierte eine Steigerung des operativen Unternehmensergebnisses um 70 Prozent von CHF 18.6 Millionen auf CHF 31.6 Millionen.

Der Gewinn aus erstmaligen Marktbewertungen von CHF 12.7 Millionen wurde durch eine Tieferbewertung einzelner Geschäftsliegenschaften in der Höhe von CHF 12.5 Millionen weitgehend kompensiert. Die Neubewertung Anlageliegenschaften betrug im ersten Semester somit lediglich CHF 0.2 Millionen (Vorjahr: CHF 17.4 Millionen). Als Folge davon liegt das Gesamtergebnis mit CHF 31.3 Millionen nur ein Prozent über dem Wert des Vorjahres (CHF 31.1 Millionen).

Vor allem aufgrund der getätigten Liegenschaftenverkäufe erhöhte sich der Eigenkapitalanteil von 35 Prozent am 31. Dezember 2002 auf 39 Prozent am 30. Juni 2003. Die Zinsen blieben tief bei durchschnittlich 2.8 Prozent, dies trotz markant auf über vier Jahre verlängerter durchschnittlicher Laufzeiten.

Stabiler operativer Geschäftsverlauf im zweiten Semester

Für das Geschäftsjahr 2003 rechnet Allreal mit einem gegenüber dem Vorjahr verbesserten operativen Ergebnis. Aufgrund der unsicheren konjunkturellen Lage kann eine nochmalige Abwertung des nach DCF bewerteten Liegenschaftenportfolios nicht ausgeschlossen werden. Dank des ertragsstabilen Immobilienportfolios, der langfristig günstigen Finanzierung und der Gewinne der Generalunternehmung kann auch zukünftig eine Dividendenausschüttung erfolgen, die eine mit direkten Immobilienanlagen vergleichbare Rendite ermöglicht.

Baar, 19. August 2003

Dr. Thomas Lustenberger
Präsident des Verwaltungsrates

Bruno Bettoni
Vorsitzender der Geschäftsleitung



Konzernerfolgsrechnung

CHF Mio.	Anhang	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Ertrag aus Anlageliegenschaften	2	46.1	31.8
Ertrag aus Generalunternehmung	3	35.7	29.6
Neubewertung Anlageliegenschaften	4	0.2	17.4
Gesamtleistung		82.0	78.8
Liegenschaftenaufwand	5	-6.3	-4.3
Personalaufwand		-16.9	-16.3
Übriger Betriebsaufwand		-5.7	-6.3
EBITDA		53.1	51.9
Abschreibung Sachanlagen		-0.3	-0.5
Amortisation Goodwill		-0.8	-0.9
Betriebsergebnis (EBIT)		52.0	50.5
Finanzertrag		0.7	0.3
Finanzaufwand		-12.3	-10.6
Unternehmensergebnis vor Ertragssteuern		40.4	40.2
Ertragssteuern aus Geschäftstätigkeit		-8.6	-4.2
Latente Steuern aus Neubewertung		-0.5	-4.9
Unternehmensergebnis		31.3	31.1
Gesamtleistung exkl. Neubewertung		81.8	61.4
EBITDA exkl. Neubewertung		52.9	34.5
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung		51.8	33.1
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt		31.6	18.6
Unternehmensergebnis je Aktie in CHF			
— inkl. Neubewertungseffekt	6	4.96	5.01
— exkl. Neubewertungseffekt	6	5.01	3.00
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie in CHF			
— inkl. Neubewertungseffekt	6	4.93	4.96
— exkl. Neubewertungseffekt	6	4.98	2.98

Konzernbilanz

CHF Mio.	Anhang	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Anlageliegenschaften	7	1 347.2	1 505.9	1 308.2
Entwicklungsliegenschaften	8	139.1	157.6	245.1
Immaterielle Anlagen	9	0.3	2.6	3.4
Sachanlagen		1.3	1.7	2.0
Latente Steuerguthaben		4.4	4.7	3.3
Finanzanlagen		10.7	0.0	3.6
Anlagevermögen		1 503.0	1 672.5	1 565.6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		59.1	55.7	29.2
Übrige Forderungen		11.4	14.2	11.6
Liquide Mittel		25.1	3.2	4.5
Umlaufvermögen		95.6	73.1	45.3
Aktiven		1 598.6	1 745.6	1 610.9
Aktienkapital		325.2	325.2	325.2
Kapitalreserven		175.1	175.8	175.9
Eigene Aktien		-9.6	-24.6	-25.9
Gewinnreserven		138.3	134.9	125.4
Konzerneigenkapital		629.0	611.3	600.6
Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung	10	730.6	853.8	680.8
Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften		3.3	4.2	11.5
Rückstellung für latente Steuern		48.9	66.1	50.9
Übrige langfristige Rückstellungen		9.9	7.6	6.9
Übrige langfristige Verbindlichkeiten		12.5	12.3	2.0
Langfristiges Fremdkapital		805.2	944.0	752.1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		78.0	108.0	25.4
Kurzfristige Steuerrückstellungen		28.4	14.8	11.2
Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		9.7	28.1	110.4
Passive Rechnungsabgrenzungen		13.3	9.4	13.2
Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung	10	35.0	30.0	110.0
Kurzfristiges Fremdkapital		164.4	190.3	258.2
Fremdkapital		969.6	1 134.3	1 010.3
Passiven		1 598.6	1 745.6	1 610.9
Eigenkapital (NAV) je Aktie in CHF				
— vor latenten Steuern	11	105.58	108.54	104.90
— nach latenten Steuern	11	98.60	98.63	96.81
— exkl. Neubewertungseffekt	11	92.33	89.38	85.97

Konzerneigenkapitalnachweis

CHF Mio.	Aktien- kapital	Kapital- reserven	Eigene Aktien	Bewertung Finanz- instrumente	Neubewertungs- reserven	Übrige Gewinn- reserven	Total
Stand 1. Januar 2002	325.2	176.1	-20.3	-2.4	36.0	78.7	593.3
Dividendenauszahlung						-18.6	-18.6
Bewertung Finanzinstrumente				0.4			0.4
Verkauf/Erwerb eigene Aktien		-0.2	-5.4				-5.6
Unternehmensergebnis					12.3	18.8	31.1
Umklassierung			-0.2		10.0	-9.8	0.0
Stand 30. Juni 2002	325.2	175.9	-25.9	-2.0	58.3	69.1	600.6
Kosten aus Kapitalerhöhung 2000		-0.3					-0.3
Bewertung Finanzinstrumente				-10.3			-10.3
Verkauf/Erwerb eigene Aktien		0.2	1.1				1.3
Unternehmensergebnis					-1.1	21.1	20.0
Umklassierung			0.2		0.1	-0.3	0.0
Stand 31. Dezember 2002	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
Verkauf/Erwerb 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

Konzerngeldflussrechnung

CHF Mio.	Anhang	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Unternehmensergebnis		31.3	31.1
Neubewertung Anlageliegenschaften		-0.2	-17.4
Abschreibung Sachanlagen		0.3	0.5
Amortisation Goodwill		0.8	0.9
Veränderung langfristige Rückstellungen		-14.9	6.1
Veränderung kurzfristige Steuerrückstellungen		13.6	1.8
Veränderung latente Steuerguthaben		0.3	0.0
Übrige Positionen	12	-6.6	0.0
Cashflow		24.6	23.0
Veränderung Wertschriften		0.0	2.2
Veränderung Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		-3.4	36.3
Veränderung übrige Forderungen		2.8	-1.8
Veränderung Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		-30.0	-11.6
Veränderung übrige kurzfristige Verbindlichkeiten		-14.5	91.4
Veränderung Nettoumlaufvermögen		-45.1	116.5
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit		-20.5	139.5
Investitionen Anlageliegenschaften		-53.8	-315.3
Devestitionen Anlageliegenschaften		222.1	51.2
Veränderung Entwicklungsliegenschaften		18.5	-38.7
Kauf/Verkauf Sachanlagen		0.0	-1.7
Veränderung Finanzanlagen		-10.7	15.1
Geldfluss aus Investitionstätigkeit		176.1	-289.4
Veränderung Anzahlungen auf Entwicklungsliegenschaften		-0.9	-3.6
Veränderung Verbindlichkeiten aus kurzfristiger Finanzierung		5.0	-12.7
Veränderung Verbindlichkeiten aus langfristiger Finanzierung		-123.2	191.4
Kauf/Verkauf eigene Aktien		14.3	-5.6
Dividendenauszahlung		-28.8	-18.6
Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit		-133.6	150.9
Veränderung liquide Mittel		21.9	1.0
Liquide Mittel am 1. Januar		3.2	3.5
Liquide Mittel am 30. Juni		25.1	4.5
Veränderung liquide Mittel		21.9	1.0
Ergänzende Informationen			
Erhaltene Zinszahlungen		0.5	0.1
Geleistete Zinszahlungen		7.7	13.4
Geleistete Ertragssteuerzahlungen		12.2	4.7

Segmentinformationen 2003

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Übriges und Eliminationen	Total
Erfolgsrechnung 1. Halbjahr 2003				
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	46.3	36.9	-1.4	81.8
Neubewertung Anlageliegenschaften	0.2	0.0	0.0	0.2
Gesamtleistung	46.5	36.9	-1.4	82.0
Betriebsaufwand	-8.1	-21.1	0.3	-28.9
EBITDA	38.4	15.8	-1.1	53.1
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-0.3	-0.8	-1.1
Betriebsergebnis (EBIT)	38.4	15.5	-1.9	52.0
Nettofinanzaufwand	-12.1	0.4	0.1	-11.6
Ertragssteuern	-5.9	-3.0	-0.2	-9.1
Unternehmensergebnis	20.4	12.9	-2.0	31.3
EBITDA exkl. Neubewertung	38.2	15.8	-1.1	52.9
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	38.2	15.5	-1.9	51.8
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt	20.7	12.9	-2.0	31.6
Operative Marge ¹	82.5	42.0	n.m.	63.3
Operativer Netto-Cashflow ²	36.8	15.8	-1.1	51.5
Bilanz 30.06.2003				
Anlagevermögen	1 351.4	151.3	0.3	1 503.0
Umlaufvermögen	29.3	64.3	2.0	95.6
Aktiven	1 380.7	215.6	2.3	1 598.6
Langfristige Rückstellungen	42.0	16.8	0.0	58.8
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	43.9	100.4	0.9	145.2
Betriebliche Nettoaktiven	1 294.8	98.4	1.4	1 394.6
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	730.6	35.0	0.0	765.6
Konzerneigenkapital	564.2	63.4	1.4	629.0
Geldflussrechnung 1. Halbjahr 2003				
Cashflow	15.8	8.4	0.4	24.6
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	16.5	-41.3	4.3	-20.5
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	168.3	7.8	0.0	176.1
Investitionen in bestehende Liegenschaften	1.4	0.0	0.0	1.4

¹ EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

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

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

Segmentinformationen 2002

CHF Mio.	Immobilien	General- unternehmung	Übriges und Eliminationen	Total
Erfolgsrechnung 1. Halbjahr 2002				
Ertrag aus Geschäftstätigkeit	32.3	30.8	-1.7	61.4
Neubewertung Anlageliegenschaften	17.4	0.0	0.0	17.4
Gesamtleistung	49.7	30.8	-1.7	78.8
Betriebsaufwand	-6.8	-21.4	1.3	-26.9
EBITDA	42.9	9.4	-0.4	51.9
Abschreibungen und Amortisationen	0.0	-0.5	-0.9	-1.4
Betriebsergebnis (EBIT)	42.9	8.9	-1.3	50.5
Nettofinanzaufwand	-10.0	-0.4	0.1	-10.3
Ertragssteuern	-6.5	-2.5	-0.1	-9.1
Unternehmensergebnis	26.4	6.0	-1.3	31.1
EBITDA exkl. Neubewertung	25.5	9.4	-0.4	34.5
Betriebsergebnis (EBIT) exkl. Neubewertung	25.5	8.9	-1.3	33.1
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt	13.9	6.0	-1.3	18.6
Operative Marge ¹	78.9	28.9	n.m.	53.9
Operativer Netto-Cashflow ²	22.2	7.7	-0.4	29.5
Bilanz 30.06.2002				
Anlagevermögen	1 309.7	248.9	7.0	1 565.6
Umlaufvermögen	4.1	39.9	1.3	45.3
Aktiven	1 313.8	288.8	8.3	1 610.9
Langfristige Rückstellungen	39.7	18.1	0.0	57.8
Übriges Fremdkapital (exkl. Finanzierung)	95.6	68.4	2.3	161.7
Betriebliche Nettoaktiven	1 178.5	202.3	10.6	1 391.4
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	670.8	120.0	0.0	790.8
Konzerneigenkapital	507.7	82.3	10.6	600.6
Geldflussrechnung 1. Halbjahr 2002				
Cashflow	14.8	8.6	-0.4	23.0
Geldfluss aus Geschäftstätigkeit	89.2	47.1	3.2	139.5
Geldfluss aus Investitionstätigkeit	-264.1	-26.4	1.1	-289.4
Investitionen in bestehende Liegenschaften	3.3	1.7	0.0	5.0

¹ EBIT exkl. Neubewertung in Prozent des Ertrages aus Geschäftstätigkeit

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

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

Anhang zur Konzernrechnung

1 Grundlagen

Die Halbjahreskonzernrechnung erfolgt in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und erfüllt insbesondere die Anforderungen von IAS 34 betreffend Zwischenberichterstattung. Sie entspricht den Rechnungslegungsvorschriften des Kotierungsreglements und des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften der Schweizer Börse SWX sowie dem Aktienrecht. Es gelten dieselben Rechnungslegungsgrundsätze wie für die Konzernrechnung 2002. Der Konsolidierungskreis blieb unverändert.

Die Halbjahreskonzernrechnung wurde vom Verwaltungsrat der Allreal Holding AG am 19. August 2003 genehmigt.

2 Ertrag aus Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Mietertrag aus Geschäftliegenschaften	32.2	22.8
Mietertrag aus Wohnliegenschaften	9.7	9.7
Mietertrag total	41.9	32.5
Gewinne aus Verkauf	4.7	0.1
Verluste aus Verkauf	-0.5	-0.8
Ertrag aus Anlageliegenschaften	46.1	31.8

Die Gewinne/Verluste aus Verkauf ermitteln sich wie folgt:

Verkaufserlös	227.1	52.0
Verkaufsaufwand	-5.0	-0.7
Rückstellungen für Mietzinsgarantien	-5.1	0.0
Bilanzwert = Marktwert am 31.12. des Vorjahres	-212.8	-52.0
Gewinne/Verluste aus Verkauf	4.2	-0.7

Unter Einbezug der 2002 auf den Liegenschaften Andreashof und Eggbühl, beide Zürich, verbuchten Erstbewertungsgewinne von CHF 28.6 Mio. ergibt sich ein realisierter Kapitalgewinn 2003 von total CHF 32.8 Mio.

3 Ertrag aus Generalunternehmung

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Dritthonorare und Gewinne aus Bautätigkeit	23.3	23.3
Aktivierete Eigenleistungen	3.9	4.0
Erträge aus Projektentwicklung	7.9	2.2
Diverse Erträge	0.6	0.1
Ertrag aus Generalunternehmung	35.7	29.6

4 Neubewertung Anlageliegenschaften

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Tieferbewertungen Geschäftsliegenschaften	-12.5	-2.9
Erstbewertungen	12.7	20.3
Neubewertung Anlageliegenschaften	0.2	17.4

Die detaillierte Marktwertermittlung für sämtliche Geschäfts- und Wohnliegenschaften des Anlagenportfolios erfolgt jährlich im Rahmen des Jahresabschlusses. Grundlage bildet das unter Verwendung des DCF-Verfahrens erstellte Bewertungsgutachten des unabhängigen Liegenschaftenschätzers. Der Marktwert des Portfolios per 31.12.2002 wurde insoweit unter Berücksichtigung der im 1. Semester 2003 erfolgten Zu- und Abgänge sowie Investitionen fortgeführt. Allerdings erfuhren einzelne Geschäftsliegenschaften mit Blick auf mittelfristig anstehende Wiedervermietungen eine Tieferbewertung um gesamthaft CHF 12.5 Mio.

Eine erstmalige Marktbewertung der im 1. Semester 2003 fertiggestellten und von Liegenschaften im Bau zu Geschäftsliegenschaften umgruppierten Objekte resultierte in einem Aufwertungsgewinn von CHF 12.7 Mio.

5 Liegenschaftenaufwand

CHF Mio.	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Verwaltungs- und Betriebsaufwand	2.9	2.1
Unterhalts- und Reparaturaufwand	3.4	2.2
Liegenschaftenaufwand	6.3	4.3

6 Unternehmensergebnis je Aktie

	1. Sem. 2003	1. Sem. 2002
Anzahl ausstehende Aktien am 01.01. (in '000 Stück)	6 198	6 274
Veränderung Bestand eigene Aktien (in '000 Stück)	181	-70
Anzahl ausstehende Aktien am 30.06. (in '000 Stück)	6 379	6 204
Durchschnittliche Anzahl ausstehende Aktien (in '000 Stück)	6 305	6 208
Unternehmensergebnis inkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	31.3	31.1
Unternehmensergebnis je Aktie inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	4.96	5.01
Unternehmensergebnis exkl. Neubewertungseffekt (CHF Mio.)	31.6	18.6
Unternehmensergebnis je Aktie exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	5.01	3.00
Verwässertes Unternehmensergebnis je Aktie		
— inkl. Neubewertungseffekt (CHF)	4.93	4.96
— exkl. Neubewertungseffekt (CHF)	4.98	2.98

7 Anlageliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Geschäftsliegenschaften	983.6	1 085.3	943.3
Wohnliegenschaften	257.1	292.7	292.9
Liegenschaften im Bau	72.0	93.9	52.3
Landreserven	34.5	34.0	19.7
Anlageliegenschaften	1 347.2	1 505.9	1 308.2

Die Veränderungen 2003 lassen sich wie folgt zusammenfassen:

CHF Mio.	Geschäfts- liegenschaften	Wohn- liegenschaften	Liegen- schaften im Bau/Land- reserven	Total
Stand 01.01.2003	1 085.3	292.7	127.9	1 505.9
Zukäufe	30.8	0.0	0.0	30.8
Aus eigener Bautätigkeit	0.0	0.0	21.7	21.7
Wertvermehrende Investitionen	-0.9	2.3	0.0	1.4
Abgänge	-174.9	-37.9	0.0	-212.8
Umklassierungen	43.1	0.0	-43.1	0.0
Marktwertanpassung	0.2	0.0	0.0	0.2
Stand 30.06.2003	983.6	257.1	106.5	1 347.2

Die Zukäufe betreffen den Erwerb des baurechtsbelasteten Grundstücks Brandschenkestr. 38-40, Zürich. Die darauf befindliche Geschäftsliegenschaft wurde bereits 2001 erworben.

Die Abgänge betreffen die folgenden Liegenschaften:

Ort	Adresse	Typus ¹	Erwerbsjahr	Nutzungs- übergang
Basel	Hammerstr. 160-164, Bläsiring 150-160	WL	1999	01.07.2003
Opfikon	Rietgraben 40-48/Wallisellenstr. 131-135	WL	1999	01.06.2003
Zürich	Andreasstr. 13-17	GL	1999	01.01.2003
Zürich	Eggbühlstr. 15-17	GL	1989	01.02.2003
Zürich	Oetenbachgasse 26	GL	2000	01.04.2003

¹ GL = Geschäftsliegenschaft, WL = Wohnliegenschaft

Für detaillierte Angaben zum Liegenschaftenportfolio per 31.12.2002 vgl. Finanzbericht 2002, S. 56-61.

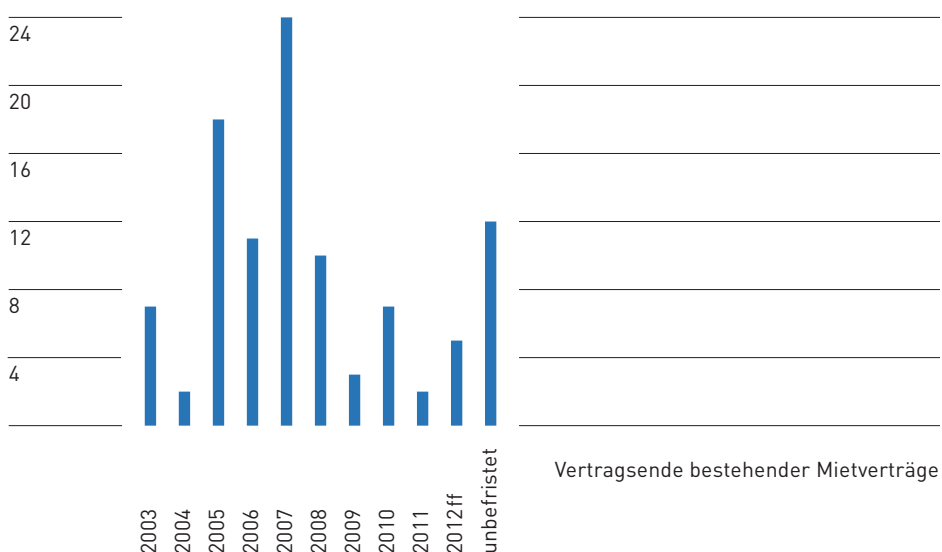
Grösste Mieter Geschäftsliegenschaften

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

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Grösster Mieter	9%	9%	9%
Drei grösste Mieter	22%	22%	20%
Fünf grösste Mieter	31%	31%	29%

Fälligkeitsprofil der Mietverträge Geschäftsliegenschaften

in Prozent des Mietertrages



8 Entwicklungsliegenschaften

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Entwicklungsreserven	71.2	90.4	91.6
Angefangene Bauten	58.5	49.3	139.2
Übrige Liegenschaften	9.4	17.9	14.3
Entwicklungsliegenschaften	139.1	157.6	245.1

Anfang 2003 verkaufte Allreal die im Bau befindliche Wohnliegenschaft Arnrikahof, Zürich, an einen Investor. Begonnen wurde mit den Bauarbeiten an der Wohnüberbauung Wängimatt, Uitikon-Waldegg.

9 Immaterielle Anlagen

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Goodwill	17.7	17.7	17.7
Kaufpreisminderung	-7.4	-5.9	-5.9
Kumulierte Amortisationen	-10.0	-9.2	-8.4
Immaterielle Anlagen	0.3	2.6	3.4

Die Kaufpreisminderungen betreffen Gewährleistungsansprüche.

10 Verbindlichkeiten aus Finanzierung

Fristigkeit der Finanzierung (Kapitalbindung)

CHF Mio.	<1 Jahr	1-3 Jahre	3-5 Jahre	>5 Jahre	Total
Per 31.12.2002	30.0	0.0	0.0	853.8	883.8
Per 30.06.2003	35.0	0.0	0.0	730.6	765.6
davon mit Tilgung	0.0	0.0	0.0	129.1	129.1
Tilgung p. a.	0.0	0.0	0.0	5.6	5.6

Ungeachtet der effektiv vereinbarten Laufzeit 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 30.06.2003					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	747.9	7.7	7.3	2.7	765.6
Effekt aus Zinsswaps	-550.0	50.0	150.0	350.0	0.0
Total	197.9	57.7	157.3	352.7	765.6
Total in %	25.9	7.5	20.5	46.1	100.0
Per 31.12.2002					
Verbindlichkeiten aus Finanzierung	824.5	44.5	12.0	2.8	883.8
Effekt aus Zinsswaps	-200.0	0.0	100.0	100.0	0.0
Total	624.5	44.5	112.0	102.8	883.8
Total in %	70.7	5.0	12.7	11.6	100.0

Die durchschnittliche Zinsbindung per 30.06.2003 beträgt 49 Monate (per 31.12.2002: 18 Monate). Der durchschnittliche Zinssatz per 30.06.2003 beträgt 2.8% (per 31.12.2002: 2.4%).

Im 1. Halbjahr 2003 wurden Bauzinsen von gesamthaft CHF 0.2 Mio. aktiviert (1. Halbjahr 2002: CHF 2.3 Mio.).

11 Eigenkapital (NAV) je Aktie

	30.06.2003	31.12.2002
Ausstehende Aktien (in '000 Stück)	6 379	6 198
Konzerneigenkapital (CHF Mio.)	629.0	611.3
Eigenkapital (NAV) je Aktie nach latenten Steuern (CHF)	98.60	98.63
Konzerneigenkapital plus Rückstellungen für latente Steuern abzüglich latente Steuerguthaben (CHF Mio.)	673.5	672.7
Eigenkapital (NAV) je Aktie vor latenten Steuern (CHF)	105.58	108.54
Konzerneigenkapital abzüglich Gewinnreserven aus Neubewertung (CHF Mio.)	589.0	554.0
Eigenkapital je Aktie exkl. Neubewertungseffekt	92.33	89.38

12 Geldflussrechnung: Übrige Positionen

Die Übrigen Positionen 2003 betreffen insbesondere Gewinne aus Liegenschaftsverkäufen von CHF 9.3 Mio.; davon wurden CHF 5.1 Mio. zurückgestellt.

13 Kaufverpflichtungen, Eventualverbindlichkeiten und Rechtsstreitigkeiten

CHF Mio.	30.06.2003	31.12.2002
Kaufverpflichtungen	33.4	35.2
Garantien und Bürgschaften	0.3	0.3
Andere Eventualverbindlichkeiten	9.2	12.0

Die Kaufverpflichtungen per 30.06.2003 betreffen den geplanten Erwerb von drei Landparzellen für die Zwecke der Projektentwicklung.

Die Garantien und Bürgschaften stehen im Zusammenhang mit Aktivitäten der Generalunternehmung für Dritte.

Die anderen Eventualverbindlichkeiten betreffen die Verpflichtung, auf Verlangen der Gegenpartei (Put Option) gestaffelt bis 31.07.2007 maximal 115 000 (31.12.2002: 160 000) Allreal Aktien zu erwerben.

Per 30. Juni 2003 bestanden keine pendenten Rechtsfälle, die geeignet sind, die finanzielle Position der Allreal Gruppe massgeblich zu beeinflussen.

14 Transaktionen mit nahestehenden Personen, Optionsplan

In den Jahren 2000 und 2001 wurden den Mitgliedern des Verwaltungsrates und führenden Mitarbeitern Optionen zum Erwerb von Allreal Aktien eingeräumt. Hiervon wurden im 1. Semester 2003 16 860 Optionen ausgeübt. Per 30. Juni 2003 waren 43 341 Optionen ausstehend.

15 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine nennenswerten Ereignisse eingetreten.

An den Verwaltungsrat der

Allreal Holding AG, Baar

Zürich, 20. August 2003

Bericht über die Review

In Ihrem Auftrag haben wir eine Review (prüferische Durchsicht) des Halbjahresabschlusses (Konzernerfolgsrechnung, Konzernbilanz, Konzern-eigenkapitalnachweis, Konzerngeldflussrechnung und Anhang zur Konzern-rechnung, Seiten 8 bis 19) der Allreal Holding AG für die Rechnungsperiode vom 1. Januar bis 30. Juni 2003 vorgenommen.

Für den Halbjahresabschluss ist der Verwaltungsrat verantwortlich, wäh- rend unsere Aufgabe darin besteht, aufgrund unserer Review einen Bericht über den Halbjahresabschluss abzugeben.

Unsere Review erfolgte nach den Grundsätzen des schweizerischen Berufs- standes. Danach ist eine Review so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehlaussagen im Halbjahresabschluss erkannt werden, wenn auch nicht mit derselben Sicherheit wie bei einer Prüfung. Eine Review besteht hauptsächlich aus der Befragung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie analytischen Prüfungshandlungen in Bezug auf die dem Halbjahresab- schluss 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 Halbjahresabschluss nicht ein den tatsäch- lichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) vermittelt.

Ernst & Young AG



Christoph Dolensky
Dipl. Wirtschaftsprüfer
(Mandatsleiter)



Thomas Huwyler
Dipl. Wirtschaftsprüfer

Struktur, Adressen, Kontakte und Termine

Struktur und Adressen

Allreal Holding AG

Zugerstrasse 50
6304 Baar

Allreal Home AG
Allreal Office AG
Allreal Vulkan AG
Allreal West AG

Allreal Generalunternehmung AG

Eggbühlstrasse 15
8050 Zürich
T 01 319 11 11

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 Geschäftsleitung

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

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 2003
Generalversammlung 2004

26. Februar 2004
19. März 2004

Allreal Holding AG
Zugerstrasse 50
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