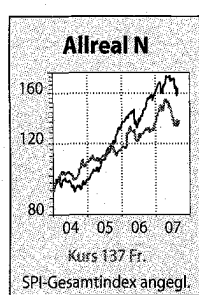


Allreal auf Wachstumskurs

Kapitalerhöhung angekündigt – Aktien reizvoll



Allreal hat Grund genug zum Wachsen: Die Immobilien-gesellschaft mit eigener Generalunternehmung besitzt 39000 m² Baulandreserven im Wert von 45 Mio. Fr. sowie 230000 m² Entwicklungsgrundstücke.

Über die nächsten Jahre sollen geschätzte 1,5 Mrd. Fr. in den Bau von Liegenschaften für das eigene Anlageportfolio, den Verkauf an Investoren oder die Wohneigentumspromotion investiert werden.

Zum Wachstumsmotor ist die Generalunternehmung geworden. Diese leistet an das Betriebsergebnis bereits einen Beitrag von 33% und dank der Projektentwicklung kann ein vom überhitzten Transaktionsmarkt unabhängiger Portfolioausbau betrieben werden. Eine opportunistische Kauf- und Verkaufspolitik erlaubt es, je nach Marktlage Liegenschaften aus der Projektierung in den Anlagebestand zu übernehmen oder mit Gewinn zu verkaufen, was für zusätzlichen Ertrag sorgt. Allreal hat branchenweit den höchsten Portfolioumsatz. Um das weitere Wachstum zu finanzieren, werden im zweiten Halbjahr 200 Mio. Fr. über eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht aufgenommen. Eingesetzt werden die Mittel für Eigenprojekte oder Portfoliozukaufe. Für das Gesamtjahr wird mit einem Unternehmensergebnis «mindestens in Vorjahreshöhe» (80 Mio. Fr.) gerechnet.

Mit einer Prämie von 25% auf dem Buchwert von 107.80 Fr. weisen Allreal Namen eine der höchsten Einstufungen der Schweizer Immobilienaktien auf. Überbewertet sind sie deswegen nicht. Der Unternehmenswert der GU, der je nach Modell über 35 Fr. je Aktie beträgt, ist in den Titeln nicht berücksichtigt. Die für die hochrentierenden Schweizer Immobilienaktien typische Korrektur nach dem

Dividendenabgang wurde wegen der steigenden Zinsen zusätzlich verschärft. Auf dem gegenwärtigen Kursniveau wird der Immobilienteil mit einer unter dem Sektordurchschnitt liegenden Prämie gehandelt.

Allreals Entwicklungspotenzial, die bescheidene Bewertung der Aktien und vom Management bereits bestätigte «Fortführung der Dividendenpolitik» sind gute Gründe, die Titel zu halten oder als liquides Engagement in den Immobilienmarkt zu wählen. Allreal sind, wie andere Immobilienwerte, wegen der Subprime-Krise vom Markt zurückgestuft worden. Auswirkungen sind auf die eigenfinanzierten und nur im Heimmarkt investierten Unternehmen jedoch nicht zu befürchten. Dagegen könnten Gesellschaften wie Swiss Prime Site oder PSP Swiss Property mit ihrem hohen Anteil ausländischer Investoren unter Druck geraten, wenn diese aus Liquiditätsgründen Verkäufe oder Umschichtungen vornehmen müssen. **KK**



KENNZAHLEN		1. Sem. 06		1. Sem. 07	
in Mio. Fr.					
Gesamtertrag		105,6		126,3	
- aus Liegenschaften		53,8		55,6	
- Liegenschaftenverkauf		6,1		0,8	
- aus Generalunternehmen		35,6		45,2	
- Neubewertung		10,1		24,7	
Betriebsergebnis exkl. Neubewertung		35,2		40,6	
Finanzierungsaufwand		14,5		17,5	
Gewinn inkl. Neubewertung		43,3		56,3	
Gewinn exkl. Neubewertung		35,2		40,6	
Bilanz		31.12.06		31.6.07	
Bilanzsumme		2423,8		2585,0	
Anlageliegenschaften		1894,1		2010,8	
Entwicklungsliegenschaften		317,0		374,3	
Eigenkapital		1028,7		1050,1	
- in % der Bilanzsumme		42,4		40,6	
- Rendite in % inkl. Neubewertung		8,9		10,8	
AKTIENSTATISTIK					
Kurs 31. August 2007, 14 Uhr, in Fr.					
Rendite in %				3,6	
KGV 2007				19	
KGV 2008				19	
Börsenwert (in Mio. Fr.)				1336	
- in % Anlageimmobilien				66	
- in % des Eigenkapitals				127	
Angaben pro Titel in Fr.					
Gewinn 2006				7,00	
Gewinn 2007, geschätzt				7,30	
Gewinn 2008, geschätzt				7,30	
Dividende per 2005				4,80	
Dividende per 2006				5,00	
Buchwert				107,80	
Extremkurse	2004	2005	2006	2007	
Hoch	111,80	119,80	137	156	
Tief	94	106	116,40	130	
Stammdaten					
Kategorie	Valoren-Nr.	Telekurs	Reuters		
Namenaktien	883 756	ALLN	ALLN.S		
Aktienkapital: 487,9 Mio. Fr.					
- eingeteilt in 9 757 232 Na. à 50 Fr. nom.					
Bedeutende Aktionäre: Aktionärspool Helvetia-Patria-Gruppe (16,2%), PK Oerlikon-Contraves (8,8%), Basellandschaftliche PK (5,1%), Vontobel Beteiligungen, Suva, Ihag, PK Siemens u. a. (zusammen 54,2%)					
FuW-Rating					
B+ Wachstum	A- Aktionärsbeziehungen	A- Transparenz			