
WINDSOR AG

Geschäftsbericht 2011

Kennzahlen der WINDSOR AG und der WINDSOR-Gruppe im Überblick

Kennzahlen WINDSOR AG Einzelabschluss nach HGB (in TEUR)

	Geschäftsjahr 2011	Geschäftsjahr 2010
Bilanzsumme	33.142	46.103
Eigenkapital	20.220	17.183
Umsatzerlöse	6.524	4.829
EBIT	5.273	2.489
Jahresüberschuss	5.343	1.950
Bilanzgewinn	5.135	5.806

Kennzahlen WINDSOR-Gruppe Konzernabschluss nach IFRS (in TEUR)

	Geschäftsjahr 2011	Geschäftsjahr 2010
Bilanzsumme	40.114	46.511
Eigenkapital	28.654	29.273
Umsatzerlöse	10.855	23.706
EBIT	1.187	5.824
Jahresüberschuss	1.662	5.702
Bilanzgewinn	12.097	17.279

Vermögenslage WINDSOR-Gruppe nach IFRS (in TEUR)

	Geschäftsjahr 2011	Geschäftsjahr 2010
Aktiva		
Kurzfristige Vermögenswerte	9.882	15.107
Langfristige Vermögenswerte	30.232	31.404
Summe Aktiva	40.114	46.511
Passiva		
Kurzfristige Verbindlichkeiten	4.239	9.520
Langfristige Verbindlichkeiten	7.221	7.718
Eigenkapital	28.654	29.273
Summe Passiva	40.114	46.511

Inhalt

▶ Brief an die Aktionäre	2	▶ Konzernabschluss	23
▶ Bericht des Aufsichtsrates	4	1. Konzernbilanz - AKTIVA	24
▶ Unternehmensprofil	6	2. Konzernbilanz - PASSIVA	25
▶ Zusammengefasster Lagebericht der WINDSOR AG und des Konzerns	7	3. Konzern - Gesamtergebnisrechnung	26
		4. Konzern - Kapitalflussrechnung	27
		5. Konzern - Eigenkapitalveränderungs- rechnung	28
		6. Entwicklung des Konzernanlagevermögens	29
A. Wirtschaftsbericht		▶ Konzernanhang	31
I. Wirtschaftliches Umfeld	8	1. Allgemeine Angaben	32
1. Globales wirtschaftliches Umfeld	8	2. Konsolidierungskreis	34
2. Wirtschaftliches Umfeld in Deutschland	9	3. Konsolidierungsgrundsätze	35
3. ifo Weltwirtschaftsklima	9	4. Schätzungen und Annahmen	35
4. Globaler Pharmamarkt	10	5. Angaben zur Konzernbilanz einschließlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	36
5. MSCI World Pharma Index	10	6. Anlagespiegel	41
6. Deutscher Pharmamarkt	11	7. Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen	42
7. Immobilienmarkt Berlin	12	8. Erläuterungen zur Gesamtergebnis- rechnung	42
II. Darstellung und Analyse des Geschäftsver- laufs und des Geschäftsergebnisses 2011	14	9. Ergebnis je Aktie	49
III. Lage des Unternehmens	15	Sonstige Angaben	
IV. Bedeutende Geschäftsvorgänge nach dem 31. Dezember 2011 bis zum 9. Juli 2012	19	10. Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane	50
		11. Mitarbeiterzahl	50
B. Bericht über die zukünftige Entwicklung sowie Chancen und Risiken des Unternehmens		12. Angaben zu Finanzinstrumenten nach IFRS 7	51
I. Voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens	20	13. Angabe der Honorare des Abschlussprüfers	55
II. Risikobericht	20	14. Angabe über Beziehungen zu nahe- stehenden Unternehmen und Personen	55
1. Pharmabereich	20	15. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	55
2. Immobilienbereich	20	16. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	56
3. Fremdkapitalrisiko / Genussscheinkapital	21	▶ Weitere Informationen	57
4. Risikomanagementsystem	21	1. Die Aktie	58
III. Prognosebericht	22	2. Der Genussschein	58
		3. Glossar	59
C. Bericht über Forschung und Entwicklung	22	4. Impressum	60
D. Bericht über Zweigniederlassungen	22		

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, sehr geehrte Damen und Herren,

die im Geschäftsjahr 2011 erbrachten Leistungen sind aus den Zahlenwerken nicht leicht abzulesen. Gegenüber Vorjahr haben sich die Gewinnausweis-Relationen nach HGB und IFRS komplett umgekehrt.

Während im Einzelabschluss der WINDSOR AG (nach HGB) eine Steigerung des Jahresüberschusses von 1,9 Mio. Euro auf 5,3 Mio. Euro auszuweisen ist, müssen wir für den Konzernabschluss (nach IFRS) einen Rückgang des Jahresüberschusses von 5,7 Mio. Euro auf 1,6 Mio. Euro feststellen.

Hier kommt zum Tragen, dass der Einzug von Genussscheinkapital im Jahr 2011 nach HGB einen Gewinn von 2,9 Mio. Euro erbrachte, während nach IFRS kein Gewinn aus diesem Sachverhalt resultiert.

Der Verkauf von MPH-Aktien, die immer über Einstandskosten veräußert werden konnten, führte nach HGB in 2011 zu einem Gewinn von 3,7 Mio. Euro. Nach IFRS führten die ansteigenden Kurse bereits vorgängig (in 2010) quartalsweise zu Gewinneinbuchungen. Aus dem Verkauf wurde dann Liquidität erzielt; der Abgang erfolgte häufig buchwertnah.

Die Beteiligung an der MPH war damit ein hervorragendes Geschäft.

Im Jahr 2011 sollen die noch im Besitz befindlichen 4,3 Mio. MPH-Aktien in Privatplatzierungen veräußert werden. Auch für diese Verkäufe erwarte ich einen attraktiven Gewinn.

Ich gehe davon aus, dass auch die nachfolgend erworbenen Beteiligungen an Simgen und Pharmigon sich als hervorragendes Geschäft erweisen werden.

Für das Geschäftsjahr 2012 erwarte ich für beide Gesellschaften positive Entwicklungen.

Im Immobilienbereich führten die Aktivitäten der Unternehmensgruppe in 2011 zu keinem positiven Ergebnis. Ende Juni 2012 wurde ein Projekt veräußert, es führt zu einem respektablen Gewinnausweis für das erste Halbjahr 2012 der Unternehmensgruppe. Wir arbeiten daran, ein weiteres Projekt mit nennenswertem Gewinn im zweiten Halbjahr zu veräußern.

Herr Roy von der Locht schied im Juni 2012 aus dem Vorstand aus.

Ich danke ihm, auch im Namen der Mitarbeiter, für sein Engagement.

Wir wünschen ihm weiterhin viel Erfolg.

Den Mitgliedern des Aufsichtsrates danke ich im Namen von Herrn von der Locht für die gute und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit dem Vorstand im Jahr 2011 und freue mich auf eine konstruktive Zusammenarbeit im Jahr 2012.



Dr. Christian Pahl

Vorstand

Juli 2012



Dr. Christian Pahl
Vorstand

Bericht des Aufsichtsrates

1. Überwachung der Geschäftsführung und Zusammenarbeit mit dem Vorstand



Dr. Michael Feldhahn
Vorsitzender des
Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Windsor AG nahm im Geschäftsjahr 2011 die ihm nach Gesetz und Satzung zukommenden Aufgaben mit großer Sorgfalt wahr. Die Geschäftsführung der Gesellschaft wurde vom Aufsichtsrat überwacht. Der Vorstand wurde bei seiner Tätigkeit vom Aufsichtsrat im Rahmen der Wahrnehmung der Kontrollrechte beraten. Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand in alle Entscheidungen, die für das Unternehmen von grundlegender Bedeutung waren, einbezogen. Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat regelmäßig mündlich, telefonisch und schriftlich, zeitnah über die wesentlichen Vorkommnisse des Geschäftsverlaufes, die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft und des Konzerns, die Unternehmensplanung sowie die Investitionsmaßnahmen. Der Aufsichtsrat konnte sich von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung überzeugen.

2. Sitzungen, Beratungen und Beschlussfassungen

Der Aufsichtsrat hielt im Geschäftsjahr 2011 vier ordentliche Sitzungen ab, davon eine im ersten Halbjahr und drei im zweiten Halbjahr (11.04., 12.07., 28.10., 28.11.). Alle Sitzungen waren beschlussfähig.

Folgende Themen standen in den Sitzungen unter anderem im Mittelpunkt:

- die Lage des Unternehmens
- die strategische Entwicklung und deren operative Umsetzung
- die aktuelle Wettbewerbs-, Organisations- und Personalsituation
- die kurz- und mittelfristige Investitionsplanung
- der Geschäftsbericht sowie der Zwischenbericht des Konzerns vor deren jeweiliger Publikation

Zwischen dem Aufsichtsrat und dem Vorstand fanden weitere informelle Treffen bzw. Telefonkonferenzen statt und zum Anlass genommen, um neue wesentliche geschäftspolitische Entwicklungen zu diskutieren.

3. Jahresabschluss

Der Aufsichtsrat überzeugte sich von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung. Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss, der Konzernabschluss sowie der zusammengefasste Lagebericht der WINDSR AG und des Konzerns für das Geschäftsjahr zum 31.12.2011 sind unter Einbeziehung der Buchführung von dem durch die Hauptversammlung zum Abschlussprüfer gewählten Deloitte & Touche GmbH, Berlin, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

Der aufgestellte Jahresabschluss, der Konzernabschluss, der zusammengefasste Lagebericht der Windsor AG und des Konzerns und der Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns wurden jedem Aufsichtsratsmitglied anlässlich der Bilanzsitzung am 09.07.2012 ausgehändigt. In der Bilanzsitzung am 09.07.2012 berichtete der Abschlussprüfer über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung und stand für Fragen der Aufsichtsratsmitglieder zur Verfügung. Wir haben den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss sowie den Konzernabschluss unsererseits geprüft. Wir billigten auf der Aufsichtsratssitzung vom 09.07.2012 den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Das Ergebnis der Prüfung des Abschlussprüfers haben wir auf der Aufsichtsratssitzung am 12.07.2012 zustimmend zur Kenntnis genommen und erheben nach unserer eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und des Vorschlags für die Verwendung des Bilanzgewinns keine Einwendungen.

4. Besetzung des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat setzte sich in der Zeit vom 01.01.2011 bis 31.12.2011 aus den Aufsichtsratsmitgliedern Dr. Michael Feldhahn (Vorsitzender), Anton Pfeffer (Stellv. Vorsitzender) und Prof. Dr. Dr. Sabine Meck (Mitglied) zusammen.

5. Sonstiges

Für das Geschäftsjahr 2011 muss kein Abhängigkeitsbericht aufgestellt werden. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Roy von der Locht für sein Engagement als Vorstand. Herr von der Locht schied im Juni 2012 aus dem Vorstand aus. Allen Mitarbeitern der Windsor-Gruppe dankt der Aufsichtsrat für das Engagement im abgelaufenen Geschäftsjahr. Der Aufsichtsrat freut sich auf die Zusammenarbeit mit dem Vorstand Dr. Christian Pahl, der im Mai 2012 in den Vorstand berufen wurde und seit Juni 2012 als Alleinvorstand die Unternehmensgruppe führt.

Berlin, den 12. Juli 2012



Dr. Michael Feldhahn
(Vorsitzender des Aufsichtsrates)



Anton Pfeffer
Aufsichtsrat



Prof. Dr. Dr. Sabine Meck
Aufsichtsrat

Unternehmensprofil

Pharma und Immobilien = Sicheres Wachstum

Die deutsche Bevölkerung – wie die Gesellschaften anderer westeuropäischer Länder – altert. Krebstherapien gewinnen zunehmend an Bedeutung. Die Pharma-Beteiligungen der WINDSOR AG bearbeiten unterschiedliche Wertschöpfungsstufen (Wirkstoffhandel, Generika, innovative und patentgeschützte Markenprodukte, Herstellung von Medikamenten) bei Krebstherapien und anderen chronischen Krankheitsbildern.

Wachstum wird sowohl aus neuen und verbesserten Therapien mit innovativen Markenprodukten als auch aus Generika (für aus dem Patentschutz auslaufende Wirkstoffe) erzielt.

Berlin wächst. Berlin erlebt Zuwanderung. Die Einwohnerzahl und die Anzahl der Haushalte steigen. Das Angebot an Wohnraum stieg in den letzten Jahren nur verhalten. Von vergleichsweise niedrigem Niveau aus steigen die Mieten. Die Immobilienaktivitäten der WINDSOR AG konzentrieren sich auf die Wertschöpfung in Berlin. Gesundheitsimmobilien (Ärztelhäuser, Kliniken) leisten Mehrwert für Kunden. Wir prüfen Investitionen in diesem Bereich.

Langfristig und nachhaltig

Investitionen der WINDSOR AG sind langfristig und nachhaltig. Sie sind grundsätzlich auf die kontinuierliche Weiterentwicklung der einzelnen Beteiligungen innerhalb des Gesamtportfolios ausgerichtet. Sicherheit und Rendite sind das Profil des Portfolios.

Wertsteigerung auf Dauer

Eine Investition in die WINDSOR AG ist eine Investition in wachsende Segmente des deutschen Pharmamarktes und den wachsenden Immobilienmarkt in Berlin. Das Unternehmensportfolio ist kaum anfällig für Konjunktur- oder Marktschwankungen und kann damit eine hohe Wertsteigerung erzielen.

Zusammengefasster Lagebericht der WINDSOR AG und des Konzerns

<hr/>	
A. Wirtschaftsbericht	
<hr/>	
I. Wirtschaftliches Umfeld	8
1. Globales wirtschaftliches Umfeld	8
2. Wirtschaftliches Umfeld in Deutschland	9
3. ifo Weltwirtschaftsklima	9
4. Globaler Pharmamarkt	10
5. MSCI World Pharma Index	10
6. Deutscher Pharmamarkt	11
7. Immobilienmarkt Berlin	12
II. Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und des Geschäftsergebnisses 2011	14
III. Lage des Unternehmens	15
IV. Bedeutende Geschäftsvorgänge nach dem 31. Dezember 2011 bis zum 9. Juli 2012	19
<hr/>	
B. Bericht über die zukünftige Entwicklung sowie Chancen und Risiken des Unternehmens	
<hr/>	
I. Voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens	20
II. Risikobericht	20
1. Pharmabereich	20
2. Immobilienbereich	20
3. Fremdkapitalrisiko / Genussscheinkapital	21
4. Risikomanagementsystem	21
III. Prognosebericht	22
<hr/>	
C. Bericht über Forschung und Entwicklung	22
<hr/>	
D. Bericht über Zweigniederlassungen	22
<hr/>	

Zusammengefasster Lagebericht der WINDSOR AG und des Konzerns

A. Wirtschaftsbericht

I. Wirtschaftliches Umfeld

1. Globales wirtschaftliches Umfeld

2011 setzte sich das Wachstum der Weltwirtschaft trotz konjunkturbremsender Ereignisse fort. In der ersten Jahreshälfte waren die Folgen des kräftigen Anstiegs der Ölpreise, bedingt durch die politischen Umbrüche im arabischen Raum, und das Erdbeben in Japan, negative Ereignisse. Positive Effekte auf die Konjunktur ergaben sich im ersten Halbjahr vor allem aus der anhaltenden expansiven Geld- und Fiskalpolitik der Industrieländer und durch die immer noch beständige Export- und Investitionsnachfrage.¹

In der zweiten Jahreshälfte sorgten jedoch eine konjunkturelle Abkühlung und die Eskalation der Schuldenkrise in Europa und den USA für Unsicherheit sowie eine stark erhöhte Volatilität der Finanzmärkte. Zwischenzeitlich erholte sich die Weltwirtschaft etwas, dennoch blieb die Lage angespannt.²

Aufgrund der schwachen Konjunktur der Industrieländer erwiesen sich die Entwicklungs- und Schwellenländer, mit ihrer robusteren Wirtschaftsentwicklung als wichtigste Stütze der Weltwirtschaft. Deren durchschnittliches Wachstum war 2011 mehr als dreimal so hoch wie das der Industrienationen und machten mehr als die Hälfte der Weltproduktion aus. Nach Angaben der EZB betrug das weltwirtschaftliche Wachstum 2011 rund 3,6 % (Vorjahr: 5,2 %).³

Im Euroraum knüpfte das Wachstum an die langsame Erholung des vorangegangenen Jahres an. Das Wachstum des BIP verringerte sich auf 1,5 % (2010: 1,9 %)⁴. Dabei entwickelten sich die Länder sehr heterogen. Während Deutschland ein überdurchschnittliches Wachstum verzeichnete, entwickelten sich Italien, Spanien, Portugal und Griechenland unterdurchschnittlich.⁵

Mit der Jahreswende hat sich die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern im Vergleich zum Herbst 2011 stark aufgehellt. Zuletzt stieg die Weltproduktion auch etwas schneller als im vergangenen Jahr. Trotz der positiven Signale bleiben die Aussichten auf die Weltwirtschaft für 2012 verhalten, wozu insbesondere die Unsicherheit über den Fortgang der Euro-Krise beiträgt. Diese dürfte die Investitionsfähigkeit dämpfen und auch die hohe Verschuldung privater und öffentlicher Haushalte dürfte sich negativ auf die Nachfrage auswirken. Für 2012 wird mit einem deutlich schwächeren Wachstum für den Euro-Raum gerechnet. In einigen Ländern dürfte die Wirtschaftsleistung auch zurückgehen.⁶

¹ Vgl. Jahresgutachten 2011/12 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Drucksache 17/7710, S. 25.

² Vgl. ebd., S. 10, 26f.

³ Vgl. ebd., S. 40.

⁴ Europäische Zentralbank: Jahresbericht 2011, S. 61.

⁵ Vgl. Institut für Weltwirtschaft Kiel: Konjunktur im Euroraum im Frühjahr 2012, S. 16.

⁶ Vgl. Institut für Weltwirtschaft Kiel: Gemeinschaftsdiagnose. Kurzfassung: Deutsche Konjunktur im Aufwind – Europäische Schuldenkrise schwellt weiter. 2012, S. 5.

2. Wirtschaftliches Umfeld in Deutschland

Die Belebung der Binnennachfrage sorgte, wie schon 2010, trotz der außenwirtschaftlichen Wachstumsabschwächung, für eine weitere Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts. Dennoch haben die Risiken im Herbst 2011 zugenommen.⁷

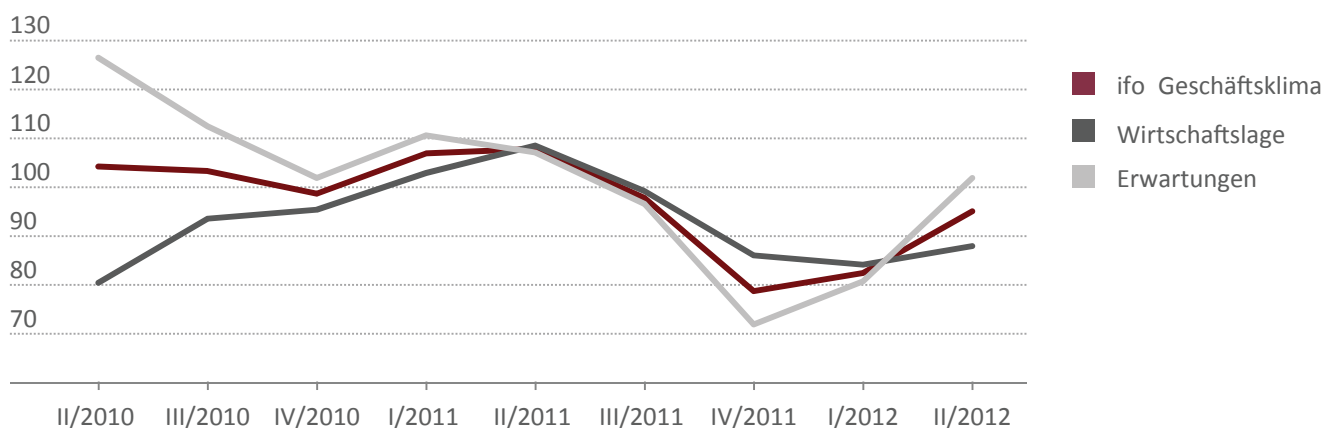
Die Staatsschulden- und Bankenkrise sowie politische Unwägbarkeiten verunsicherten die Märkte. Die noch gute Exportnachfrage im 1. Halbjahr schwächte sich durch die Abkühlung der Weltwirtschaft zum Jahresende ab. Vor diesem Hintergrund hat sich die deutsche Wirtschaft dennoch robust gezeigt. Die Zuwachsrates des BIP betrug durchschnittlich 3,0 %. Besonders die positive Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt hat zur Stärkung des Konsums beigetragen. 2011 erreichte die durchschnittliche Zahl der registrierten Arbeitslosen mit 3,0 Millionen Personen den niedrigsten Stand seit einer Dekade. Weiterhin trugen die stabile Binnennachfrage und die einigermaßen solide Situation der Staatsfinanzen zur positiven Entwicklung bei.⁸

Im Zuge eines sich eintrübenden weltwirtschaftlichen Umfelds geht der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in seinem Gutachten von einer leichten Abschwächung für Deutschland aus, die Anfang 2012 zu einer Wachstumsstagnation führen kann. Von inländischer Seite werden positive, vom Außenbeitrag aller Voraussicht nach jedoch negative Impulse erwartet. Angesichts der großen Bedeutung der europäischen Länder für den Export, ist nicht mit einer dauerhaften Abkopplung Deutschlands von der europäischen Konjunktur zu rechnen.⁹

Im Laufe des Jahres 2012 wird die Verunsicherung über den Fortgang der Schuldenkrise negativ wirken, während das extrem niedrige Zinsniveau die Nachfrage fördern soll. Für die ersten drei Monate rechnet das ifw mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 0,6 % und geht aufgrund des schwachen Jahresauftaktes von einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts für 2012 um 0,7 % aus.¹⁰

3. ifo Weltwirtschaftsklima

Indexwerte, Basisjahr: 2005 = 100



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) vom 1. Quartal 2012

7 Vgl. Jahresgutachten 2011/12 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Drucksache 17/7710, S. XIX.
 8 Vgl. ebd., S. XIX, 1, 25.
 9 Vgl. ebd., S. XIX, 11, 25.
 10 Vgl. Institut für Weltwirtschaft Kiel: Deutsche Wirtschaft überwindet Konjunkturflaute. Medieninformation vom 15.03.2012, S. 1f.

4. Globaler Pharmamarkt

Für 2011 prognostiziert IMS Health ein Wachstum von 6 % und damit einen weltweiten Pharmaumsatz von rund Mrd. US\$ 880.¹¹ Nordamerika, Europa und Japan decken dabei nahezu 80 % des Gesamtumsatzes ab. Die USA waren 2010 mit einem Umsatz von rund Mrd. US\$ 310 und einer Wachstumsrate von 3 % der größte Markt vor Japan, China und Deutschland.¹²

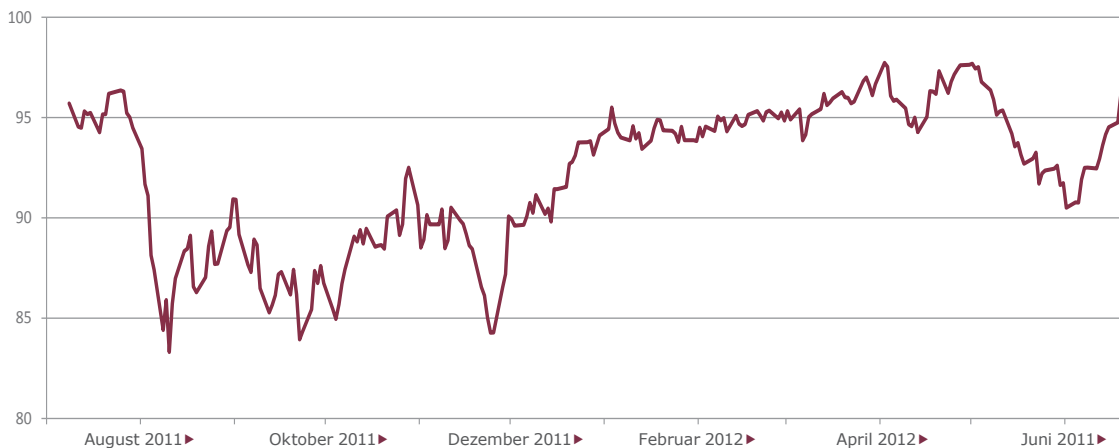
In Europa stagnierte der Pharmamarkt 2010 nahezu. Lateinamerika verzeichnet mit einer durchschnittlichen Umsatzsteigerung um ca. 21 % ein erhebliches Wachstum.¹³ Die Entwicklungs- und Schwellenländer stellen wie schon im Vorjahreszeitraum einen wesentlichen Treiber für Wachstum dar. Besonders China, Brasilien, Russland, Indien, Mexiko und Türkei („pharmerging markets“) werden ihr rasantes Wachstum im nächsten Jahr fortsetzen.¹⁴

In den entwickelten und aufstrebenden Märkten erwarten Experten divergierende Wachstumsraten. Wachstumstreiber sind vor allem die stetig zunehmenden Zugangsmöglichkeiten zu Medizin, eine steigende Nachfrage nach medizinischer Basisversorgung sowie ein steigendes Volkseinkommen und höhere Ausgaben im Gesundheitssektor. Diese Erwartungen werden von bedeutenden innovativen Behandlungsmethoden für Krebs, multipler Sklerose oder akuter Koronarsynndrome, die für Patienten verfügbar werden, gestützt.¹⁵

Innerhalb der EU verzeichnet Großbritannien die höchsten Wachstumsraten, gefolgt von Belgien, Deutschland, Italien und Spanien mit Wachstumsraten von 1 bis 3 %.¹⁶

Nach den Angaben des IMS Health Instituts sind Krebserkrankungen das umsatzstärkste Therapiegebiet, gefolgt von Atemwegserkrankungen und Diabetes.¹⁷

5. MSCI World Pharma Index



Quelle: www.bloomberg.de

11 Vgl. IMS: IMS Health Forecasts Global Pharmaceutical Market Growth of 5-7 Percent in 2011, Reaching \$880 Billion.

12 Vgl. Bundesverband der Pharmazeutischen Industrie e.V., S. 38.

13 Vgl. ebd.

14 Siehe: AccessPoint. IMS Health Economics & Outcomes Research, 2010, S. 11.

15 Vgl. IMS: IMS Institute Forecasts Global Spending on Medicines to Reach Nearly \$1.1 Trillion by 2015.

16 Vgl. Bundesverband der Pharmazeutischen Industrie e.V., S. 41.

17 Vgl. IMS: Top 20 Global Therapeutic Classes, 2010, Total Audited Markets.

6. Deutscher Pharmamarkt

2011 betrug das Umsatzvolumen des Pharmamarktes, bestehend aus Krankenhaus- und Apothekenmarkt Mrd. EUR 31,9. Damit verzeichnete der deutsche Pharmamarkt einen Anstieg von 1,6 % gegenüber 2010. Diese Zahlen enthalten die Umsätze aus dem Krankenhaus- und Apothekenmarkt, die sich aus dem Gesetzlichen und Privaten Krankenversicherungs-Markt (GKV und PKV) sowie der Selbstmedikation zusammensetzen.¹⁸

Seit 2001 steigen die Gesundheitsausgaben nominal kontinuierlich und betragen 2010 rund Mrd. EUR 287,3, was 11,1 % des Bruttoinlandsprodukts entspricht.¹⁹ Aus Gründen der demografischen Entwicklung, einer wachsenden Zahl chronisch Kranker oder multimorbider Patienten, eines zunehmenden Gesundheitsbewusstseins, das zu einem steigenden Bedarf an Gesundheitsleistungen und –einrichtungen führt, steigender Nachfrage nach innovativen Produkten und Therapien sowie des medizinischen Fortschritts ist zu erwarten, dass diese Tendenz weiter zunimmt.²⁰

Diskussionen zur Ausgabenentwicklung in der GKV sind seit vielen Jahren Gegenstand der Gesundheitspolitik. Dieser Entwicklung sollen die zuletzt eingeführten Regularien wie das Arzneimittelneuerordnungsgesetz (AMNOG) und die im August 2010 eingeführte Erhöhung der Herstellerzwangsrabatte von 6 % auf 16 % kostendämpfend entgegenwirken.²¹

Im Apothekengesamtmarkt betrug der Umsatz 2011 abzüglich der Herstellerzwangsrabatte im GKV-Segment Mrd. EUR 25,4 und war damit gegenüber dem Vorjahr um 0,9 % rückläufig.²²

Einen leichten Absatzzuwachs im einstelligen Bereich verzeichneten dagegen Generika und patentgeschützte Medikamente. Daraus resultiert ein Absatzzuwachs, der durch den Trend zur Verordnung größerer Packungen bei (Generika-) Rabattverträgen gestützt wird.²³

Der erhöhte Herstellerzwangsabbatt, der zur Entlastung der gesetzlichen Krankenkassen eingeführt wurde, Apothekennachlässe, sowie der zu Beginn 2011 eingeführte Großhandelsabschlag, führten dazu, dass seitens dieser Leistungserbringer das GKV-Einsparvolumen insgesamt Mrd. EUR 3,7 ausmachte.²⁴ Dadurch wurde jedoch der Nettoumsatz der Hersteller um -3 % geschmälert.²⁵

Trotz des Milliardenüberschusses der Krankenkassen ist eine Absenkung des Zwangsrabattes im Jahr 2013 ungewiss.²⁶

18 Vgl. IMS Marktbericht. Entwicklung des deutschen Pharmamarktes im Dezember 2011, S. 2.

19 Vgl. Statistisches Bundesamt 2010: 2010: 287 Milliarden Euro für Gesundheit ausgegeben.

20 Vgl. Dr. Kartte, Joachim; Dr. Neumann, Karsten: Weltweite Gesundheitswirtschaft – Chancen für Deutschland. Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, 2011, S. 5 – 9.

21 Vgl. IMS Marktbericht. Entwicklung des deutschen Pharmamarktes im Dezember 2011, S. 4.

22 Vgl. ebd., S. 3.

23 Vgl. ebd., S. 20.

24 Vgl. ebd., S. 4.

25 Vgl. ebd.

26 Vgl. DAZ online: GKV-Milliarden: Krankenkassen mit noch höherem Überschuss. 01.03.2012.

7. Immobilienmarkt Berlin

Wohnimmobilien

In Berlin ist ein kontinuierlicher Anstieg der Bevölkerung zu beobachten. Ende 2010 lebten 3 % mehr Menschen in der Metropole als noch 2005.²⁷ Die durchschnittliche Leerstandsquote betrug Ende 2009 gerade mal 3,3 %.²⁸ Bis 2025 rechnet das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) mit einem jährlichen Bedarf an 12.000 neuen Geschosswohnungen sowie 1.000 Wohneinheiten.²⁹ Berlin besitzt daher im Vergleich zu anderen deutschen Metropolen ein enormes Steigerungspotenzial.

Im Jahr 2011 sind die Mieten in Berlin somit erneut gestiegen. Der durchschnittliche Kaltmietpreis pro Quadratmeter betrug EUR 6,59, im Vorjahr belief sich dieser noch auf EUR 6,11. Dies entspricht einer Preissteigerung um 7,8 %.³⁰

Laut Angaben der GSW verteuerten sich die hochwertigen Wohnungen auf durchschnittlich EUR 12,04 pro Quadratmeter (+9,9 %) besonders stark, während die Preisanstiege der günstigen Wohnungen mit einem Plus von 4,6 % auf EUR 4,50 eher verhalten ausfielen. In Berlin besteht damit weiterhin ein Angebot an günstigen Wohnungen. Insgesamt kommt es aber zu einer Verknappung innerhalb des S-Bahn-Rings.³¹

In den äußeren Bezirken bewegten sich die Preiserhöhungen pro Quadratmeter vergleichsweise mäßig (zwischen 2,1 % und 5 %). Zuwachsraten im zweistelligen Bereich verzeichneten dagegen die Bezirke Mitte (+13,1 %), Friedrichshain-Kreuzberg (+11,1 %) und Tempelhof-Schöneberg (+10,1 %).³² Dabei liegt Friedrichshain-Kreuzberg mit einer durchschnittlichen Kaltmiete pro Quadratmeter von EUR 8,02 an der Spitze, knapp vor Charlottenburg-Wilmersdorf mit EUR 8,00. Absolut gesehen gibt es die höchsten Mieten jedoch in Mitte (bis EUR 13,08).³³

Die Preise für Eigentumswohnungen stiegen ebenfalls mit einem Plus von 8,3 % stärker als im Jahr 2010 (+ 7,9 %). Dabei liegt der Quadratmeterpreis 2011 bei EUR 1.883 (2010: EUR 1.739). Herausragend ist auch hier der Bezirk Mitte, der im ersten Halbjahr 2011 mit EUR 2.570 den höchsten mittleren Preis je Quadratmeter verzeichnete.³⁴ Der Preisanstieg bei Mehrfamilienhäusern bewegte sich wie im Vorjahr bei +3,5 % auf EUR 1.149 pro Quadratmeter.³⁵

27 Vgl. JONES LANG LASALLE: on.point Residential City Profile. Der Wohnungsmarkt Berlin – 1. Halbjahr 2011, S. 3.

28 GSW Immobilien AG: Berlin-Barometer 2012.

29 Vgl. Hunziger, Christian: Immobilienmarkt. Berlin braucht jährlich 12.000 neue Wohnungen. In: Der Tagesspiegel online, 05.03.2012.

30 Vgl. GSW Immobilien AG: Pressemitteilung zum 8. GSW / CBRE WohnmarktReport, S. 1.

31 Vgl. ebd.

32 Vgl. ebd.

33 Vgl. ebd., S. 2.

34 JONES LANG LASALLE, 2011, S. 8.

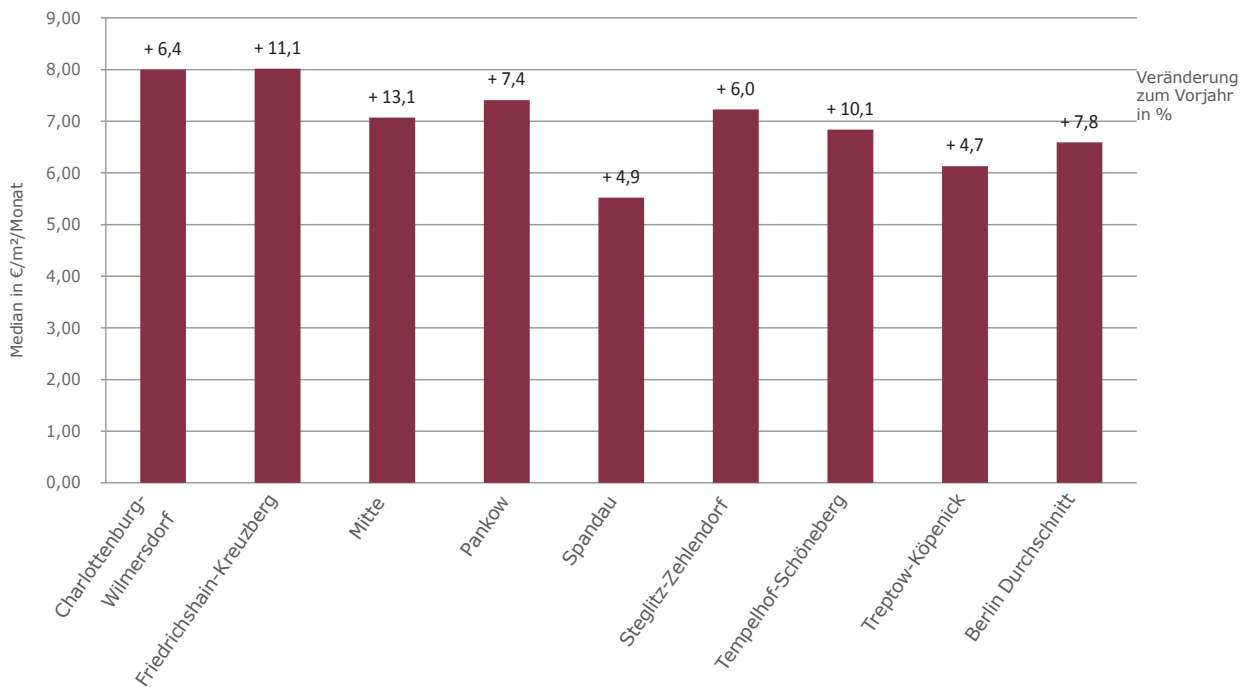
35 GSW Immobilien AG, 2012, S. 1.

Gewerbeimmobilien

Die Nachfrage nach hochwertigen Büroimmobilien in Berlin ist insgesamt größer als ihr Angebot. Auch 2011 hat sich das Angebot durch ein relativ geringes Fertigstellungsvolumen von 140.000 Quadratmetern kaum ausgeweitet. Die Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank geht davon aus, dass die Spitzenmieten 2011 anziehen und in diesem Jahr beinahe EUR 22 je Quadratmeter erreichen. Dagegen dürften die Mieten in den Seitenlagen 2011 stagnieren und erst 2012 wieder leicht steigen. Die Leerstandsrate von 8,6 % (2010) dürfte jedoch nur leicht sinken.³⁶

Auch bei den Handelsimmobilien rechnet die Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank mit einem leichten Aufwärtstrend. Zwar ist die Kaufkraft der Einwohner, insbesondere aufgrund der hohen Arbeitslosenquote, immer noch niedrig. Positiv wirkt sich dagegen die stetig zunehmende Touristenzahl aus, die auf über 9 Millionen pro Jahr gestiegen ist. So nahm die Nachfrage nach erstklassigen Berliner Handelsflächen zu. Mit dieser gestiegenen Nachfrage kann die Flächenausweitung nicht Schritt halten.³⁷

Mietentwicklung Berlin 2011



Quelle: GSW / CBRE WohnmarktReport 2012

³⁶ Vgl. Deutsche Genossenschaft-Hypothekenbank: Immobilienmarkt Deutschland 2011/2012. Mieten in Top-Lagen steigen weiter – Handel im Aufwind, S. 12.
³⁷ Vgl. ebd., S. 21.

II. Darstellung und Analyse des Geschäftsverlaufs und des Geschäftsergebnisses 2011

Die WINDSOR-Gruppe erzielt Ergebnisse aus den Segmenten Pharma, Immobilien und Finanzanlagen.

Im Geschäftsjahr 2011 wurden unterschiedliche Erfolge in den Segmenten erzielt: Pharma (Gewinn TEUR 380; Vorjahr: TEUR -838 Verlust); Immobilien (Verlust TEUR -1.994; Vorjahr: TEUR -1.404 Verlust); Finanzanlagen (Gewinn TEUR 3.276; Vorjahr: TEUR 7.944 Gewinn).

Der Konzernumsatz sank um TEUR -12.851 (2011: TEUR 10.855, 2010: TEUR 23.706). Im laufenden Geschäftsjahr wurde ein positives Gesamtergebnis in Höhe von TEUR 1.662 (Vorjahr: TEUR 5.702) erzielt.

Die erzielten Ergebnisse der Unternehmensgruppe lagen im Geschäftsjahr 2011 unter den Erwartungen.

III. Lage des Unternehmens

Die Lage des Unternehmens ist geprägt von der weniger als optimal erzielten Ausnutzung der Potentiale.

Ertragslage des WINDSOR-Konzerns (IFRS)

Die im Berichtsjahr 2011 erzielten Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 10.855 (Vorjahr: TEUR 23.706) setzen sich wie folgt zusammen: Verkauf von Arzneimitteln TEUR 10.737 (Vorjahr: TEUR 9.042), Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 139), Verkauf von Immobilien TEUR 58 (Vorjahr: TEUR 13.951), Erlöse aus der Vermietung von Immobilien TEUR 55 (Vorjahr: TEUR 564, sowie sonstige Erlöse (aus Bauleistungen und Dienstleistungsverträgen) von TEUR 5 (Vorjahr: TEUR 10).

Die Simgen GmbH verfolgte im Geschäftsjahr 2011 die Strategie der vorrangigen Erzielung von lediglich margenstarken Umsätzen mit Generika. Die margenschwachen Ausland-Handelsumsätze im Bereich der patentgeschützten Medikamente wurden reduziert. Im Ergebnis sank der Umsatz der Simgen GmbH gegenüber dem Vorjahr (Umsatz 2011: TEUR 3.483; Umsatz 2010: TEUR 9.042). Der Jahresüberschuss der Simgen GmbH belief sich im Resultat auf Vorjahresniveau (Jahresüberschuss 2011: TEUR 138; Jahresüberschuss 2010: TEUR 141). Der Bereich der Vermarktung eigener Generika soll auch in den folgenden Geschäftsjahren den Hauptschwerpunkt der Geschäftstätigkeit darstellen.

Die Pharmigon GmbH erzielte im ersten vollen Geschäftsjahr einen Umsatz von EUR 7.247.312,24 und einen Jahresüberschuss von EUR 1.008.249,87. Als Hersteller patientenindividueller Medikationen hat die Pharmigon GmbH ihren Schwerpunkt im direkten Geschäft mit Apotheken.

Die sonstigen betrieblichen Erträge der WINDSOR-Gruppe beinhalten im Wesentlichen Zuschreibungen auf die bilanzierten Eigenkapitalinstrumente einer börsennotierten Gesellschaft in Höhe von TEUR 1.685 (Vorjahr: TEUR 7.190) sowie den sich aus dem Abgang ergebenden Gewinn von insge-

samt TEUR 424 (Vorjahr: TEUR 0) als Differenz zwischen den Nettoveräußerungserlösen und den Buchwerten der vorgenannten Eigenkapitalinstrumente, die im laufenden Geschäftsjahr 2011 veräußert wurden.

Die WINDSOR-Gruppe konnte ein positives Finanzergebnis erzielen, es beläuft sich auf TEUR 620 (Vorjahr: TEUR -184). Es setzt sich wie folgt zusammen:

Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge und Erträge aus Beteiligungen in Höhe von insgesamt TEUR 1.588 (Vorjahr: TEUR 1.229)

Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um Zinserträge, die der WINDSOR AG sowie der WINDSOR Real Estate AG zuzuordnen sind. Die Zinsen resultieren aus der Vergabe von Darlehen bzw. aus der Anlage von liquiden Mitteln bei deutschen Kreditinstituten. Bei den Beteiligungserträgen, die sich insgesamt auf TEUR 1.520 (Vorjahr: TEUR 1.141) belaufen, handelt es sich im Wesentlichen um vereinnahmte Dividenden.

Abschreibungen auf Finanzanlagen, Zinsen und ähnliche Aufwendungen in Höhe von insgesamt TEUR 968 (Vorjahr: TEUR 1.413)

Auf vorhandene Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 279 (Vorjahr: TEUR 324) vorgenommen.

Bei den Zinsen handelt es sich um Aufwendungen für die Verzinsung des 2005 bzw. 2006 platzierten Genussscheinkapitals. Von sämtlichen Aufwendungen, die sich insgesamt auf TEUR 689 (Vorjahr: TEUR 1.089) belaufen, entfallen TEUR 472 (Vorjahr: TEUR 473) auf die Verzinsung der zum Stichtag im Umlauf befindlichen Genussscheine, die nicht durch die WINDSOR AG gehalten werden. Die restlichen Zinsen und ähnliche Aufwendungen betreffen Darlehen, die u.a. für die Refinanzierung von Immobilien aufgenommen wurden.

Im Geschäftsjahr 2011 wurden langfristige Investitionen in das Anlagevermögen getätigt, das In-

vestitionsvolumen belief sich dabei auf TEUR 4.680 (Vorjahr: TEUR 2.214).

Vermögenslage des WINDSOR-Konzerns (IFRS)

Die Bilanzsumme ist zum Bilanzstichtag von TEUR 46.511 auf TEUR 40.114 gesunken.

Die kurzfristigen Vermögenswerte verringerten sich von TEUR 15.107 zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 9.882 zum 31. Dezember 2011.

Die liquiden Mittel lagen zum 31. Dezember 2011 bei TEUR 3.316 (Vorjahr: TEUR 5.983).

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beliefen sich zum 31. Dezember 2011 auf insgesamt TEUR 916 (Vorjahr: TEUR 3.867) und bestanden im Wesentlichen aus Forderungen aus dem Verkauf von Arzneimitteln (Vorjahr: Immobilien).

Bei den Vorräten, die sich insgesamt auf TEUR 5.062 (Vorjahr: TEUR 2.328) belaufen, handelt es sich um Grundstücke mit unfertigen und fertigen Bauten sowie um Arzneimittel.

Die sonstigen finanziellen Vermögenswerte verringerten sich von TEUR 2.524 zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 18 zum 31. Dezember 2011. Sie beinhalten ausschließlich Kredite und Forderungen. Bei den sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten handelt es sich vor allem um Steuererstattungsansprüche. Zum Stichtag ergibt sich ein Saldo in Höhe von TEUR 570 (Vorjahr: TEUR 405).

Eine wesentliche Position bei den Aktiva bildeten die langfristigen Vermögenswerte, die sich von TEUR 31.404 zum 31. Dezember 2010 um TEUR 1.172 auf TEUR 30.232 zum 31. Dezember 2011 verringert haben.

Neben den Sachanlagen werden hier vor allem Finanzanlagen ausgewiesen. Unter den Finanzanlagen werden Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften bilanziert.

Finanzlage des WINDSOR-Konzerns (IFRS)

Die Finanzierung der WINDSOR-Gruppe erfolgt überwiegend durch Eigenkapital in Höhe von TEUR 28.654 (Vorjahr: TEUR 29.273) und im Umlauf befindliches Genussscheinkapital zum Nennwert von 5.240 TEUR (Vorjahr: TEUR 5.254).

Das Eigenkapital liegt mit TEUR 28.654 unter dem Niveau des Vorjahres von TEUR 29.273. Die WINDSOR-Gruppe verfügte zum Ende des Geschäftsjahres 2010 über eine Eigenkapitalquote von 62,9 %. Insbesondere durch die Rückführung der kurzfristigen Verbindlichkeiten hat sich die Eigenkapitalquote im Geschäftsjahr 2011 auf 71,4 % erhöht.

Zum Stichtag hält die WINDSOR AG eigene Genussscheine im Gesamtnennbetrag von TEUR 72,5 (725 Genussrechte x EUR 100). Alle Genussscheinhaber erhalten eine dem Gewinnanteil der Aktionäre der WINDSOR AG vorausgehende Ausschüttung von 9 % p.a. des Nennwerts ihrer Genussscheine. Im Geschäftsjahr 2011 hat die Gesellschaft beschlossen, zurückerworbene Genussscheine in Höhe von Mio. EUR 8,3 einzuziehen, so dass sich der Bestand der emittierten Genussscheine zum Stichtag auf Mio. EUR 5,3 verringert hat.

Zum 31. Dezember 2011 haben sich die Bankverbindlichkeiten von TEUR 2.118 (davon langfristig: TEUR 452) per Ende 2010 auf insgesamt TEUR 429 (davon langfristig: TEUR 388) deutlich verringert. Es handelt sich dabei um ein langfristiges Darlehen, das, mit einer Festzinsperiode ausgestattet, am 30. September 2013 endet.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen der WINDSOR-Gruppe betragen per 31. Dezember 2011 insgesamt TEUR 4.239 (Vorjahr: TEUR 9.520). Davon entfielen TEUR 41 (Vorjahr: TEUR 1.666) auf kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten betragen zum 31. Dezember 2011 TEUR 542 (Vorjahr: TEUR 687). Es handelt sich im Wesentlichen um Zinsverbindlichkeiten aus Genussscheinen, die nach der Hauptversammlung im Geschäftsjahr 2012 ausgeglichen werden.

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten belaufen sich auf TEUR 1.466 (Vorjahr: TEUR 93), davon entfallen TEUR 1.242 (Vorjahr: TEUR 0) auf erhaltene Anzahlungen für die zum Verkauf be-

stimmten Grundstücke. Die restlichen Verbindlichkeiten beziehen sich im Wesentlichen auf Umsatzsteuerverbindlichkeiten.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden in Höhe von TEUR 1.231 (Vorjahr: TEUR 6.612) bilanziert. Die kurzfristigen Rückstellungen von TEUR 959 (Vorjahr: TEUR 462) betrafen im Wesentlichen Baukosten, Mietgarantien, Rechtsanwaltskosten sowie Prüfungs-, Steuerberatungs- und Abschlusskosten.

Die finanzielle Entwicklung der WINDSOR-Gruppe stellt sich im Berichtszeitraum anhand der Kapitalflussrechnung bei indirekter Ermittlung der Cash Flows aus laufender Geschäftstätigkeit wie folgt dar:

	2011 TEUR	Vorjahr TEUR
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.713	2.627
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-399	6.025
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-3.981	-6.307
	<u>-2.667</u>	<u>2.345</u>

Es ergibt sich Folgendes für den HGB-Einzelabschluss der WINDSOR AG.

Ertragslage der WINDSOR AG (HGB)

Die WINDSOR AG konnte im Geschäftsjahr 2011 einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 5.343 (Vorjahr: TEUR 1.950) erzielen. Es ergibt sich Folgendes:

Die Umsatzerlöse betreffen den Verkauf von Immobilien (TEUR 58; Vorjahr: TEUR 4.141) sowie Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen (TEUR 6.414; Vorjahr: TEUR 139). Des Weiteren wurden Erlöse aus der Vermietung von Immobilien (TEUR 47; Vorjahr: TEUR 539), der Ausführung von Dienstleistungsverträgen (TEUR 5; Vorjahr: TEUR 6) sowie aus der Abrechnung von Bauleistungen (TEUR 0; Vorjahr: TEUR 4) erzielt.

Die sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf insgesamt TEUR 2.984 (Vorjahr: 3.736), sie resultieren im Wesentlichen aus der Einziehung von Genussscheinkapital.

Die Position „Materialaufwand“ in Höhe von insgesamt TEUR 2.701 (Vorjahr: TEUR 4.682) setzt sich wie folgt zusammen:

	2011 TEUR	2010 TEUR
Abgang von Beteiligungsbuchwerten	2.683	61
Abgang von Immobilien	0	4.281
Aufwendungen für bezogene Leistungen	18	340
	<u>2.701</u>	<u>4.682</u>

Unter der Position „Materialaufwand“ werden bezogene Leistungen in Höhe von insgesamt TEUR 18 (Vorjahr: TEUR 340) ausgewiesen. Hierbei handelt es sich um Bauleistungen und Bewirtschaftungskosten, die im Zusammenhang mit der Vermietung von Immobilien angefallen sind.

Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Personalaufwendungen erhöht, die Aufwendungen beliefen sich insgesamt auf TEUR 364 (Vorjahr: TEUR 282).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die sich aus einer Vielzahl von Einzelpositionen zusammensetzen, belaufen sich insgesamt auf TEUR 1.116 (Vorjahr: TEUR 878). Der periodenfremde Anteil in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist unwesentlich.

2011 konnte die WINDSOR AG Erträge aus anderen Wertpapieren in Höhe von insgesamt TEUR 814 (Vorjahr, Erträge aus Beteiligungen: TEUR 863) realisieren. Die Summe aus Zinsen und ähnlichen Erträgen beläuft sich 2011 auf insgesamt TEUR 217 (Vorjahr: TEUR 178).

Die vorgenommenen Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens belaufen sich insgesamt auf TEUR 278 (Vorjahr: TEUR 827).

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen des Geschäftsjahres beinhalten u.a. den Zinsaufwand für das zu verzinsende Genussscheinkapital (TEUR 472; Vorjahr: TEUR 473) sowie Zinsaufwendungen und ähnliche Aufwendungen, die mit der Refinanzierung des im Vorjahr bzw. zum Stichtag vorhandenen Immobilienbestandes zusammenhängen.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beläuft sich auf TEUR 5.392 (Vorjahr: TEUR 2.051) und ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Vermögenslage der WINDSOR AG (HGB)

Die Vermögenslage ist geprägt durch den Rückgang der liquiden Mittel um TEUR -425, den Rückgang der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen um TEUR -3.810 und den Rückgang der Vorräte um TEUR -40.

Die Bilanzsumme ist zum Bilanzstichtag von TEUR 46.103 auf TEUR 33.142 gesunken. Maßgeblich trug der Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um TEUR -5.984 und der Rückgang der Genussscheinverbindlichkeiten um TEUR -8.300 zur Bilanzverkürzung bei. Die Eigenkapitalquote stieg von 37,3 % auf 61,0 %. Die Zusammensetzung des Vermögens lässt sich wie folgt darstellen:

	2011	2010
	EUR	TEUR
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände	6	7
Sachanlagen	32	36
Finanzanlagen	29.515	31.481
	<u>29.553</u>	<u>31.524</u>
Umlaufvermögen		
Vorräte	696	736
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	2.100	7.246
Wertpapiere	48	5.433
Liquide Mittel	733	1.157
	<u>3.577</u>	<u>14.572</u>
RAP	12	7
Bilanzsumme	<u>33.142</u>	<u>46.103</u>

Finanzlage der WINDSOR AG (HGB)

Die Finanzierung der WINDSOR AG erfolgt überwiegend durch Eigenkapital in Höhe von TEUR 20.220 (Vorjahr: TEUR 17.183) und im Umlauf befindliches Genussscheinkapital zum Nennwert von TEUR 5.312 (Vorjahr: TEUR 13.612).

Zum 31. Dezember 2011 verfügt die WINDSOR AG über liquide Mittel in Höhe von TEUR 733 (Vorjahr: TEUR 1.157).

Das Eigenkapital liegt mit TEUR 20.220 über dem Niveau des Vorjahres von TEUR 17.183. Die WINDSOR AG verfügte zum Ende des Geschäftsjahres 2010 über eine Eigenkapitalquote von 37,3 %. Insbesondere durch die Rückführung der Genussscheinverbindlichkeiten und durch den höheren Jahresüberschuss hat sich die Eigenkapitalquote im Geschäftsjahr 2011 auf 61,0 % erhöht.

Die Rückstellungen der WINDSOR AG beliefen sich per 31. Dezember 2011 auf insgesamt TEUR 737

(Vorjahr: TEUR 802). Davon entfielen TEUR 346 (Vorjahr: TEUR 501) auf Mietgarantien.

Zum Stichtag hält die WINDSOR AG eigene Genussscheine im Gesamtnennbetrag von TEUR 72,5 (725 Genussrechte x EUR 100). Alle Genussscheininhaber erhalten eine dem Gewinnanteil der Aktionäre der WINDSOR AG vorausgehende Ausschüttung von 9 % p.a. des Nennwerts ihrer Genussscheine. Im Geschäftsjahr 2011 hat die Gesellschaft beschlossen, zurückerworbene Genussscheine in Höhe von Mio. EUR 8,3 einzuziehen, so dass sich der Bestand der emittierten Genussscheine zum Stichtag auf Mio. EUR 5,3 verringert hat.

Zum 31. Dezember 2011 haben sich die Bankverbindlichkeiten von TEUR 2.118 per Ende 2010 auf insgesamt TEUR 427 deutlich verringert. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um ein langfristiges Darlehen, das, mit einer Festzinsperiode ausgestattet, am 30. September 2013 endet.

IV. Bedeutende Geschäftsvorgänge nach dem 31. Dezember 2011 bis zum 9. Juli 2012

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen haben sich um TEUR 5.984 von TEUR 6.183 auf TEUR 199 zum 31. Dezember 2011 verringert.

Bei den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, die sich auf TEUR 5.690 (Vorjahr: TEUR 5.690) belaufen, handelt es sich um ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital der WINDSOR Real Estate AG.

Die sonstigen Verbindlichkeiten betragen TEUR 548 (Vorjahr: TEUR 483) und entfallen im Wesentlichen auf die Verzinsung der Genussscheine (TEUR 472; Vorjahr: TEUR 473). Auf Verbindlichkeiten aus Steuern entfallen TEUR 6 (Vorjahr: TEUR 5).

Die MPH Mittelständische Pharma Holding AG erreichte im Mai 2012 eine Beteiligung von rund 52 % am Stammkapital der WINDSOR AG. Herr Dr. Christian Pahl (Vorstandsmitglied der MPH Mittelständische Pharma Holding AG) wurde im Mai 2012 in den Vorstand der WINDSOR AG berufen.

Herr Roy von der Locht schied aus dem Vorstand der WINDSOR AG aus, dies wurde im Handelsregister Berlin-Charlottenburg mit Datum 21. Juni 2012 veröffentlicht.

Des Weiteren hat die WINDSOR AG 94 % der Geschäftsanteile an der 22. Projektgesellschaft Mitte mbH veräußert.

Es fanden keine weiteren wesentlichen Geschäftsvorgänge nach dem 31. Dezember 2011 statt.

B. Bericht über die zukünftige Entwicklung sowie Chancen und Risiken des Unternehmens

I. Voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens

Im Geschäftsjahr 2011 wurden die Potenziale der WINDSOR-Gruppe weniger als optimal genutzt. Gleichwohl bestehen attraktive Potenziale.

Die Auftragslage in den ersten Monaten des Geschäftsjahres 2012 lässt erwarten, dass im Pharmabereich Umsatzerlöse und Gewinn das Niveau des Geschäftsjahres 2011 übertreffen werden.

Wir erwarten im Geschäftsjahr 2012 ebenfalls einen Gewinn aus dem Immobilienbereich. Eine Projektgesellschaft hat im ersten Halbjahr erste Wohnungen übergeben (Niederbarnimstraße, Berlin).

Das Segment der Finanzanlagen wird nach unserer Einschätzung ebenfalls im Geschäftsjahr 2012 einen positiven Ergebnisbeitrag erzielen.

Trotz negativer Ergebnisentwicklung für die WINDSOR-Gruppe im ersten Quartal 2012 gehen wir davon aus, dass im Gesamtjahr 2012 Umsatz und Gewinn über Vorjahresniveau erreicht werden.

Die Beteiligung an der MPH Mittelständische Pharma Holding AG ist von wirtschaftlicher Bedeutung für die WINDSOR-Gruppe. Es bestehen Risiken hinsichtlich künftiger Kursschwankungen der MPH-Aktie am Aktienmarkt. Hinsichtlich der Dividende der MPH Mittelständische Pharma Holding AG bestehen Risiken bezüglich der Ungewissheit der zukünftigen Ausschüttungen.

Bei der Simgen GmbH und der Pharmigon GmbH liegen Risiken darin, dass jeweils ein Großkunde von besonderem Gewicht zu verzeichnen ist. Hier bestehen Risiken hinsichtlich der Ungewissheit der künftigen Entwicklung der Geschäftsbeziehung zu den Großkunden. Die Simgen GmbH arbeitet am Ausbau der Geschäftstätigkeit mit Auslandskunden. Hierbei wird auch der Kontakt zu Kunden in politisch instabilen Ländern gepflegt, wenn die Belieferung der jeweiligen Kunden rechtlich einwandfrei ist und aufgrund von Vorauszahlungen keine oder nur geringe Risiken bezüglich der Kundenzahlungen zu benennen sind.

Die in der WINDSOR-Gruppe bearbeiteten Felder der patentfreien und patentgeschützten Wirkstoffe sowie der Herstellung von Medikationen sind Wachstumsmärkte. Hieraus resultieren zahlreiche Chancen für die Beteiligungen und Tochtergesellschaften.

II. Risikobericht

1. Pharmabereich

Die WINDSOR-Gruppe ist mit Beteiligungen und Tochtergesellschaften in unterschiedlichen Segmenten des Pharmamarktes tätig.

Der Pharmamarkt unterliegt Auswirkungen aus Gesetzesänderungen, Gesundheitsreformen, veränderten Markt- und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Es bestehen unternehmerische, steuerliche, rechtliche, wirtschaftliche und finanzielle Risiken; aber auch Chancen deren Identifizierung, Bewertung, Steuerung und Bewältigung wichtiger Bestandteil der Unternehmensführung und -strategie ist.

2. Immobilienbereich

Die Geschäftstätigkeiten der WINDSOR-Gruppe im Immobilienbereich sind unterschiedlichen Risiken ausgesetzt. Preis- und Verkaufszeitraumkalkulationen unterliegen Risiken aufgrund veränderter Marktbedingungen.

Die Unterschreitung geplanter Verkaufspreise und die Überschreitung geplanter Verkaufszeiträume (höherer Zinsaufwand) können sich negativ auf Rendite und Liquidität auswirken. Bei Liegenschaften, die nicht vollständig verkauft werden können,

entstehen Risiken durch erhöhten Verwaltungsaufwand der Vermietungsaktivitäten und ausbleibende Liquidität von nicht erfolgten Abverkäufen.

Für eine planmäßige Vermarktung sind das Preis-Leistungs-Verhältnis der Wohneinheiten, die allgemeine Wirtschaftslage sowie die aktuelle Steuer- und Wirtschaftspolitik entscheidende Faktoren, aus deren Änderungen sich Risiken, aber auch Chancen ergeben können.

Mit dem Vertrieb von Immobilien wurden teilweise Mietgarantien vereinbart, die jedoch derzeit nur geringfügig über den jeweiligen Ist-Mieten liegen. Ein potenzielles Risiko für die WINDSOR-Gruppe erwächst hieraus erst bei größeren Leerständen. Aktives Mietmanagement wirkt diesem Risiko entgegen. Zudem wurden Rückstellungen gebildet.

Die Entwicklung und Sanierung eigener und fremder Grundstücke und Bauten sowie die Bauwerkstellung sind regelmäßig geprägt von umfangreichen Baumaßnahmen.

Risiken können in diesen Bereichen entstehen durch höhere, nicht budgetierte Planungs- und Baukosten oder einen erhöhten Bauzeitaufwand (höhere Finanzierungskosten). Sorgfältige Planung, erfahrene Projektleiter und Wagniszuschläge sind in diesem Zusammenhang Instrumente der Risikominimierung.

Die Gewährleistungspflicht der beauftragten und ausführenden Unternehmen resultiert zur Vornahme von Bareinhalten (5 % der Schlussrechnungssumme) oder der Einforderung von Bankbürgschaften. Im Insolvenzfall eines Unternehmers können diese Sicherheiten verwertet werden.

3. Fremdkapitalrisiko/ Genussscheinkapital

Die WINDSOR-Gruppe nutzt für die operative Umsetzung ihres Geschäftsmodells Fremdkapital und wird auch künftig Fremdkapital nutzen sowie neu aufnehmen.

Der Kapitaldienst wird hauptsächlich aus Veräußerungsrückflüssen und laufenden Mieteinnahmen bedient. Verzögerungen bei Projektrückflüssen oder Sanierungen im gleichen Maße wie Zinssteigerungen, Mietpreissenkungen, Leerstände oder Mietrückstände, können negative Folgen auf Rentabilität, Liquidität und Finanzlage der WINDSOR-Gruppe haben. Im Jahr 2011 wurde kein weiteres Genussscheinkapital zur Finanzierung von neuen Immobilienankäufen verwendet.

Innovative Finanzierungsinstrumente werden bei Bedarf genutzt, um ein günstiges Zinsniveau auszunutzen und gleichsam Flexibilität bei einem möglichen Immobilienverkauf zu wahren. Festgeschriebene Zinsobergrenzen begrenzen das Risiko aus zukünftigen Zinsentwicklungen.

4. Risikomanagementsystem

In der WINDSOR-Gruppe wird das Risikomanagementsystem genutzt, um signifikante und bestandsgefährdende Risiken systematisch zu identifizieren, deren Auswirkungen zu bewerten und geeignete Maßnahmen zu erarbeiten.

Im Wesentlichen sollen finanzielle Verluste, Ausfälle oder Störungen vermieden werden. Vorstand und Aufsichtsrat werden im Rahmen des Risikomanagementsystems frühzeitig informiert. Die Überwachung der Liquidität und der Ergebnisentwicklung sind wichtige Mechanismen der Früherkennung. Das Controlling überwacht die operative Entwicklung und ermittelt rechtzeitig Planabweichungen. Die jeweiligen Verantwortlichen der Fachabteilungen entscheiden falls notwendig gemeinsam mit dem Vorstand über die angemessene Strategie und Maßnahmen bei der Steuerung der Risiken.

III. Prognosebericht

Der Vorstand beurteilt die voraussichtliche Entwicklung der WINDSOR-Gruppe positiv.

Die bearbeiteten Felder im Pharmamarkt bieten ein attraktives Wachstumspotenzial, wenn Service, Preis und Qualität streng an den Kundenforderungen ausgerichtet werden. Die zur Vermarktung bereit stehenden Immobilien zeichnen sich durch ein attraktives Preis-Leistungs-Verhältnis aus und lassen die Erzielung von angemessenen Gewinnen im Jahr 2012 erwarten, da auch Verhandlungen über den Verkauf von Projekten geführt werden, deren Fertigstellung erst nach 2012 erfolgen wird.

Der Vorstand erwartet für das folgende Geschäftsjahr 2012, trotz der negativen Ergebnisentwicklung im ersten Quartal 2012, eine Steigerung von Umsatz und Gewinn gegenüber Vorjahr. Für das Geschäftsjahr 2013 erwartet der Vorstand einen weiteren Ausbau vom Umsatz und Gewinn der WINDSOR-Gruppe.

C. Bericht über Forschung und Entwicklung

Im Konzern führen insbesondere die im Pharmabereich tätigen Tochtergesellschaften keine Forschung und Entwicklung durch, dies gilt auch für die WINDSOR AG.

D. Bericht über Zweigniederlassungen

Die WINDSOR AG unterhält keine Zweigniederlassungen, innerhalb des Konzerns unterhält lediglich die Pharmigon GmbH eine Zweigniederlassung.

Berlin, 9. Juli 2012

WINDSOR AG



Dr. Christian Pahl
(Vorstand)

Konzernabschluss

1. Konzernbilanz - AKTIVA	24
2. Konzernbilanz - PASSIVA.....	25
3. Konzern - Gesamtergebnisrechnung.....	26
4. Konzern - Kapitalflussrechnung.....	27
5. Konzern - Eigenkapitalveränderungsrechnung.....	28
6. Entwicklung des Konzernanlagevermögens.....	29

1. Konzernbilanz - AKTIVA

zum 31.12.2011*

	Anhang	◀ 2011 EUR	◀ 2010 TEUR
Liquide Mittel	5.1	3.316.440,39	5.983
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.2	915.602,80	3.867
Vorräte	5.3	5.062.193,21	2.328
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	5.4	17.596,47	2.524
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.4	570.474,39	405
Kurzfristige Vermögenswerte		9.882.307,26	15.107
Immaterielle Vermögenswerte	5.5	4.194.877,78	6.694
Firmenwerte	5.5	0,00	2.847
Sachanlagen	5.5	764.211,00	303
Geleistete Anzahlungen	5.5	292.454,09	126
Finanzanlagen	5.6	20.727.976,36	21.412
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	5.7	4.244.663,00	14
Latente Steueransprüche	5.8	7.726,15	8
Langfristige Vermögenswerte		30.231.908,38	31.404
► SUMME AKTIVA		40.114.215,64	46.511

* Bilanzierung nach IFRS

2. Konzernbilanz - PASSIVA

zum 31.12.2011*

	Anhang	◀ 2011 EUR	◀ 2010 TEUR
Rückstellungen	5.9	959.182,30	462
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.10	41.068,19	1.666
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	5.10	1.230.645,19	6.612
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	5.10	542.393,76	687
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	5.10	1.466.031,82	93
Kurzfristige Verbindlichkeiten		4.239.321,26	9.520
Rückstellungen	5.11	258.378,11	372
Anleihen (Genussscheine)	5.12	5.239.800,00	5.254
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.13	388.074,38	452
Latente Steuern	5.14	1.334.365,20	1.640
Langfristige Verbindlichkeiten		7.220.617,69	7.718
Gezeichnetes Kapital	5.15	13.852.599,00	9.235
Erworbene eigene Anteile	5.15	-152.596,00	-88
		13.700.003,00	9.147
Gesetzliche Rücklage	5.15	1.133.693,09	900
Kapitalrücklage	5.15	230.105,01	1.350
Andere Gewinnrücklagen	5.15	652.130,37	652
Kapitalrücklage für eigene Anteile	5.15	-13.695,64	-55
Bilanzgewinn	5.15	12.097.041,91	17.279
Den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zurechen- barer Anteil am Eigenkapital		27.799.277,74	29.273
Nicht beherrschende Gesellschafter		854.998,95	0
Eigenkapital		28.654.276,69	29.273
► SUMME PASSIVA		40.114.215,64	46.511

* Bilanzierung nach IFRS

3. Konzern - Gesamtergebnisrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011*

	Anhang	◀ 2011 EUR	◀ 2010 TEUR
Umsatzerlöse	8.1	10.854.664,00	23.706
Erhöhung / Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	8.2	2.497.830,04	-4.160
Sonstige betriebliche Erträge	8.3	3.605.231,75	8.154
Materialaufwand			
> Aufwendungen für bezogene Waren und Leistungen und für Immobilien	8.2	-10.574.045,48	-18.677
> Abgang von Beteiligungsbuchwerten	8.2	0,00	-90
		<u>-10.574.045,48</u>	<u>-18.767</u>
Personalaufwand			
> Löhne und Gehälter		-689.940,41	-418
> Soziale Abgaben		-108.633,77	-71
		<u>-798.574,18</u>	<u>-489</u>
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	8.4	-2.632.830,14	-1.201
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8.5	-1.765.687,54	-1.419
Operatives Ergebnis		<u>1.186.588,45</u>	<u>5.824</u>
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	8.6	67.999,99	88
Erträge aus Beteiligungen	8.6	1.519.978,75	1.141
Abschreibungen auf Finanzanlagen	8.7	-278.608,59	-324
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	8.7	-689.368,73	-1.089
Finanzergebnis		<u>620.001,42</u>	<u>-184</u>
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		1.806.589,87	5.640
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	8.8	-141.322,36	65
Sonstige Steuern	8.9	-3.376,56	-3
Jahresergebnis / Gesamtergebnis der Berichtsperiode		<u>1.661.890,95</u>	<u>5.702</u>
Vom Jahresergebnis / Gesamtergebnis entfallen auf:			
Gesellschafter des Mutterunternehmens		1.481.195,12	5.702
Nicht beherrschende Gesellschafter		180.695,83	0
		<u>1.661.890,95</u>	<u>5.702</u>

* Bilanzierung nach IFRS

4. Konzern - Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011*

	◀ 2011	◀ 2010
	EUR	TEUR
Laufende Geschäftstätigkeit		
1. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit abzüglich sonstiger Steuern	1.803.213,31	5.637
2. Abschreibungen	2.911.438,73	1.525
3. Veränderung der langfristigen Rückstellungen	-117.082,67	-86
4. Veränderungen aus Zeitbewertungen	-1.684.910,75	-7.190
5. Gewinn (-) / Verlust aus dem Abgang von Anlagevermögen und Anteilen an Tochterunternehmen	-423.763,43	240
6. Zins- und Beteiligungserträge	-1.587.978,74	-1.229
7. Zinsaufwendungen	689.368,73	1.089
8. Betriebsergebnis vor Veränderung des Working Capitals	1.590.285,18	-14
9. Veränderungen der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstigen Vermögenswerten	127.982,86	-1.049
10. Veränderung der Vorräte	-2.734.007,74	4.121
11. Veränderung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten sowie kurzfristigen Rückstellungen	1.566.136,06	-1.043
12. Cash Flow aus betrieblicher Tätigkeit	550.396,36	2.015
13. Erhaltene Zinsen / Beteiligungserträge	1.587.900,23	1.201
14. Gezahlte Zinsen	-217.786,73	-617
15. Gezahlte Ertragsteuern	-206.983,64	28
	1.163.129,86	612
16. Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.713.526,22	2.627
Investitionstätigkeit		
1. Auszahlungen für den Erwerb von Anlagevermögen	-10.593.517,15	-3.965
2. Einzahlungen aus dem Verkauf von Anlagevermögen	10.194.035,41	1.939
3. Einzahlungen aus dem Verkauf von Renditeliegenschaften	0,00	8.051
4. Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-399.481,74	6.025
Finanzierungstätigkeit		
1. Auszahlungen für den Erwerb von eigenen Aktien	-22.490,40	-4
2. Gezahlte Dividende	-2.283.333,75	0
3. Verringerung von Bankverbindlichkeiten	-1.689.245,66	-6.273
4. Verringerung des Genussscheinkapitals	-10.831,75	-30
5. Aufnahme neuer Gesellschafter	25.000,00	0
6. Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-3.980.901,56	-6.307
Cash Flow	-2.666.857,08	2.345
Liquide Mittel		
1. 31. Dezember 2011 / 31. Dezember 2010	3.316.440,39	5.983
2. 31. Dezember 2010 / 31. Dezember 2009	-5.983.297,47	-3.638
	-2.666.857,08	2.345

* Bilanzierung nach IFRS

5. Konzern - Eigenkapitalveränderungsrechnung

zum 31.12.2011*

	Gezeichnetes Kapital EUR	Erworbene eigene Anteile EUR		Gesetzliche Rücklage EUR	Kapital- rücklagen EUR	Bilanz- Gewinn EUR	Andere Gewinnrück- lagen EUR	Rücklage für eigene Aktien EUR		Kapital- rücklage für eigene Anteile EUR	Zwischen- summe EUR	Abzüglich eigener Aktien EUR	Eigenkapital der Gesell- schafter des Mutterunter- nehmens EUR		Nicht be- herrschen- de Gesell- schafter EUR	Eigenkapital gesamt EUR
		EUR	EUR					EUR	EUR				EUR	EUR		
1. Stand 31. Dezember 2009 / 1. Januar 2010	9.235.066,00	0,00	0,00	900.000,00	1.350.330,00	11.437.091,20	652.130,37	139.901,24	0,00	0,00	23.714.518,81	-139.901,24	23.574.617,57	0,00	23.574.617,57	
2. Periodenergebnis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5.702.492,32	0,00	0,00	0,00	0,00	5.702.492,32	0,00	5.702.492,32	0,00	5.702.492,32	
3. Eigene Anteile / Umgliede- rung / Zugang	0,00	-88.130,00	0,00	0,00	0,00	139.901,24	0,00	-139.901,24	-55.671,24	-143.801,24	-139.901,24	139.901,24	-3.900,00	0,00	-3.900,00	
4. Stand 31. Dezember 2010 / 1. Januar 2011	9.235.066,00	-88.130,00	0,00	900.000,00	1.350.330,00	17.279.484,76	652.130,37	0,00	-55.671,24	29.273.209,89	29.273.209,89	0,00	29.273.209,89	0,00	29.273.209,89	
5. Periodenergebnis	0,00	0,00	0,00	233.693,09	0,00	1.247.502,03	0,00	0,00	0,00	1.481.195,12	1.481.195,12	0,00	1.481.195,12	180.695,83	1.661.890,95	
6. Eigene Anteile / Umgliede- rung / Zugang	0,00	-13.601,00	0,00	0,00	0,00	-649.303,12	0,00	0,00	-8.889,40	-671.793,52	-671.793,52	0,00	-671.793,52	674.303,12	2.509,60	
7. Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-2.283.333,75	0,00	0,00	0,00	-2.283.333,75	-2.283.333,75	0,00	-2.283.333,75	0,00	-2.283.333,75	
8. Erhöhung des gezeichneten Kapitals	4.617.533,00	-50.865,00	0,00	0,00	-1.120.224,99	-3.497.308,01	0,00	0,00	50.865,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
9. Stand 31. Dezember 2011	13.852.599,00	-152.596,00	0,00	1.133.693,09	230.105,01	12.097.041,91	652.130,37	0,00	-13.695,64	27.799.277,74	27.799.277,74	0,00	27.799.277,74	854.998,95	28.654.276,69	

* Bilanzierung nach IFRS

6. Entwicklung des Konzernanlagevermögens

zum 31.12.2011*

	Anschaffungs- und Herstellungskosten			Kumulierte Abschreibungen			Buchwerte		
	Stand 01.01.2011 EUR	Zugang/Umbg. EUR	Abgang/Umbg. EUR	Stand 31.12.2011 EUR	Stand 01.01.2011 EUR	Zugang EUR	Abgang EUR	Stand 31.12.2011 EUR	Stand 31.12.2010 EUR
I. Immaterielle Vermögenswerte									
1. Immaterielle Vermögenswerte	7.865.928,17	58.046,69	0,00	7.923.974,86	1.171.297,67	2.557.799,41	0,00	3.729.097,08	4.194.877,78
2. Firmenwerte	2.848.717,28	0,00	-2.846.717,28	2.000,00	2.000,00	0,00	0,00	2.000,00	2.846.717,28
	10.714.645,45	58.046,69	-2.846.717,28	7.925.974,86	1.173.297,67	2.557.799,41	0,00	3.731.097,08	4.194.877,78
II. Sachanlagen	371.268,36	536.234,73	0,00	907.503,09	68.261,36	75.030,73	0,00	143.292,09	764.211,00
III. Geleistete Anzahlungen	126.396,54	186.066,24	-20.008,69	292.454,09	0,00	0,00	0,00	292.454,09	126.396,54
IV. Finanzanlagen	11.677.689,91	3.899.926,55	-2.682.704,52	12.894.911,94	-9.734.329,72	278.608,59	1.622.656,71	-7.833.064,42 ¹⁾	20.727.976,36
INSGESAMT	22.890.000,26	4.680.274,21	-5.549.430,49	22.020.843,98	-8.492.770,69	2.911.438,73	1.622.656,71	-3.958.675,25	25.979.519,23
									31.382.770,95

* Bilanzierung nach IFRS

¹⁾ Höherbewertung vorhandener Wertpapiere. Es handelt sich hierbei um Zuschreibungen über die Anschaffungskosten hinaus, die mit einem negativen Vorzeichen versehen wurden.

Konzernanhang

1. Allgemeine Angaben.....	32
2. Konsolidierungskreis.....	34
3. Konsolidierungsgrundsätze.....	35
4. Schätzungen und Annahmen.....	35
5. Angaben zur Konzernbilanz einschließlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.....	36
6. Anlagespiegel.....	41
7. Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen.....	42
8. Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung.....	42
9. Ergebnis je Aktie.....	49
.....	
Sonstige Angaben	
.....	
10. Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane.....	50
11. Mitarbeiterzahl.....	50
12. Angaben zu Finanzinstrumenten nach IFRS 7.....	51
13. Angabe der Honorare des Abschlussprüfers.....	55
14. Angabe über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen.....	55
15. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag.....	55
16. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.....	56

Konzernanhang (Notes)

für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011

1. Allgemeine Angaben

Die WINDSOR AG wurde am 10. Mai 1993 gegründet. Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin-Charlottenburg unter HRB 88633 eingetragen und hat ihren Sitz in der Fasanenstraße 77, 10623 Berlin.

Die WINDSOR-Gruppe investiert in Immobilien; derzeit betreibt sie schwerpunktmäßig das Bauträgergeschäft im Wohnungsneubau. Neben der Immobiliensparte ist die WINDSOR-Gruppe im Bereich der Pharmazie tätig.

Der Konzernabschluss für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2011 der WINDSOR AG, Sitz Berlin, wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, freiwillig aufgestellt.

Die Werte für das Geschäftsjahr 2011 sind in EUR und für das Vorjahr in TEUR angegeben. Die vom IASB verabschiedeten neuen Standards wurden ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens beachtet.

Folgende Standards und Interpretationen sowie Änderungen bestehender Standards sind erstmalig im Geschäftsjahr 2011 anzuwenden, wobei sich für die WINDSOR AG keine wesentlichen Auswirkungen ergaben:

► **IAS 1** – Darstellung des Abschlusses im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2010 (Die vorgenommenen Änderungen an IAS 1 stellen klar, dass ein Unternehmen zwischen der Angabe einer Aufgliederung des sonstigen Gesamtergebnisses nach Posten in der Eigenkapitalveränderungsrechnung oder dem Anhang wählen kann.),

► **IAS 24** – Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen (Die Definition eines nahestehenden Unternehmens bzw. einer nahestehenden Person wurde geändert. Weiterhin führt IAS 24 eine Ausnahme für definierte Angabepflichten für Unternehmen, die von einer öffentlichen Stelle kontrolliert, geleitet oder maßgeblich beeinflusst werden, ein.),

► **IAS 32** – Bilanzierung von Bezugsrechten (Die Änderungen betreffen die Klassifikation bestimmter Rechte, Optionen und Bezugsrechte entweder als finanzielle Verbindlichkeit oder als Eigenkapitalinstrumente.),

► **IAS 34** – Zwischenberichterstattung Änderungen infolge der jährlichen Verbesserungen an den IFRS,

► **IFRS 1** – Erstmalige Anwendung der IFRS – Änderungen im Rahmen der jährlichen Verbesserungen an den IFRS,

► **IFRS 3** – Änderungen an IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse (Dieser Standard wurde im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2010 geändert. Das bislang geltende Bewertungswahlrecht von nicht-beherrschenden Anteilen zum Akquisitionszeitpunkt ist nur für solche nicht-beherrschenden Anteile verfügbar, die gegenwärtige Eigentumsanteile darstellen und die Inhaber zu einem anteiligen Wert am Nettovermögen im Falle einer Liquidation berechtigen. Alle anderen nicht-beherrschenden Anteile werden zum Akquisitionszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert bewertet, wenn nicht ein anderer Standard eine andere Bewertung vorsieht. Darüber hinaus wurde die Bilanzierung von anteilsbasierten Vergütungsprogrammen, die von Mitarbeitern des erworbenen Unternehmens gehalten werden, konkretisiert.),

► **IFRS 7** – Finanzinstrumente Angaben – Änderungen im Rahmen der jährlichen Verbesserungen an den IFRS,

► Änderungen an **IFRIC 13** – Änderungen im Rahmen der jährlichen Verbesserungen an den IFRS,

► Änderungen an **IFRIC 14** – Vorausgezahlte Beiträge im Rahmen von Mindestfinanzierungsvorschriften (IFRIC 14 konkretisiert unter welchen Voraussetzungen Rückerstattungen oder Minderungen künftiger Beitragszahlungen als verfügbar im Sinne von IAS 19.58 zu erachten sind, wie Mindestdotierungsverpflichtungen Minderungen künftiger Beitragszahlungen beeinflussen können und

unter welchen Umständen Mindestdotierungsverpflichtungen den Ansatz einer Verbindlichkeit erfordern.),

► **IFRIC 19** – Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente (Eigenkapitalinstrumente, die für die Erfüllung von finanziellen Verbindlichkeiten ausgegeben werden, sind mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Auftretende Differenzen zwischen dem Buchwert der getilgten finanziellen Verbindlichkeit und der Gegenleistung sind in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen.),

Auf die freiwillige vorzeitige Anwendung von zum Bilanzstichtag bereits veröffentlichten, aber noch nicht verpflichtend anzuwendenden Standards und Interpretationen, die sich wie folgt darstellen, wurde vollständig verzichtet:

► **IFRS 1** – Erstmalige Anwendung der IFRS – Änderungen in Bezug auf Darlehen der öffentlichen Hand zu einem nicht dem Marktniveau entsprechenden Zinssatz,

► Änderungen an **IFRS 7** – Angaben – Übertragung finanzieller Vermögenswerte (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2011 beginnen.),

► **IFRS 9** – Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen.),

► **IFRS 10** – Konzernabschlüsse (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),

► **IFRS 11** – Gemeinsame Vereinbarungen (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),

► **IFRS 12** – Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),

► **IAS 27 (2011)** – Separate Abschlüsse (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),

► **IAS 28 (2011)** – Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),

► **IFRS 13** – Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),

► **IAS 1 (2011)** – Änderungen an IAS 1 (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2012 beginnen.),

► **IAS 12** – Änderungen an IAS 12 (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2012 beginnen.),

► **IAS 19** – Änderungen an IAS 19 (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.).

Mögliche Auswirkungen, die sich auf den Konzernabschluss im Jahr der erstmaligen Anwendung ergeben könnten, lassen sich gegenwärtig noch nicht verlässlich abschätzen.

Die Bilanzierung und Bewertung wurde unter der Annahme der Unternehmensfortführung vorgenommen.

Der Konzernabschluss ist unter Beachtung von IAS 27.22 auf den Stichtag des Jahresabschlusses des Mutterunternehmens aufgestellt, der zugleich auch der Abschlussstichtag aller einbezogenen Tochterunternehmen ist.

Die Bilanz des WINDSOR-Konzerns ist nach Fristigkeitsgesichtspunkten aufgestellt worden, wobei Vermögenswerte und Schulden, deren Realisation bzw. Tilgung innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag erwartet wird, nach IAS 1 als kurzfristig eingestuft wurden. Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden sind entsprechend IAS 1.56 jeweils vollständig unter den langfristigen Vermögenswerten bzw. langfristigen Schulden ausgewiesen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wird als Teil der Gesamtergebnisrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Im sonstigen Ergebnis zu erfassende Beträge ergaben sich nicht.

2. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss für das laufende Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 der WINDSOR AG, Berlin, wurden neben der WINDSOR AG die WINDSOR Grundbesitz AG, Berlin, die WINDSOR Real Estate AG, Berlin, die Pharmigon GmbH, Berlin, die 22. Projektgesellschaft Mitte mbH, Berlin, die Projektgesellschaft Rungestraße 21 mbH (vormals: SRE Schkeuditz Real Estate GmbH), Berlin, die WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH, Berlin, die Simgen GmbH, Schönefeld und die Zytotrade GmbH, Schönefeld, mit einbezogen. Die erfolgten Konsolidierungen stellen sich wie folgt dar:

- WINDSOR Grundbesitz AG (ab dem 9. Mai 2007, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- WINDSOR Real Estate AG (ab dem 28. September 2004, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- Pharmigon GmbH (ab dem 28. September 2004, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- 22. Projektgesellschaft Mitte mbH (ab dem 16. Juni 2005, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- Projektgesellschaft Rungestraße 21 mbH (vormals: SRE Schkeuditz Real Estate GmbH, ab dem 24. April 2008, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH (ab dem 27. März 2003, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- Simgen GmbH (ab dem 23. Dezember 2009, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- Zytotrade GmbH (ab dem 29. November 2011, Stichtag der Erstkonsolidierung).

Die Zytotrade GmbH wurde am 29. November 2011 in Schönefeld gegründet. Im Rahmen der Erstkonsolidierung ergab sich kein Unterschiedsbetrag. Gegenstand der Gesellschaft ist der Handel mit Arzneimitteln und pharmazeutischen Produkten, der Handel mit Medizinprodukten, das Herstellen von Arzneimitteln, pharmazeutischen Produkten und Medizinprodukten. Das Stammkapital der Gesellschaft beläuft sich dabei auf EUR 25.000,00.

Bei den offen ausgewiesenen Finanzanlagen handelt es sich um Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften, auf die weder ein beherrschender noch ein maßgeblicher Einfluss besteht.

Die Beteiligungsquoten der WINDSOR AG an den konsolidierten Tochtergesellschaften stellen sich wie folgt dar:

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteilsquote %
➤ 22. Projektgesellschaft Mitte mbH, Berlin	100,00
➤ WINDSOR Grundbesitz AG, Berlin	100,00
➤ WINDSOR Real Estate AG*, Berlin	93,93
➤ Pharmigon GmbH, Berlin (Vorjahr: 100,00 %)	50,00
➤ Projektgesellschaft Rungestraße 21 mbH**, Berlin	100,00
➤ WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH, Berlin	100,00
➤ Simgen GmbH, Schönefeld	100,00
➤ Zytotrade GmbH***	100,00

* Die WINDSOR Grundbesitz AG besitzt 910.000 Aktien (6,07 %) der WINDSOR Real Estate AG, so dass die WINDSOR-Gruppe sämtliche Aktien der WINDSOR Real Estate AG hält.

** Die WINDSOR Real Estate AG hält sämtliche Anteile an der Projektgesellschaft Rungestraße 21 mbH.

*** Die Pharmigon GmbH hält sämtliche Anteile an der Zytotrade GmbH.

Die Pharmigon GmbH wird auch weiterhin vollkonsolidiert, da die WINDSOR AG weiterhin die Geschäftsführung bestimmen kann.

3. Konsolidierungsgrundsätze

Die Jahresabschlüsse aller Konzernunternehmen sind auf Basis einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden auf den Stichtag der WINDSOR AG (Mutterunternehmen) aufgestellt.

Bei Unternehmenserwerben erfolgt die Kapitalkonsolidierung nach der Neubewertungsmethode zum Erwerbszeitpunkt. Im Geschäftsjahr 2011 sowie im Vorjahr fanden keine Unternehmenserwerbe im Sinne des IFRS 3 statt.

Forderungen und Schulden zwischen den konsolidierten Gesellschaften sowie gruppeninterne Umsatzerlöse, Erträge und Aufwendungen werden konsolidiert. Zwischenergebnisse werden eliminiert.

Auf ergebniswirksame Konsolidierungsvorgänge wurden Steuerabgrenzungen nach IAS 12 insoweit vorgenommen, sofern sich daraus temporäre Unterschiede ergeben haben.

4. Schätzungen und Annahmen

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfordert Schätzungen und Annahmen, die die Beträge der Vermögenswerte, Schulden und finanziellen Verpflichtungen zum Bilanzstichtag sowie die Erträge und Aufwendungen des Berichtsjahres beeinflussen können. Die tatsächlichen Beträge können von diesen Schätzungen und Annahmen abweichen.

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden übt der Vorstand Ermessensentscheidungen aus. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Vermögenswerten und Schulden basiert auf Beurteilungen des Managements.

Die vom Management verwendeten Grundlagen für die Beurteilung der Angemessenheit der Wertberichtigungen auf Forderungen sind die Fälligkeitsstruktur der Forderungssalden, die Bonität der Kunden sowie Veränderungen der Zahlungsbedingungen. Bei einer Verschlechterung der Finanzlage der Kunden kann der Umfang der tatsächlich vorzunehmenden Ausbuchungen den Umfang der erwarteten Ausbuchungen übersteigen.

Für jedes Besteuerungssubjekt ist die erwartete tatsächliche Ertragssteuer zu berechnen, und die temporären Differenzen aus der unterschiedlichen Behandlung bestimmter Bilanzposten zwischen dem IFRS-Konzernabschluss und dem steuerrechtlichen Abschluss sind zu beurteilen. Soweit temporäre Differenzen vorliegen, führen diese Differenzen grundsätzlich zum Ansatz von aktiven und passiven latenten Steuern im Konzernabschluss. Das Management muss bei der Berechnung tatsächlicher und latenter Steuern Beurteilungen treffen. Aktive latente Steuern werden in dem Maße angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass sie genutzt werden können. Die Nutzung aktiver latenter Steuern hängt von der Möglichkeit ab, im Rahmen der jeweiligen Steuerart ausreichendes zu versteuerndes Einkommen zu erzielen. Zur Beurteilung der Wahrscheinlichkeit der künftigen Nutzbarkeit von aktiven latenten Steuern sind verschiedene Faktoren heranzuziehen, wie z.B. Ertragslage der Vergangenheit, operative Planungen und Steuerplanungsstrategien. Weichen die tatsächlichen Ergebnisse von diesen Schätzungen ab oder sind diese Schätzungen in künftigen Perioden anzupassen, könnten diese nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Kommt es zu einer Änderung der Werthaltigkeitsbeurteilung bei aktiven latenten Steuern, sind die angesetzten aktiven latenten Steuern erfolgswirksam abzuwerten.

Zudem ist die Ermittlung von Rückstellungen mit erheblichen Schätzungen verbunden. Diese Schätzungen können sich aufgrund neuer Informationen ändern. Bei der Einholung neuer Informationen nutzt die WINDSOR AG hauptsächlich die Dienste externer Berater, wie beispielsweise Rechts- oder Steuerberater.

5. Angaben zur Konzernbilanz einschließlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Bei der Aufstellung der Abschlüsse der zugehörigen Konzernunternehmen werden Geschäftsvorfälle, die auf andere Währungen als die funktionale Währung (Euro) des Konzernunternehmens lauten, mit den am Tag der Transaktion gültigen Kursen umgerechnet. Zum Bilanzstichtag werden sämtliche monetären Posten in Fremdwährung zum gültigen Stichtagskurs umgerechnet. Nicht monetäre Posten in Fremdwährung, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sind mit den Kursen umzurechnen, die zum Zeitpunkt der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert Gültigkeit hatten.

► **5.1 Die liquiden Mittel** umfassen im Wesentlichen Bankguthaben und sind mit ihren Nominalwerten erfasst.

► **5.2 Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** sind unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Wertminderungen werden erfasst, wenn infolge eines oder mehrerer Ereignisse, die nach dem erstmaligen Ansatz des Vermögenswertes eintraten, ein objektiver Hinweis dafür vorliegt, dass sich die erwarteten künftigen Cash Flows negativ verändert haben. Die Kriterien, die zu einer Wertminderung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen führen, orientieren sich an der Ausfallwahrscheinlichkeit der Forderung und der erwarteten Bonität der Kunden.

- Forderungen aus der Veräußerung von Beteiligungen (TEUR 0; Vorjahr: TEUR 3.780),
- Forderungen aus dem Verkauf von Arzneimitteln (TEUR 887; Vorjahr: TEUR 7),
- Forderungen aus dem Verkauf von Eigentumswohnungen und Wohnhäusern (TEUR 24; Vorjahr: TEUR 39),
- Forderungen aus der Vermietung von Immobilien (TEUR 5; Vorjahr: TEUR 40),
- Sonstige Forderungen (TEUR 0; Vorjahr: TEUR 1).

Von den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind TEUR 38 (Vorjahr: TEUR 40) überfällig. Die Altersstruktur der überfälligen Forderungen stellt sich wie folgt dar:

	31.12.2011	31.12.2010
	TEUR	TEUR
bis 30 Tage	3	11
30 bis 60 Tage	1	3
60 bis 90 Tage	5	21
über 90 Tage	29	5
	<u>38</u>	<u>40</u>

► **5.3 Die Vorräte** werden gemäß IAS 2 zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder ggf. zum Nettoveräußerungswert bewertet. Bei den Anschaffungs- oder Herstellungskosten wurden sämtliche Kosten einbezogen, die im Zusammenhang mit dem Erwerb bzw. der Herstellung der jeweiligen Vorräte angefallen sind. Fremdkapitalkosten wurden aktiviert. Die Anwendung von IAS 11 ist nicht einschlägig.

Die Vorräte lassen sich wie folgt aufschlüsseln:

	2011	2010
	TEUR	TEUR
Grundstücke mit unfertigen und fertigen Bauten	4.787	2.289
Arzneimittel	275	39
	<u>5.062</u>	<u>2.328</u>

Von den Grundstücken dient ein Grundstück im Wert von TEUR 686 als Sicherheit für ein Darlehen.

► **5.4 Die sonstigen finanziellen und sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte** wurden erstmalig im Konzernabschluss 2011 getrennt ausgewiesen, insofern war es erforderlich, die Vorjahreswerte umzugliedern.

Die **sonstigen finanziellen Vermögenswerte** beinhalten ausschließlich Kredite und Forderungen. Kredite und Forderungen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden nach der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Bei den **sonstigen kurzfristigen Vermögenswerten** handelt es sich vor allem um Steuererstattungsansprüche.

► **5.5** Die **Sachanlagen** sowie die **immateriellen Vermögenswerte** werden unter Anwendung von IAS 16 bzw. IAS 38 zu Anschaffungskosten, bei zeitlich begrenzter Nutzung vermindert um planmäßige Abschreibungen angesetzt. Sofern erforderlich, verringern Wertminderungen die (fortgeführten) Anschaffungskosten. Eine Neubewertung des Sachanlagevermögens entsprechend dem nach IAS 16 bestehenden Wahlrecht erfolgte nicht.

Die planmäßigen **Abschreibungen** erfolgen linear. Die Abschreibungen entsprechen dem Verlauf des Verbrauchs des künftigen wirtschaftlichen Nutzens. Die Sachanlagen und die immateriellen Vermögenswerte werden linear über unterschiedliche Nutzungsdauern (drei bis 15 Jahre) abgeschrieben.

Im Falle, dass der **Buchwert** den voraussichtlich erzielbaren Betrag übersteigt, wird entsprechend IAS 36 eine Wertminderung auf diesen Wert vorgenommen. Der erzielbare Betrag bestimmt sich aus dem Nettoverkaufserlös oder – falls höher – dem Barwert des geschätzten zukünftigen Cash Flows aus der Nutzung des Vermögensgegenstands. Eine Überprüfung der vorhandenen immateriellen Vermögenswerte (vor allem Lieferanten- und Kundenbeziehungen sowie Produktzulassung), die der Pharma-Sparte zuzuordnen sind, ergab, dass zum Bilanzstichtag eine vorübergehende Wertminderung aufgetreten ist. Für das Geschäftsjahr 2011 ergab sich somit ein Wertminderungsbedarf in Höhe von insgesamt TEUR 1.643 (Vorjahr: TEUR 0).

Der **Firmenwert** des Vorjahres ergab sich aus dem Erwerb der Simgen GmbH. Zum Stichtag vorhandene Ausgleichsansprüche führen dazu, dass die bei Erwerb vorgenommene Kaufpreisallokation (IFRS 3 alte Fassung) angepasst werden musste. Im Ergebnis führte diese Anpassung zu einem Ausweis von TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 2.847).

► **5.6** Unter den **Finanzanlagen** werden Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften bilanziert. Die Aktien wurden der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Wert“ zugeordnet. Die Folgebewertung der Eigenkapitalinstrumente erfolgt zum Kurswert des jeweiligen Stichtags. Im Geschäftsjahr 2011 ergaben sich hieraus Erträge von TEUR 1.685 (Vorjahr: TEUR 7.190) sowie Abschreibungen auf Finanzanlagen von TEUR 279 (Vorjahr: TEUR 324).

► **5.7 Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte**

Bei den sonstigen langfristigen finanziellen Vermögenswerten handelt es sich u.a. um Ausgleichsansprüche auf Minderung der Anschaffungskosten, die mit dem Erwerb der Simgen GmbH zusammenhängen, die sich auf TEUR 4.231 (Vorjahr: TEUR 0) belaufen.

► **5.8 Latente Steueransprüche**

Aktive latente Steuern werden auf steuerlich abziehbare temporäre Differenzen und auf Vorteile aus noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen aktiviert, sofern zukünftig ausreichend zu versteuerndes Einkommen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit zu erwarten ist.

Bei steuerlich abziehbaren temporären Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen wird jedoch ein latenter Steueranspruch nur insoweit bilanziert, als es wahrscheinlich ist, dass die Umkehrung der temporären Differenz in der vorhersehbaren Zukunft eintritt und entsprechendes zu versteuerndes Einkommen zu erwarten ist.

Der Buchwert der latenten Steueransprüche wird zu jedem Bilanzstichtag überprüft und insoweit reduziert, als es nicht länger wahrscheinlich ist, dass ausreichende zu versteuernde Einkommen zur Nutzung dieser Ansprüche zur Verfügung stehen werden.

Die latenten Steuern werden auf der Basis der Steuersätze ermittelt, die zum erwarteten Zeitpunkt gelten bzw. künftig anzuwenden sind, wenn die latenten Steuerforderungen bzw. -verbindlichkeiten beglichen werden.

Eine Verrechnung aktiver und passiver latenter Steuern wird nur vorgenommen, wenn ein Rechtsanspruch zur Aufrechnung tatsächlicher Steuererstattungsansprüche und tatsächlicher Steuerschulden besteht und sich die latenten Steueransprüche und -schulden auf Ertragsteuern beziehen, die von der gleichen Behörde für dasselbe Steuersubjekt erhoben werden.

Gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt TEUR 10.767 (Vorjahr: TEUR 11.956) bzw. TEUR 9.748 (Vorjahr: TEUR 12.879) wurden bei der Ermittlung der latenten Steuern nicht berücksichtigt, da die Voraussetzungen von IAS 12.34 zur Bilanzierung von latenten Steuern auf Verlustvorträge nicht erfüllt sind. Die sich daraus ergebenden latenten Steuern belaufen sich insgesamt auf TEUR 3.088 (Vorjahr: TEUR 3.754). Sämtliche Verlustvorträge sind unbegrenzt nutzbar. Die latenten Steuern zum 31. Dezember 2011 beziehen sich auf folgende Sachverhalte:

► **5.9 Sonstige Rückstellungen** umfassen Abgrenzungen, die gebildet werden, wenn der Konzern aus einem Ereignis der Vergangenheit eine gegenwärtige, rechtliche oder tatsächliche Verpflichtung hat, der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung dieser Verpflichtung wahrscheinlich ist und eine zuverlässige Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist. Rückstellungen werden mit dem Betrag angesetzt, der sich aufgrund der bestmöglichen Schätzung der finanziellen Ausgaben zur Erfüllung der zum Bilanzstichtag gegenwärtigen Verpflichtung ergibt.

Die kurzfristigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Mietgarantierückstellungen der WINDSOR-Gruppe, Abschluss- und Prüfungskosten der einbezogenen Gesellschaften sowie sonstige Rückstellungen.

	31.12.2010 TEUR	ergebniswirk- sam erfasst TEUR	erfolgsneutral erfasst TEUR	31.12.2011 TEUR
Temporäre Differenzen				
> Bewertung der immateriellen Vermögenswerte und aktivierter Ausgleichsansprüche	1.477	260	0	1.217
> Bewertung der Vorräte	8	0	0	8
> Fair Value-Bewertung vorhandener Finanzinstrumente	163	46	0	117
	<u>1.648</u>	<u>306</u>	<u>0</u>	<u>1.342</u>
<i>davon entfallen auf:</i>				
Aktive latente Steuern	8	0	0	8
Passive latente Steuern	1.640	306	0	1.334

Der Rückstellungsspiegel stellt sich wie folgt dar:

	1.1.2011	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	31.12.2011
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Steuern	115	113	2	356	356
Prüfungs- und Jahresabschlusskosten	105	94	11	111	111
Mietgarantien	95	39	0	25	81
Urlaubsansprüche von Arbeitnehmern	8	8	0	13	13
AR-Vergütungen	5	5	0	10	10
Sonstige	134	64	8	326	388
	<u>462</u>	<u>323</u>	<u>21</u>	<u>841</u>	<u>959</u>

Als Ergebnis einer laufenden steuerlichen Betriebsprüfung für die Jahre 2001 bis 2005 beabsichtigte die Finanzverwaltung, die bis zum 2. August 2005 entstandenen steuerlichen Verlustvorträge aufgrund eines Verlustes der wirtschaftlichen Identität zu diesem Zeitpunkt gemäß § 8 Abs. 4 KStG/§ 10a GewStG nicht anzuerkennen. Die uns von der Finanzverwaltung mitgeteilte Rechtsauffassung teilen wir nicht und auch der Bundesfinanzhof hat in einem ähnlichen Fall anders entschieden. Aus diesem Grund haben wir für die betreffenden Geschäftsjahre keine Steuerrückstellungen gebildet. Derzeit befinden wir uns im Klageverfahren, gegebenenfalls würden wir sämtliche Rechtsmittel ausschöpfen. Aufgrund geänderter Rechtsprechung wurde durch das Finanzamt im März 2009 ein Teil der bisher nicht anerkannten Verluste berücksichtigt. Das maximale Risiko beträgt nunmehr TEUR 154.

► **5.10 Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** sowie die **Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen**, die **sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten** und die **sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten** sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

Bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten handelt es sich im Wesentlichen um ein Darlehen, das für die Refinanzierung einer Immobilie verwendet wurde.

Die sonstigen finanziellen und sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden erstmalig im Konzernabschluss 2011 getrennt ausgewiesen, insofern war es erforderlich, die Vorjahreswerte umzugliedern.

Bei den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten handelt es sich im Wesentlichen um Zinsverbindlichkeiten, die auf die Verzinsung der zum Stichtag im Umlauf befindlichen Genussscheine, die nicht durch die WINDSOR AG gehalten werden, entfallen. Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten belaufen sich auf TEUR 1.466 (Vorjahr: TEUR 93), davon entfallen TEUR 1.242 (Vorjahr: TEUR 0) auf erhaltene Anzahlungen für die zum Verkauf bestimmten Grundstücke. Die restlichen Verbindlichkeiten beziehen sich im Wesentlichen auf Umsatzsteuerverbindlichkeiten.

► 5.11 Langfristige Rückstellungen

Die langfristigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Mietgarantierückstellungen der WINDSOR AG. Die wahrscheinliche Belastung ist aus der Differenz der derzeitigen Ist-Mieten und den zugesagten Mietgarantien ermittelt und entsprechend der Laufzeit der Garantie abgezinst.

	1.1.2011	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	31.12.2011
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Mietgarantien usw.	356	139	0	26	243
Sonstige	16	3	0	2	15
	372	142	0	28	258

► **5.12 Anleihen (Genussscheine der WINDSOR AG)** Unter der Position Anleihen bei den Verbindlichkeiten wird ausschließlich begebenes Genussscheinkapital ausgewiesen. Beim Genussscheinkapital handelt es sich um ein Mezzanine-Finanzinstrument, das sowohl Eigenkapital- als auch Fremdkapital-Elemente aufweist. Bei der Bilanzierung nach IFRS ist nur ein Ausweis als Fremdkapital möglich. Unter der ISIN DE 000A0EQVT2 wird eine Tranche in Höhe von Mio. EUR 23,6 an der Börse Frankfurt im Freiverkehr gehandelt. Alle Genussscheininhaber erhalten ab dem Geschäftsjahr 2010 eine dem Gewinnanteil der Aktionäre der WINDSOR AG vorausgehende Ausschüttung von 9 % p.a. des Nennwerts ihrer Genussscheine. Die Genussscheine lauten auf den Inhaber und sind eingeteilt in 500.000 Stück über je nominal EUR 100,00. Der Verkauf von Genussscheinen wurde 2006 eingestellt. Im Geschäftsjahr 2011 hat die Gesellschaft beschlossen, zurückerworbene Genussscheine in Höhe von Mio. EUR 8,3 einzuziehen, so dass sich der Bestand der emittierten Genussscheine zum Stichtag auf Mio. EUR 5,3 verringert hat. Zum Stichtag hält die WINDSOR AG eigene Genussscheine im Gesamtnennbetrag von TEUR 72,5 (725 Genussrechte x EUR 100).

► **5.13** Bei den **langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** handelt es sich um ein grundsuldgesichertes Darlehen, das für die Anschaffung einer Immobilie verwandt wurde. Im Geschäftsjahr 2011 wurden keine neuen Mittel auf-

genommen. Es wurden nur Tilgungen vorgenommen. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode angesetzt.

► 5.14 Latente Steuern

Für alle zu versteuernden temporären Differenzen wird eine latente Steuerschuld bilanziert, es sei denn, die latente Steuerschuld erwächst aus

- einem Geschäfts- oder Firmenwert, für den eine Abschreibung steuerlich nicht absetzbar ist, oder
- dem erstmaligen Ansatz eines Vermögenswertes oder einer Schuld bei einem Geschäftsvorfall, der kein Unternehmenszusammenschluss ist und zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles weder das handelsrechtliche Periodenergebnis noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst.

Bei zu versteuernden temporären Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen wird jedoch eine latente Steuerschuld bilanziert, es sei denn, der Zeitpunkt der Umkehrung der temporären Differenz kann von der Gesellschaft kontrolliert werden und es ist wahrscheinlich, dass dies nicht in der vorhersehbaren Zukunft eintritt.

Im Zusammenhang mit der Fair Value-Bewertung vorhandener Finanzinstrumente war es erforderlich, latente Steuern zu passivieren. Es

wird insofern auf die Ausführungen zu Punkt 5.8 verwiesen. Der Betrag, um den die Fair Values die Steuerbilanzwerte übersteigen, beträgt TEUR 9.182 (Vorjahr: TEUR 10.804). Unter Anwendung des Effektivsteuersatzes von 30,175 % und anderer Komponenten ergibt sich eine zu passivierende latente Steuerschuld in Höhe von TEUR 117 (Vorjahr: TEUR 163).

Die verbleibenden latenten Steuern (Effektivsteuersatz von 22,825 %), die sich zum Stichtag auf TEUR 1.217 (Vorjahr: TEUR 1.477) belaufen, resultieren aus der Erstkonsolidierung eines in 2009 erworbenen Tochterunternehmens. Bei der Erstkonsolidierung wurden immaterielle Vermögensgegenstände aufgedeckt, deren Buchwerte zum 31. Dezember 2011 TEUR 3.946 (Vorjahr: TEUR 6.472) betragen. Diese Buchwerte sowie der in diesem Zusammenhang vorhandene steuerwirksame Ausgleichsanspruch von TEUR 1.384 (Vorjahr: TEUR 0) führen insgesamt zu passiven latenten Steuerrückstellungen in obiger Höhe.

► 5.15 Eigenkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 13.852.599,00 ist eingeteilt in 13.852.599 Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von je EUR 1,00. 2005 wurde eine Kapitalerhöhung in Höhe von Mio. EUR 6,75 durch die Umwandlung von Rücklagen, die zu Mio. EUR 2,0 aus Einlagen der Anteilseigner (Entnahme aus der Kapitalrücklage) und zu Mio. EUR 4,75 aus bereits versteuerten Gewinnen der Gesellschaft stammten, durchgeführt. Im 1. Quartal 2007 wurden 235.066 neue Aktien herausgegeben, es wird insofern auf den Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juli 2005 verwiesen, in dem der Vorstand ermächtigt wurde, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital zu erhöhen. Der Bezugs- (für die Altaktionäre) bzw. der Ausgabepreis belief sich dabei auf jeweils EUR 6,00 je Aktie. Die Differenz aus Bezugs- bzw. Ausgabepreis und Nennwert von EUR 5,00 je Aktie wurde in die Kapitalrücklage eingestellt. 2011 wurde eine weitere Kapitalerhöhung in Höhe von Mio. EUR 4,6 durch die Umwandlung von Rücklagen, die zu Mio. EUR 1,1 aus Einlagen der Anteilseigner (Entnahme aus der Kapitalrücklage) und zu Mio. EUR 3,5 aus bereits versteuerten Gewinnen der Gesellschaft stammten (Entnahme aus den Gewinnrücklagen), durchgeführt.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 25. August 2009 wurde der Vorstand ermächtigt,

mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital ein weiteres Mal bis zum 25. August 2014 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Sach- oder Bareinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch um höchstens Mio. EUR 4,6 zu erhöhen (genehmigtes Kapital 2009).

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 25. August 2011 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 24. August 2016 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. Kombinationen dieser Instrumente im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 50.000.000,00 mit oder ohne Laufzeitbeschränkung zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern der jeweiligen, unter sich gleichberechtigten Teilschuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 1.000.000,00 nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren oder aufzuerlegen. Zu diesem Zweck wird das Grundkapital um bis zu EUR 1.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 1.000.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (bedingtes Kapital II/2011).

In den anderen Gewinnrücklagen werden die Erträge aus dem Verkauf von eigenen Aktien in den Jahren 2006 bis 2007 dargestellt, die nicht in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, sondern direkt im Eigenkapital erfasst wurden.

Der Kauf von eigenen Aktien 2008, 2009, 2010 und 2011 führte dazu, dass das vorhandene Eigenkapital zu kürzen ist. Der Bestand der eigenen Aktien belief sich zum 31. Dezember 2011 auf 152.596 Stück.

Im Geschäftsjahr 2011 wurde für das Geschäftsjahr 2010 eine Dividende von EUR 0,25 ausgeschüttet.

Zur Entwicklung und Zusammensetzung wird auf die Eigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen.

6. Anlagespiegel

Die Zusammensetzung und Entwicklung des Anlagevermögens ist in der Tabelle „Entwicklung des Anlagevermögens“ dargestellt.

7. Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen keine Haftungsverhältnisse. Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen betreffen vor allem:

- Auf der am 21. Dezember 2007 stattgefundenen Hauptversammlung der WINDSOR Real Estate AG wurde beschlossen das Grundkapital der WINDSOR Real Estate AG um Mio. EUR 10,00 auf Mio. EUR 15,00 zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wurde ausschließlich durch die WINDSOR-Gruppe im Jahr 2008 gezeichnet. Zum Stichtag wurden auf die 2008 eingetragene Kapitalerhöhung Bareinlagen in Höhe von insgesamt Mio. EUR 4,31 geleistet. Die ausstehenden Einlagen der WINDSOR AG auf das gezeichnete Kapital der WINDSOR Real Estate AG, die im Konzernabschluss nicht offen ausgewiesen werden, belaufen sich zum Stichtag auf Mio. EUR 5,69.
- TEUR 3.900 aus dem Kauf einer Immobilie.
- TEUR 777 aus künftigen Zahlungsverpflichtungen aus der Errichtung von Immobilien.

Die verbleibenden sonstigen finanziellen Verpflichtungen liegen im Rahmen des üblichen Geschäftsverkehrs und können betragsmäßig vernachlässigt werden.

8. Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

Grundsätze der Ertragsrealisierung

Verkauf von Immobilien

Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Immobilien werden erfasst, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- Der Konzern hat die wesentlichen Risiken und Chancen aus dem Eigentum der Immobilie auf den Käufer übertragen.
- Der Konzern behält weder ein Verfügungsrecht, wie es gewöhnlich mit dem Eigentum verbunden ist, noch eine wirksame Verfügungsmacht über

die verkaufte Immobilie.

- Die Höhe der Umsatzerlöse kann verlässlich bestimmt werden.
- Es ist wahrscheinlich, dass der wirtschaftliche Nutzen aus dem Geschäft dem Konzern zufließen wird.
- Die im Zusammenhang mit dem Verkauf angefallenen oder noch anfallenden Kosten können verlässlich bestimmt werden.

Danach sind im Grunde Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Immobilien zu erfassen, wenn der rechtliche Eigentumsübergang erfolgt ist.

Mieterträge

Die Mieten werden entsprechend den vertraglichen Vereinbarungen monatlich erfasst. Die im Materialaufwand erfassten Heiz- und Betriebskosten werden entsprechend ihrem Anfall periodengerecht erfasst. Werden aus den Nebenkostenabrechnungen Erstattungen oder Nachzahlungen der Mieter erwartet, so werden diese als Forderungen oder Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen erfasst.

Erlöse aus dem Verkauf von Arzneimitteln

Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Arzneimitteln werden entsprechend den vertraglichen Vereinbarungen zum Teil monatlich erfasst. Arzneimittel die versandt werden, führen zu Erlösen, sobald sie dem Versandunternehmen übergeben wurden

Segmentberichterstattung nach IFRS 8

IFRS 8 erfordert von Unternehmen die Berichterstattung von finanziellen und beschreibenden Informationen bezüglich seiner berichtspflichtigen Segmente. Berichtspflichtige Segmente stellen Geschäftssegmente dar, die bestimmte Kriterien erfüllen. Bei Geschäftssegmenten handelt es sich um Unternehmensbestandteile, für die getrennte Finanzinformationen vorhanden sind. Die Segmentberichterstattung muss sich somit zwangsläufig am internen Berichtswesen des Unternehmens orientieren. Die interne Steuerung des Unternehmens stellt damit die Grundlage für die Segmentberichterstattung dar.

Berichtspflichtige Segmente

Die berichtspflichtigen Segmente des Konzerns stellen sich wie folgt dar:

- Immobilien-Sparte,
- Pharma-Sparte,
- Finanzanlagen.

Der Immobilienbereich beinhaltet den An- und Verkauf sowie die Herstellung, Verwaltung und Vermietung von Immobilien. Der Handel mit Arzneimitteln wird durch die im Vorjahr eingeführte Pharma-Sparte abgebildet. Unter den Finanzanlagen werden Erträge aus dem An- und Verkauf von Aktien zusammengefasst.

Bei den unten dargestellten Segmentumsatzerlösen handelt es sich um Umsatzerlöse aus Geschäften mit externen Kunden.

Verkäufe zwischen den Segmenten fanden im Geschäftsjahr 2011 nicht statt. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der berichtspflichtigen Segmente entsprechen den Konzernbilanzierungsrichtlinien.

Segmentumsatzerlöse und Segmentergebnisse

Im Folgenden sind die Umsatzerlöse und Ergebnisse der einzelnen berichtspflichtigen Segmente des Konzerns dargestellt:

	Segmentumsatzerlöse 2011 TEUR	Segmentumsatzerlöse 2010 TEUR	Segmentergebnis nach Steuern 2011 TEUR	Segmentergebnis nach Steuern 2010 TEUR
Immobilien-Sparte	118	14.525	-1.994	-1.404
Pharma-Sparte	10.737	9.042	380	-838
Finanzanlagen	0	139	3.276	7.944
Summe fortgeführte Geschäftsbereiche	10.855	23.706	1.662	5.702

Segmentvermögen und -verbindlichkeiten

Segmentvermögen

	31.12.2011 TEUR	31.12.2010 TEUR
Immobilien-Sparte	7.401	13.943
Pharma-Sparte	11.985	11.156
Finanzanlagen	20.728	21.412
Summe Segmentvermögen (konsolidiert)	40.114	46.511

Der vorhandene Firmenwert wird der Pharma-Sparte zugeordnet.

Segmentverbindlichkeiten

	31.12.2011	31.12.2010
	TEUR	TEUR
Immobilien-Sparte	8.839	9.180
Pharma-Sparte	2.462	8.058
Finanzanlagen	159	0
Summe Segmentverbindlichkeiten (konsolidiert)	11.460	17.238

Sonstige Segmentinformationen

	Planmäßige Ab- schreibungen	Planmäßige Ab- schreibungen	Sonstige betriebliche Erträge	Sonstige betriebliche Erträge
	2011	2010	2011	2010
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Immobilien-Sparte	15	19	90	923
Pharma-Sparte	975	1.182	1.407	41
Finanzanlagen	0	0	2.108	7.190
	990	1.201	3.605	8.154

Zusätzlich zu der oben angegebenen planmäßigen Abschreibung wurde in der Pharma-Sparte und in den Finanzanlagen jeweils ein Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 1.643 (Vorjahr: TEUR 0) bzw. in Höhe von TEUR 279 (Vorjahr: TEUR 324) erfasst. Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen, die u.a. den Finanzanlagen zuzuordnen sind, handelt es sich um Zuschreibungen auf die bilanzierten Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften sowie um Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren. Im Vorjahr wurden die Veräußerungen von Wertpapieren in den Umsatzerlösen und der Abgang der Wertpapiere im Materialaufwand gezeigt.

	Zinsen und ähnliche Aufwendungen	Zinsen und ähnliche Aufwendungen	Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge
	2011	2010	2011	2010
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Immobilien-Sparte	660	1.069	66	65
Pharma-Sparte	29	20	2	23
Finanzanlagen	0	0	0	0
	689	1.089	68	88

	Steuern vom Einkom- men und Ertrag	Steuern vom Ein- kommen und Ertrag
	2011	2010
	TEUR	TEUR
Immobilien-Sparte	-26	46
Pharma-Sparte	96	-220
Finanzanlagen	71	108
	141	-66

Geografische Informationen

Die WINDSOR-Gruppe ist im Wesentlichen lediglich in einem geografischen Segment (Deutschland) tätig. Im geringen Umfang wurden auch Aktivitäten im Ausland entfaltet (Verkauf von Arzneimitteln), die ihrer Höhe nach vernachlässigt werden können.

Wesentliche Kunden

Von den Umsatzerlösen aus Direktverkäufen in der Pharma-Sparte in Höhe von TEUR 10.737 (Vorjahr: TEUR 9.042) entfallen TEUR 10.718 (Vorjahr: TEUR 8.964) auf Umsätze mit den jeweils zwei größten Kunden (Vorjahr: ein Kunde) des Konzerns. Kein anderer einzelner Kunde hat im Geschäftsjahr 2011 jeweils 10 % oder mehr zum Konzernumsatz beigetragen.

Die Umsätze der zwei größten Kunden lassen sich wie folgt aufschlüsseln:

- > 1. Kunde: TEUR 7.247,
- > 2. Kunde: TEUR 3.471.

Einmalige Immobilienverkäufe sind nicht zu berücksichtigen, da es sich im Sinne von IFRS 8.34 um keine wichtigen Kunden handelt, die zu einem Abhängigkeitsverhältnis führen können, da es sich lediglich um einmalige Geschäftsvorfälle handelt.

Aufwendungen und Erträge des Geschäftsjahres werden – unabhängig vom Zeitpunkt der Zahlung – berücksichtigt, wenn sie realisiert sind. Erlöse aus dem Verkauf von Vermögensgegenständen und Erlöse aus Dienstleistungen sind realisiert, wenn die maßgeblichen Chancen und Risiken übergegangen sind und der Betrag der erwarteten Gegenleistung zuverlässig geschätzt werden kann.

► **8.1** Die **Umsatzerlöse** betreffen den Verkauf von Arzneimitteln (TEUR 10.737; Vorjahr: TEUR 9.042), Immobilien (TEUR 58; Vorjahr: TEUR 13.951) sowie Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen (TEUR 0; Vorjahr: TEUR 139). Des Weiteren wurden Erlöse aus erbrachten Bauleistungen (TEUR 0; Vorjahr: TEUR 4) und Dienstleistungsverträgen (TEUR 5; Vorjahr: TEUR 6) sowie Erlöse aus der Vermietung von Immobilien (TEUR 55; Vorjahr: TEUR 564) erzielt.

► **8.2** Die Verringerung des **Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen** sowie der Materialaufwand beinhalten Aufwendungen, die wesentlich im Zusammenhang mit dem Verkauf und der Modernisierung von Eigentumswohnungen und Mietshäusern sowie der Abrechnung von erbrachten Bauleistungen stehen. Des Weiteren werden unter dieser Position Grundstücksaufwendungen zusammengefasst, die mit den vermieteten Immobilien zusammenhängen. Weiterhin enthält die Position Materialaufwand sämtliche Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem Einkauf von Arzneimitteln entstanden sind.

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung dargestellte Position **Aufwendungen für bezogene Waren und Leistungen und für Immobilien** setzt sich wie folgt zusammen:

	2011	2010
	TEUR	TEUR
Abwicklung von Bauaufträgen / Bau- und Modernisierungsleistungen	1.823	242
Bewirtschaftungskosten der Immobilien und sonstige Aufwendungen	11	223
Ankauf von Grundstücken und Immobilien (Sanierungsobjekte)	568	1.348
Buchwerte der verkauften Immobilien	0	8.340
Arzneimittel usw.	8.172	8.524
	<u>10.574</u>	<u>18.677</u>

► **8.3 Die sonstigen betrieblichen Erträge** beinhalten im Wesentlichen Zuschreibungen auf die bilanzierten Eigenkapitalinstrumente einer börsennotierten Gesellschaft in Höhe von TEUR 1.685 (Vorjahr: TEUR 7.190) sowie den sich aus dem Abgang ergebenden Gewinn von insgesamt TEUR 424 (Vorjahr: TEUR 0) als Differenz zwischen den Nettoveräußerungserlösen und den Buchwerten der vorgenannten Eigenkapitalinstrumente, die im laufenden Geschäftsjahr 2011 veräußert wurden

► **8.4 Die Abschreibungen** enthalten planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR 2.633 (Vorjahr: TEUR 1.201). Die Sachanlagen und die immateriellen Vermögenswerte werden linear über unterschiedliche Nutzungsdauern (drei bis 15 Jahre) abgeschrieben.

► **8.5 Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen**, die sich insgesamt auf TEUR 1.766 (Vorjahr: TEUR 1.419) belaufen, beinhalten eine Vielzahl von Einzelpositionen, wie Miete, Werbe- und Reisekosten, Rechts- und Beratungskosten, Provisionen usw.

► **8.6 Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge und Erträge aus Beteiligungen**

Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um Zinserträge, die der WINDSOR AG sowie der WINDSOR Real Estate AG zuzuordnen sind. Die Zinsen resultieren aus der Vergabe von Darlehen bzw. aus der Anlage von liquiden Mitteln bei deutschen Kreditinstituten.

Bei den Beteiligungserträgen, die sich insgesamt auf TEUR 1.520 (Vorjahr: TEUR 1.141) belaufen, handelt es sich im Wesentlichen um vereinnahmte Dividenden.

► **8.7 Abschreibungen auf Finanzanlagen, Zinsen und ähnliche Aufwendungen**

Auf vorhandene Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 279 (Vorjahr: TEUR 324) vorgenommen.

Bei den Zinsen handelt es sich um Aufwendungen für die Verzinsung des 2005 bzw. 2006 platzierten Genussscheinkapitals. Von sämtlichen Aufwendungen, die sich insgesamt auf TEUR 689 (Vorjahr: TEUR 1.089) belaufen, entfallen TEUR 472 (Vorjahr: TEUR 473) auf die Verzinsung der zum Stichtag im Umlauf befindlichen Genussscheine, die nicht durch die WINDSOR AG gehalten werden. Die restlichen Zinsen und ähnliche Aufwendungen betreffen Darlehen, die u.a. für die Refinanzierung von Immobilien aufgenommen wurden.

Die Nettoergebnisse aus den Finanzinstrumenten gemäß IAS 39 stellen sich wie folgt dar:

01.01. - 31.12.2011

	Zins- erträge + Divi- denden TEUR	Zins- aufwand TEUR	aus Folgebewertung			Netto- ergebnis 2011 TEUR
			Fair Value TEUR	Wäh- rungs- umrech- nung TEUR	Wert- berichti- gung TEUR	
Liquide Mittel (sonstige finanzielle Vermögenswerte)	66	0	0	0	0	66
Kredite und Forderungen (sonstige finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten)	2	-472	0	0	0	-470
Eigenkapitalinstrumente (Finanzanlagen, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert)	1.520	0	1.406	0		2.926
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierte Verbindlichkeiten (sonstige finanzielle Verbindlichkeiten)	0	-217	0	0	0	-217
▶ Summe Nettoergebnis	1.588	-689	1.406	0	0	2.305
davon erfasst:						
▶ erfolgswirksam	1.588	-689	1.406	0	0	2.305
▶ in der GuV im sonstigen Ergebnis	0	0	0	0	0	0

01.01. - 31.12.2010

	Zins- erträge + Divi- denden TEUR	Zins- aufwand TEUR	aus Folgebewertung			Netto- ergebnis 2010 TEUR
			Fair Value TEUR	Wäh- rungs- umrech- nung TEUR	Wert- berich- tigung TEUR	
Liquide Mittel (sonstige finanzielle Vermögenswerte)	34	0	0	0	0	34
Kredite und Forderungen (sonstige finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten)	53	-473	0	0	0	-420
Eigenkapitalinstrumente (Finanzanlagen, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert)	1.141	0	6.866	0		8.007
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierte Verbindlichkeiten (sonstige finanzielle Verbindlichkeiten)	0	-616	0	0	0	-616
▶ Summe Nettoergebnis	1.228	-1.089	6.866	0	0	7.005
davon erfasst:						
▶ erfolgswirksam	1.228	-1.089	6.866	0	0	7.005
▶ in der GuV im sonstigen Ergebnis	0	0	0	0	0	0

▶ 8.8 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Position lässt sich wie folgt aufgliedern:

	2011 EUR	2010 EUR
Steueraufwand der laufenden Periode	-447.382,65	-126.068,43
Latenter Steuerertrag aus Höherbewertungen und sonstigen Differenzen zwischen Steuerbilanz und der Bilanzierung nach den IFRS	306.060,29	277.062,34
Latenter Steueraufwand aus Höherbewertungen und sonstigen Differenzen zwischen Steuerbilanz und der Bilanzierung nach den IFRS	0,00	-85.511,88
	-141.322,36	65.482,03

Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt gesellschaftsbezogen unter Verwendung unterschiedlicher Effektivsteuersätze. Unter Hinweis auf IAS 12.81 c ergeben sich die folgenden Steuersätze:

	2011	2010
	%	%
Steuersätze		
Gesetzlicher Effektivsteuersatz, Berlin	30,175	30,175
Gesetzlicher Effektivsteuersatz, Schönefeld	22,825	22,825
Tatsächlicher Steuersatz	7,84	-1,15

Der gesetzliche Effektivsteuersatz beinhaltet die Körperschaftsteuer und den Solidaritätszuschlag (Effektivsatz: 15,825 %) sowie die Gewerbesteuer (Effektivsätze: Berlin mit 14,350 % / Schönefeld mit 7,000 %). Der Steueraufwand des Geschäftsjahres kann wie folgt auf den Periodenerfolg übergeleitet werden. Aufgrund der unterschiedlichen Steuersätze für die Gewerbesteuer ergibt sich aus dem erwarteten Steuerertrag und dem Ergebnis vor Steuern und nach sonstigen Steuern ein Steuersatz von 15,3 %:

	2011	2010
	TEUR	TEUR
Ergebnis vor Steuern und nach sonstigen Steuern	1.803	5.637
Erwarteter Steueraufwand / Steuerertrag (unter Berücksichtigung unterschiedlicher Hebesätze)	-592	-1.701
Steuerfreie Beteiligungserträge und steuerneutrale Abschreibungen auf Finanzanlagen sowie steuerfreie Höherbewertungen (permanente Differenzen)	859	2.234
Nutzung von steuerlichen Verlustvorträgen, auf die in Vorjahren kein latenter Steueraufwand erfasst wurde	509	496
Einziehung Genussscheinkapital	-876	-721
Auswirkungen von ungenutzten und nicht als latente Steueransprüche erfasste Verluste des lfd. Jahres	-58	-194
Differenzen aus der steuerlichen Gewinnermittlung	17	-49
	-141	65

► **8.9** Bei den **sonstigen Steuern** handelt es sich im Wesentlichen um Kfz-Steuer.

9. Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des Jahresüberschusses durch die Anzahl der ausgegebenen Aktien. Nach IAS 33.19 ist bei der Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie die Anzahl der Stammaktien der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der während der Periode im Umlauf gewesenen Stammaktien zu verwenden. Verwässerungseffekte sind nicht zu berücksichtigen.

Es ergibt sich Folgendes:

	2011	2010
	EUR	EUR
Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbarer Anteil am Jahresüberschuss	1.481.195,12	5.702.492,32
Anzahl der Aktien (gewichteter Durchschnitt)	13.704.092	13.722.966
Ergebnis je Aktie	0,11	0,42

Sonstige Angaben

10. Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane

Vorstand

Familienname	Vorname	Funktion	Vertretungsbefugnis	Beruf
von der Locht*	Roy	Vorstand	Alleinvertretungsberechtigt	Dipl.-Informatiker
Dr. Pahl**	Christian	Vorstand	Alleinvertretungsberechtigt	Diplom-Kaufmann

* ausgeschieden im Juni 2012

** ab dem 10. Mai 2012

Die Gesamtbezüge des Vorstandes beliefen sich 2011 auf TEUR 149 (Vorjahr: TEUR 80).

Aufsichtsrat

Familienname	Vorname	Funktion	Beruf
Dr. Feldhahn	Michael	Vorsitzender	Rechtsanwalt und Steuerberater
Pfeffer	Anton	stellv. Vorsitzender	Rechtsanwalt
Prof. Dr. Dr. Meck	Sabine	Mitglied	Hochschullehrerin und Wissenschaftsjournalistin

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen im laufenden Geschäftsjahr 2011 TEUR 45 (Vorjahr: TEUR 45).

11. Mitarbeiterzahl

Bei den folgenden Gesellschaften wurden im Berichtszeitraum keine Arbeitnehmer beschäftigt:

- ▶ WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH,
- ▶ WINDSOR Grundbesitz AG,
- ▶ Projektgesellschaft Rungestraße 21 mbH,
- ▶ Zytotrade GmbH,
- ▶ WINDSOR Real Estate AG.

Bei der WINDSOR AG, der 22. Projektgesellschaft Mitte mbH, der Pharmigon GmbH und der Simgen GmbH wurden im Berichtszeitraum durchschnittlich 18 Arbeitnehmer beschäftigt.

12. Angaben zu Finanzinstrumenten nach IFRS 7

Nachstehend erfolgt eine Analyse von nach Bewertungskategorien aufgegliederten Erträgen aus Finanzinvestitionen in finanzielle Vermögenswerte:

	2011	2010
	TEUR	TEUR
<i>Kategorie</i>		
Liquide Mittel	66	34
Forderungen	2	88
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	3.205	8.331

Die Erträge aus Krediten und Forderungen sind in den Zinserträgen enthalten. Die Erträge aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten betreffen mit TEUR 1.520 (Vorjahr: TEUR 1.141) Erträge aus Beteiligungen und mit TEUR 1.685 (Vorjahr: TEUR 7.190) Erträge aus der Höherbewertung von Finanzanlagen.

Nachstehend erfolgt eine Analyse von nach Bewertungskategorien aufgegliederten Aufwendungen aus Finanzinvestitionen in finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten:

	2011	2010
	TEUR	TEUR
<i>Kategorie</i>		
Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden	689	1.089
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	279	324

Die Aufwendungen aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Verbindlichkeiten betreffen Zinsaufwendungen. Die Aufwendungen aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten betreffen Abschreibungen auf Finanzanlagen.

Risikomanagementpolitik und Sicherungsmaßnahmen

Das Risikomanagement der WINDSOR-Gruppe hat das Ziel, alle bedeutenden Risiken und deren Ursachen frühzeitig zu erkennen und zu erfassen, um finanzielle Verluste, Ausfälle oder Störungen zu vermeiden.

Das Vorgehen stellt sicher, dass geeignete Gegenmaßnahmen zur Risikovermeidung umgesetzt werden können. Gleichzeitig werden der Vorstand und der Aufsichtsrat informiert. Im Wesentlichen handelt es sich um ein Früherkennungssystem durch Überwachung der Liquidität und der Ergebnisentwicklung.

Die WINDSOR-Gruppe ist allgemein Risiken ausgesetzt, die sich aus der Veränderung von Rahmenbedingungen durch die Gesetzgebung oder aus anderen Vorschriften ergeben. Da die Unternehmenstätigkeit der WINDSOR-Gruppe auf Deutschland beschränkt ist und derartige Veränderungen in den meisten Fällen nicht plötzlich und überraschend auftreten, besteht i.d.R. ausreichend Reaktionszeit, um auf Veränderungen zu reagieren.

Des Weiteren ergeben sich Risiken aus den Investitionen in Finanzanlagen, die vorrangig aus Vorzugsaktien an der MPH Mittelständische Pharma AG bestehen. Insoweit wirkt sich die Geschäftsentwicklung dieser Gesellschaft wesentlich auf die Vermögens- und Ertragslage des Konzerns aus. Im Geschäftsjahr 2011 variierte der Kurswert zwischen EUR 2,11 und EUR 3,45. Eine Erhöhung oder Verringerung der Kurse um jeweils EUR 0,10 je Aktie würde bei denen zum Stichtag vorhandenen Vorzugsaktien an der MPH Mittelständische Pharma AG zu Ab- bzw. Höherbewertungen in Höhe von jeweils TEUR 757 führen.

Fremdkapital- und Zinsänderungsrisiko

Der Konzern hat zur operativen Umsetzung seines Geschäftsmodells Fremdkapital aufgenommen. 2011 haben sich die Bankverbindlichkeiten um Mio. EUR 1,7 auf insgesamt Mio. EUR 0,4 verringert. Wir sehen derzeit nur in begrenztem Umfang Zinsänderungsrisiken.

Es besteht ein langfristiges Darlehen, das mit einer Festzinsperiode ausgestattet ist, die am 30. September 2013 endet.

Die übrigen Finanzverbindlichkeiten unterliegen keinem Zinsänderungsrisiko, da die Konditionen bis Laufzeitende fest vereinbart sind.

Beizulegender Zeitwert von Finanzinstrumenten

Vermögenswerte

31.12.2011 in TEUR	kurzfristig			Summe der Buchwerte	Beizu- legende Zeitwerte
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	sonstige kurzfris- tige finanzielle Vermögenswerte	Liquide Mittel		
Zu fortgeführten Anschaf- fungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	916	18	3.316	4.250	4.250
	<u>916</u>	<u>18</u>	<u>3.316</u>	<u>4.250</u>	<u>4.250</u>

31.12.2010 in TEUR	kurzfristig			Summe der Buchwerte	Beizu- legende Zeitwerte
	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	sonstige kurzfris- tige finanzielle Vermögenswerte	Liquide Mittel		
Zu fortgeführten Anschaf- fungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	3.867	2.524	5.983	12.374	12.374
	<u>3.867</u>	<u>2.524</u>	<u>5.983</u>	<u>12.374</u>	<u>12.374</u>

Die Summe der Buchwerte bzw. die beizulegenden Zeitwerte der erfolgswirksam bewerteten Finanzanlagen belaufen sich zum Stichtag auf insgesamt TEUR 20.728 (Vorjahr: TEUR 21.412).

Ferner bestehen langfristige finanzielle Finanzinstrumente, deren Buchwert von TEUR 4.245 (Vorjahr: TEUR 14) dem beizulegenden Zeitwert entsprechen.

Bei den in der vor- und nachstehenden Tabelle dargestellten Instrumenten betrachtet der Vorstand die Buchwerte in der Konzernbilanz als gute Näherung an deren beizulegende Zeitwerte.

Verbindlichkeiten

31.12.2011 in TEUR	kurzfristig			langfristig	Summe der Buch- werte	beizu- legende Zeitwerte
	Verbind- lichkeiten gegenüber Kreditinsti- tuten	Verbindlich- keiten aus Lieferungen und Leis- tungen	sonstige finanzielle Verbind- lichkeiten	Verbindlichkei- ten gegenüber Kreditinsti- tuten und Anleihen		
Zu fortgeführten Anschaf- fungskosten bewertete finanzielle Verbindlich- keiten	41	1.231	542	5.628	7.442	5.690
	<u>41</u>	<u>1.231</u>	<u>542</u>	<u>5.628</u>	<u>7.442</u>	<u>5.690</u>

31.12.2010 in TEUR	kurzfristig			langfristig	Summe der Buch- werte	beizu- legende Zeitwerte
	Verbind- lichkeiten gegenüber Kreditinsti- tuten	Verbindlich- keiten aus Lieferungen und Leis- tungen	sonstige finanzielle Verbind- lichkeiten	Verbindlichkei- ten gegenüber Kreditinsti- tuten und Anleihen		
Zu fortgeführten Anschaf- fungskosten bewertete finanzielle Verbindlich- keiten	1.666	6.612	687	5.706	14.671	12.851
	<u>1.666</u>	<u>6.612</u>	<u>687</u>	<u>5.706</u>	<u>14.671</u>	<u>12.851</u>

Risiko aus dem Ausfall von Forderungen

Das Ausfallrisiko von Forderungen gegen Erwerber von Wohneigentum im Vertriebs- bzw. Sanierungsgeschäft wird als sehr gering eingeschätzt, da die Abwicklung sämtlicher Verkäufe über Notaranderkonten erfolgt.

Das Ausfallrisiko von Mietforderungen für Immobilien, die der Vermietung dienen, sowie das Ausfallrisiko von Forderungen aus dem Verkauf von Arzneimitteln wird durch entsprechende Einzel- und Pauschalwertberichtigungen gewürdigt.

Das maximale Ausfallrisiko besteht in Höhe der Buchwerte der Forderungen.

Liquiditätsrisiko

Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cash Flows und Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten.

In den folgenden Tabellen sind die erwarteten zukünftigen Cash Flows der finanziellen Verbindlichkeiten (undiskontierte Tilgungs- und Zinszahlungen) zum 31. Dezember 2011 und zum 31. Dezember 2010 dargestellt:

	Buchwert	Cash Flow	Cash Flow	Cash Flow
	31.12.2011	bis 1 Jahr	> 1 Jahr bis	> 5 Jahre
	TEUR	TEUR	5 Jahre	TEUR
			TEUR	TEUR
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden				
Rückstellungen	1.217	959	258	0
Verzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	5.669	41	388	5.240
Unverzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	1.773	1.773	0	0

	Buchwert	Cash Flow	Cash Flow	Cash Flow
	31.12.2010	bis 1 Jahr	> 1 Jahr bis	> 5 Jahre
	TEUR	TEUR	5 Jahre	TEUR
			TEUR	TEUR
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden				
Rückstellungen	834	462	372	0
Verzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	7.372	1.666	452	5.254
Unverzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	7.299	7.299	0	0

Die unverzinslichen finanziellen Verbindlichkeiten entfallen mit TEUR 1.231 (Vorjahr: TEUR 6.612) auf die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie mit TEUR 542 (Vorjahr: TEUR 687) auf die sonstigen kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten.

Konzernkapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel der WINDSOR-Gruppe im Laufe der Berichtsjahre durch Mittelzu- und -abflüsse verändert haben. In dieser Kapitalflussrechnung sind die Zahlungsströme nach Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit gegliedert. Der Finanzmittelfonds enthält kurzfristig verfügbare liquide Mittel in Höhe von TEUR 3.316 (Vorjahr: TEUR 5.983).

13. Angabe der Honorare des Abschlussprüfers

Für das voraussichtliche Honorar der Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wurden für Abschlussprüfungen, die das Geschäftsjahr 2011 und den Konzern betreffen, Rückstellungen in Höhe von insgesamt TEUR 40 gebildet.

14. Angabe über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Zu Vorstand und Aufsichtsrat verweisen wir auf Abschnitt 10. Folgende Geschäfte wurden mit nahestehende Unternehmen und Personen getätigt:

Die WINDSOR AG hat der Pharmigon GmbH liquide Mittel in Form von Kapitaleinlagen zur Verfügung gestellt. Der Mitgesellschafter der Pharmigon GmbH hat statt liquider Mittel sein Know-how in die o.g. Gesellschaft eingebracht. Eine nahestehende Person des Mitgesellschafters ist zugleich Hauptabnehmer bzw. Kunde der Pharmigon GmbH. Mit diesem Hauptkunden wurden im Geschäftsjahr 2011 Umsätze in Höhe von insgesamt TEUR 7.247 realisiert, zum 31. Dezember 2011 bestehen Forderungen aus dem Verkauf von Arzneimitteln in Höhe von TEUR 842, die Anfang Januar 2012 ausgeglichen wurden.

Bei der HAEMATO PHARM AG handelt es sich um ein nahe stehendes Unternehmen. Die Simgen GmbH hat an die HAEMATO PHARM AG Arzneimittel veräußert. Des Weiteren wurden Lizenzgebühren in Rechnung gestellt. Das Umsatzvolumen belief sich dabei auf insgesamt TEUR 3.471. Der Forderungsbestand zum 31. Dezember 2011 beläuft sich auf TEUR 35. Sämtliche Forderungen wurden im Folgejahr ausgeglichen.

Weitere Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen bestanden im Geschäftsjahr 2011 nicht.

15. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

2012 hat die WINDSOR AG 94 % der Geschäftsanteile an der 22. Projektgesellschaft Mitte mbH veräußert.

Hinsichtlich des Wechsels im Vorstand wird auf Abschnitt 10 „Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane“ verwiesen.

Im ersten Halbjahr 2012 hat die MPH AG, Berlin, 52 % der Anteile an der WINDSOR AG erworben.

Bis zum 9. Juli 2012 sind keine weiteren wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten.

Berlin, den 9. Juli 2012



Dr. Christian Pahl
(Vorstand)

16. Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den mit dem Konzernlagebericht zusammengefasste Lagebericht der Windsor AG, Berlin, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den mit dem Konzernlagebericht zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung entsprechend § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den mit dem Konzernlagebericht zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung und Jahresabschluss überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des mit dem Konzernlagebericht zusammengefassten Lageberichts.

Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss der Windsor AG, Berlin, den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der mit dem Konzernlagebericht zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Berlin, den 9. Juli 2012

Deloitte & Touche GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Nienhoff
Wirtschaftsprüferin

Raudszus
Wirtschaftsprüfer

Weitere Informationen

1. Die Aktie.....	58
2. Der Genussschein.....	58
3. Glossar.....	59
4. Impressum.....	60

1. Die Aktie

Aktiengattung	Inhaberaktien
WKN / ISIN	619070 / DE0006190705
Anzahl der Aktien	13.852.599 Stück
Symbol	WIR.ETR
Börsenzulassung	Frankfurter Wertpapierbörse
Börsensegment	Entry Standard (Open Market)
Designated Sponsor, Listing Partner	ICF Kursmakler AG
Grundkapital	13.852.599 EUR
Erster Handelstag	05.12.2005
Spezialist	Close Brothers Seydler Bank AG

2. Der Genussschein

WKN / ISIN	A0EQVT / DE000A0EQVT2
Symbol	WIR1.STU
Art / Verbriefung	Inhaberpapiere, Globalurkunde
Verwendungszweck	ausschließlich Immobilieninvestitionen
Sicherheit	Eintragung von nachrangigen Grundbuchsschulden
Erstmalige Ausgabe	2005
Grundbetrag je Genussschein	100 EUR (Mindestanlagebetrag)
Laufzeit	unbefristet
Jährliche Ausschüttung	9,00 % p.a. bezogen auf den Nennwert des Genussscheins (in Abhängigkeit vom Bilanzgewinn der WINDSOR AG)
Zeitpunkt der Ausschüttung	nachträglich zum ersten Bankarbeitstag nach dem Tag der Hauptversammlung der WINDSOR AG
Börsenplatz	Frankfurter Wertpapierbörse

3. Glossar

AMNOG

Deutsches Gesetz zur Neuregelung des Arzneimittelmarktes. Zum 01.01.2011 in Kraft getreten.

Bilanzgewinn

Saldo aus Jahresüberschuss des Geschäftsjahres, Gewinn- oder Verlustvortrag und Ergebnisverwendung.

Cash Flow

Eine wirtschaftliche Messgröße, die etwas über die Liquidität eines Unternehmens aussagt. Stellt den während einer Periode erfolgten Zufluss an liquiden Mitteln dar.

DAX

Der DAX ist der wichtigste deutsche Aktienindex. In diesem Börsenverzeichnis sind die jeweils 30 größten und umsatzstärksten deutschen Aktien eingetragen.

Dividende

Der Gewinnanteil je Aktie einer Aktiengesellschaft, der an die Aktionäre ausgeschüttet wird.

EBIT

engl. bedeutet earnings before interest and taxes: der Gewinn vor Zinsen und Steuern. Sagt etwas über den betrieblichen Gewinn eines Unternehmens in einem bestimmten Zeitraum aus.

EBITDA

engl. bedeutet earnings before interest, taxes, depreciation and amortization: zum Ergebnis vor Zinsen und Steuern werden die Abschreibungen auf Wertgegenstände und immaterielle Vermögenswerte hinzuaddiert.

Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie ergibt sich aus der Division des Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien. Die Berechnung erfolgt nach IAS 33.

Patent

In Anwendung auf den Pharmamarkt: Gewerbliches Schutzrecht für einen neu entwickelten pharmazeutischen Wirkstoff. In der EU beträgt die zeitlich begrenzte Marktexklusivität 20 Jahre.

Patentfreie Wirkstoffe

Patentfreie Wirkstoffe werden auch als Generikum bezeichnet. Ein Generikum ist ein Arzneimittel, das eine wirkstoffgleiche Kopie eines bereits unter Markennamen auf dem Markt befindlichen Medikaments ist. Generika sind therapeutisch äquivalent zum Originalpräparat.

Patentgeschützte Wirkstoffe

Marken-Arzneimittel, welche zum einen vom Patentinhaber vermarktet werden und zum anderen als EU-Importarzneimittel basierend auf der rechtlichen Grundlage des Imports, innerhalb der EU Mitgliedsstaaten kostengünstiger eingekauft werden.

Onkologie

Wissenschaft, die sich mit Krebserkrankungen beschäftigt.

Zulassung

Eine behördlich erteilte Genehmigung, die erforderlich ist, um ein industriell hergestelltes, verwendungsfertiges Arzneimittel anbieten, vertreiben oder abgeben zu können.

4. Impressum

WINDSOR AG

Fasanenstraße 77
10623 Berlin

Telefon: +49 (0) 30 886 722-0

Fax: +49 (0) 30 886 722-99

E-Mail: info@windsor-ag.com

Web: www.windsor-ag.com

Investor Relations:

Anfragen an: info@windsor-ag.com

Aufsichtsrat:

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Dr. Michael Feldhahn

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates: Anton Pfeffer

Mitglied des Aufsichtsrates: Prof. Dr. Dr. Sabine Meck

Vorstand:

Dr. Christian Pahl

Sitz

Berlin, Amtsgericht Charlottenburg, HRB 88633

Konzeption, Gestaltung und Realisierung:

WINDSOR AG

