

**Stern Immobilien AG,
Grünwald**

Konzernabschluss zum
31. Dezember 2015

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

	EUR	EUR	EUR	Zum Vergleich 31.12.2014 T-EUR		EUR	EUR	Zum Vergleich 31.12.2014 T-EUR
AKTIVA:					PASSIVA:			
A. Anlagevermögen					A. Eigenkapital			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände					I. Gezeichnetes Kapital	1.756.373,00		1.560
1. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	17.566,70			0	II. Kapitalrücklage	3.278.511,30		2.374
2. Geschäftswerte	6.910,53			19	III. Eigenkapitaldifferenz aus Währungsumrechnung	-753.365,33		3
3. Geleistete Anzahlungen	23.921,03			584	IV. Andere Gewinnrücklagen	578.608,77		579
		48.398,26		603	V. Verlustvortrag	-6.212.581,29		-3.642
II. Sachanlagen					VI. Konzern-Jahresfehlbetrag	-2.915.541,44		-2.570
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	22.911.166,85			14.754	VII. Anteile in Fremdbesitz	822.612,48		1.542
2. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	82.488,05			41		-3.445.382,51		-154
		22.993.654,90		14.795	davon nicht durch Eigenkapital gedeckt	3.445.382,51	0,00	0
III. Finanzanlagen					B. Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlagen		0,00	1.100
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	27.500,00			28	C. Unterschiedsbetrag aus der Kapital-Konsolidierung		127.319,26	127
2. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	7.987.099,74			11.089	D. Rückstellungen			
3. Beteiligungen	1.185.180,64			1.215	1. Steuerrückstellungen	250.500,86		219
4. Sonstige Ausleihungen	3.000.000,00			3000	2. Sonstige Rückstellungen	629.426,25		809
		12.199.780,38		15.332			879.927,11	1.028
			35.241.833,54	30.730	E. Verbindlichkeiten			
B. Umlaufvermögen					1. Anleihen	17.250.000,00		17.250
I. Vorräte					davon mit einer Restlaufzeit			
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	13.000,00			3	bis zu einem Jahr: EUR	0,00		(0)
2. Unfertige Leistungen	35.076.475,64			21.040	davon konvertibel EUR	0,00		(0)
		35.089.475,64		21.043	2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	55.232.843,34		40.024
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände					davon mit einer Restlaufzeit			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	4.274.532,88			4.888	bis zu einem Jahr: EUR	43.713.374,96		(36.427)
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: EUR	510.126,80			(2.318)	3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.003.047,13		2.410
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	30.937,05			124	davon mit einer Restlaufzeit			
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: EUR	0,00			(0)	bis zu einem Jahr: EUR	1.003.047,13		(2.410)
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	5.394.523,18			4.861	4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	3.699.604,91		3.316
davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr: EUR	0,00			(0)	davon mit einer Restlaufzeit			
4. Sonstige Vermögensgegenstände	7.746.433,59			10.804	bis zu einem Jahr: EUR	3.699.604,91		(3.316)
		17.446.426,70		20.677	5. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	1.047.023,12		0
III. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks					davon mit einer Restlaufzeit			
		2.396.173,03		2.458	bis zu einem Jahr: EUR	1.047.023,12		(0)
			54.932.075,37	44.178	6. Sonstige Verbindlichkeiten	13.330.528,39		9.228
					davon mit einer Restlaufzeit			
C. Rechnungsabgrenzungsposten			324.009,01	215	bis zu einem Jahr: EUR	3.640.538,25		(7.194)
					davon aus Steuern: EUR	74.020,17		(3)
D. Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag			3.445.382,51	154	davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: EUR	715,07		(0)
							91.563.046,89	72.228
					F. Rechnungsabgrenzungsposten		24.967,49	0
					G. Passive latente Steuern		1.348.039,68	794
			93.943.300,43	75.277			93.943.300,43	75.277

Konzern - Gewinn- und Verlustrechnung
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	EUR	EUR	EUR	Zum Vergleich 2014 T-EUR
1. Umsatzerlöse		7.654.827,33		8.931
2. Veränderung des Bestands an unfertigen Leistungen		14.036.283,98		12.885
3. Andere aktivierte Eigenleistungen		0,00		120
4. Sonstige betriebliche Erträge		878.097,52		1.968
			22.569.208,83	23.904
5. Materialaufwand				
a) Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren		0,00		0
b) Aufwendungen für bezogene Leistungen		-16.445.238,49		-18.708
			-16.445.238,49	-18.708
			6.123.970,34	5.196
6. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter		-434.516,14		-364
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung davon für Altersversorgung:		-31.528,94 (0,00)		-21 (0)
			-466.045,08	
7. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegen- stände des Anlagevermögens und Sachanlagen			-677.637,78	-335
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen			-4.696.114,19	-4.278
			284.173,29	198
9. Erträge aus Beteiligungen		7.112,21		9
davon aus verbundenen Unternehmen:	3.023,90			(3)
10. Erträge aus Teilgewinnabführungsverträgen		2.738,67		2
davon aus verbundenen Unternehmen:	1.112,21			(2)
11. Gewinne aus assoziierten Unternehmen		1.166.633,81		39
12. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		116.456,67		1.607
davon aus verbundenen Unternehmen:	0,00			(9)
13. Verluste aus assoziierten Unternehmen		-52.627,62		-111
14. Aufwendungen aus Verlustübernahme		0,00		0
14. Abschreibungen auf Finanzanlagen		0,00		-1.820
15. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		-3.578.673,19		-2.909
davon an verbundene Unternehmen:	-140.666,49			(-2)
			-2.338.359,45	
16. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit			-2.054.186,16	-2.985
17. Außerordentliche Aufwendungen		0,00		-39
18. Außerordentliches Ergebnis			0,00	
19. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			-838.166,13	204
20. Sonstige Steuern			-88.341,26	-11
21. Jahresfehlbetrag			-2.980.693,55	-2.831
22. Auf aussenstehende Gesellschafter entfallender Gewinn			-72.313,80	-34
23. Auf aussenstehende Gesellschafter entfallender Verlust			137.465,91	295
24. Konzernjahresfehlbetrag			-2.915.541,44	-2.570

Stern Immobilien AG

Grünwald

Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2015

Allgemeine Angaben

Der Konzernabschluss zum 31.12.2015 wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) aufgestellt. Weiterhin waren die Regelungen des Aktiengesetzes zu berücksichtigen.

Die Ausweiswahlrechte wurden weitgehend zugunsten des Konzernanhangs ausgeübt.

Die Gliederung der Bilanz erfolgte nach § 266 Abs. 2 und 3 HGB, die Gewinn- und Verlustrechnung wurde gem. § 275 Abs. 2 HGB nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Der Konzernabschluss besteht aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzernanhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalpiegel.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden entsprechend den gesetzlichen Vorschriften einheitlich bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sowie der einbezogenen Gesellschaften beachtet, soweit nicht konzernspezifische Besonderheiten zu berücksichtigen waren.

Im Einzelnen wurden im Konzernabschluss folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet:

Immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen sind zu Anschaffungs- und Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Kosten der Allgemeinen Verwaltung, Aufwendungen für soziale Einrichtungen des Betriebs, für freiwillige soziale Leistungen und für betriebliche Altersversorgung werden nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Auf den Herstellungszeitraum entfallende Zinsen werden entsprechend § 255 Abs. 3 HGB aktiviert. Die Nutzungsdauer ist mit der voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauer bestimmt worden. Zur Anwendung kommt die lineare Abschreibungsmethode. Die steuerlichen Regelungen zu Geringwertigen Wirtschaftsgütern (GWG-Regelung, Pool-Abschreibung) werden in der Handelsbilanz angewendet. Finanzanlagen sind zu Anschaffungskosten abzüglich im Einzelfall erforderlicher außerplanmäßiger Abschreibung auf den niedri-

geren beizulegenden Wert angesetzt. Soweit Anteile im Wege der Sacheinlage eingebracht worden sind, erfolgte die Ermittlung der Anschaffungskosten mit dem (vorsichtig geschätzten) Zeitwert zum Einbringungstichtag. Soweit erforderlich erfolgt eine Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert.

Die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe sind mit den letzten Einstandspreisen einschließlich Nebenkosten bewertet.

Die unfertigen Leistungen wurden zu Herstellungskosten unter Berücksichtigung des Fertigungsgrades gem. § 255 Abs. 2 HGB bewertet. Kosten der Allgemeinen Verwaltung, Aufwendungen für soziale Einrichtungen des Betriebs, für freiwillige soziale Leistungen und für betriebliche Altersversorgung werden nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Auf den Herstellungszeitraum entfallende Zinsen werden entsprechend § 255 Abs. 3 HGB aktiviert.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert angesetzt. Erkennbare Risiken sind durch individuelle Wertberichtigungen berücksichtigt.

Die Geldbestände in Fremdwährung sind zum Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag in Euro umgerechnet worden. Die übrigen liquiden Mittel sind zu Nominalbeträgen angesetzt.

Aktive bzw. passive Rechnungsabgrenzungsposten beinhalten Ausgaben bzw. Einnahmen vor dem Abschlussstichtag, die Aufwand bzw. Ertrag für eine bestimmte Zeit danach darstellen.

Das Eigenkapital wurde zum Nennwert angesetzt.

Steuerrückstellungen und Sonstige Rückstellungen sind in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags gebildet. Erwartete Preis- und Kostensteigerungen bis zum Erfüllungszeitpunkt werden berücksichtigt. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit am Abschlussstichtag von mehr als einem Jahr werden mit dem laufzeitäquivalenten Zinssatz gem. § 253 Abs. 2 HGB abgezinst.

Verbindlichkeiten sind mit ihren jeweiligen Erfüllungsbeträgen passiviert.

Latente Steuern gemäß § 274 und § 306 HGB werden verrechnet ausgewiesen. Das Aktivierungswahlrecht für einen Aktivüberhang gem. § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB wird nicht ausgeübt.

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten sind mit dem Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag umgerechnet worden, soweit nicht gemäß § 256a Satz 2 HGB bei Restlaufzeiten von mehr als einem Jahr das Realisations- und Imparitätsprinzip zu berücksichtigen waren.

Konsolidierungsgrundsätze

Die Muttergesellschaft Stern Immobilien AG ist zum Abschlussstichtag an den folgenden Unternehmen als Tochterunternehmen beteiligt:

Name und Sitz	Beteiligungsquote in %
Unmittelbare Beteiligungen	
Lucifer Immobilien Verwertungs GmbH ¹	100
Stern Beteiligungs GmbH ¹	100
Bavaria Real Estate II GmbH ¹	100
Rothemund Verwaltungs GmbH ¹	100
Stern Objekt Widenmayerstraße Holding AG ¹	100
Stern Herzogpark GmbH ¹	100
Objekt Hohenschäftlarn GmbH & Co. KG ¹	94,9
224 Profi-Start GmbH ¹	94,9
518 Profi-Start GmbH ¹	94,9
Engelsblick GmbH & Co. KG ¹	94,9
Stern Real Estate AG ¹	95
Stern Objekt Steinheilstraße GmbH ¹	94,8
Stern Tirol Immobilien GmbH ³	90
Stern Parkblick GmbH ¹	70
Stern Isarblick GmbH ¹	70
Stern Investment Group Gayrimenkul Yatirim Anonim Sikreti ²	90
BT Development Soporului SRL Rumänien ⁴	67
585 Profi-Start GmbH ¹	92,53
586 Profi-Start GmbH ¹	92,53
Mittelbare Beteiligungen	
GRH Beteiligungs GmbH & Co. 2. Verwaltung KG ¹	100
Angerer Grundbesitzverwaltungs GmbH & Co. KG ¹	94,9
KitzAlp GmbH & Co. Objekt am Rehbühel KG ³	89,1
Stern Kadiköy Gayrimenkul Yatirim Anonim Sikreti ²	49,95
Stern Objekt Widenmayerstraße GmbH ¹	100
Objekt Tulbeckstraße Beteiligungs GmbH ¹	95
Objekt Tulbeckstraße GmbH & Co. KG ¹	94,88
Objekt Memmelsdorfer Straße GmbH & Co. KG ¹	91,35

¹ Sitz Grünwald

² Sitz Istanbul, Türkei

³ Sitz St. Johann i.T., Österreich

⁴ Sitz Cluj, Rumänien

Der beherrschende Einfluss der Stern Immobilien AG bei den vorgenannten Unternehmen gründet sich auf der Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter (§ 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB). Die Mehrheit der Stimmrechte wird häufig nicht über eine unmittelbare Beteiligung am Gesellschaftskapital der betreffenden Gesellschaften, sondern durch Unterbeteiligungen oder stille Gesellschaften erreicht, sodass eine Zurechnung dieser Stimmrechte zur Stern Immobilien AG aufgrund der Zurechnungsregeln des § 290 Abs. 3 HGB zu erfolgen hat.

Nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden die Bavaria Real Estate II GmbH und die GRH Beteiligungs GmbH & Co. 2. Verwaltungs KG, da diese Gesellschaften für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns einzeln und insgesamt von untergeordneter Bedeutung sind, so dass von einer Einbeziehung gem. § 296 Abs. 2 HGB abgesehen wurde. Die Gesellschaften wurden aus demselben Grund auch nicht als assoziierte Unternehmen gem. § 311 Abs. 2 HGB in den Konsolidierungskreis einbezogen.

Die folgenden Unternehmen werden als assoziierte Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen:

Name und Sitz	Beteiligungsquote in %
<u>Unmittelbare Beteiligungen</u>	
KitzAlp Real Estate GmbH ²	40
Waldpark Bauprojekt GmbH ¹	35
Belavio GmbH ¹	35
Wohnkunst GmbH ¹	33,33
<u>Mittelbare Beteiligungen</u>	
Westend Wohnbau GmbH & Co. KG ¹	40
Kitzalp GmbH & Co Objekt Walsenbachweg KG ²	40
Kitzalp GmbH & Co Objekt Zimmerau KG ²	40
Vartas Yapi San. Ve Ticaret Anonim Sirketi ³	50
Bavaria Real Estate Development GmbH ¹	30

¹ Sitz Grünwald

² Sitz St. Johann i. T., Österreich

³ Sitz Istanbul, Türkei

Die assoziierten Unternehmen haben dieselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet, die auch im Konzernabschluss beachtet wurden.

Die Summe der negativen equity-Werte beläuft sich auf TEUR 392 (Vorjahr: TEUR 294).

Als Gemeinschaftsunternehmen nach § 310 Abs. 1 HGB wurde die Isar Residences GmbH, Grünwald, an der die Stern Immobilien AG zu 50% atypisch still beteiligt ist, quotaal einbezogen.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden infolge Anteilerwerb zum 1. Februar 2015 folgende Gesellschaften erstmals vollkonsolidiert, die bislang als assoziiertes Unternehmen at-equity-bilanziert wurden:

- Objekt Tulbeckstraße Beteiligungs GmbH, Grünwald,
- Objekt Tulbeckstraße GmbH & Co. KG, Grünwald,
- Objekt Memmelsdorfer Straße GmbH & Co. KG, Grünwald,
- 585 Profi-Start GmbH, Grünwald,
- 586 Profi-Start GmbH, Grünwald.

Die einbezogenen Gesellschaften haben ein mit dem Konzern-Geschäftsjahr übereinstimmendes Geschäftsjahr, so dass keine Zwischenabschlüsse aufzustellen waren.

Folgende Gesellschaften wurden im Jahr 2015 erstmals als assoziiertes Unternehmen at-equity bewertet:

- Wohnkunst GmbH (ab dem 23.9.2015), Anschaffungskosten EUR 4.500,00
- Westend Wohnbau GmbH & Co. KG (ab dem 12.11.2015), Anschaffungskosten EUR 233.733,34.

Unterschiedsbeträge zwischen Anschaffungskosten und anteiligem Eigenkapital sind nicht angefallen.

Im Rahmen des Konzernabschlusses werden die Vermögensgegenstände, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten sowie die Erträge und Aufwendungen nach dem Grundsatz der Vollkonsolidierung erfasst (§ 300 Abs. 2 HGB).

Kapitalkonsolidierung (§ 301 HGB)

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode; zur Anwendung kommt die Neubewertungsmethode gemäß § 301 Abs. 1 HGB. Die Verrechnung der Beteiligungsbuchwerte mit dem Eigenkapital der Tochtergesellschaften erfolgt zu dem Zeitpunkt, zu dem das betreffende Unternehmen Tochterunternehmen geworden ist (Erwerbszeitpunkt). Die Stern Immobilien AG hat in den Jahren 2010 und 2011 einen verkürzten Konzernabschluss, bestehend aus Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, aufgestellt und in ihrem Geschäftsbericht veröffentlicht. Die dort vorgenommene Erstkonsolidierung zum 1. Januar 2010 wird im vorliegenden Konzernabschluss fortgeführt.

Die in der Bilanz ausgewiesenen Geschäftswerte aus der Kapitalkonsolidierung betreffen folgende Gesellschaften:

Gesellschaft	Buchwert 31.12.2015 EUR	Buchwert 31.12.2014 EUR	Abschreibung 2015 EUR
Lucifer Immobilien Verwertungs GmbH	0,00	9.433,15	9.433,15
Objekt Hohenschäft- larn GmbH & Co. KG	95,57	477,87	382,30
Stern Herzogpark GmbH	1.886,42	2.452,35	565,93
Stern Isarblick GmbH	1.108,33	1.458,33	350,00
Stern Parkblick GmbH	1.717,74	2.260,18	542,44
224 Profi-Start-GmbH	118,62	593,12	474,50
Rothemund Verwal- tungs GmbH	1.694,58	2.372,42	677,84
Stern Tirol Immobilien GmbH	289,27	458,71	169,44
	6.910,53	19.506,13	12.595,60

Die Geschäftswerte werden mit Nutzungsdauern zwischen drei und fünf Jahren ab-
geschrieben.

Unterschiedsbeträge aus Kapitalkonsolidierung betreffen die folgenden Gesellschaf-
ten:

Gesellschaft	Buchwert 31.12.2015 EUR	Buchwert 31.12.2014 EUR
Engelsblick GmbH & Co. KG	98.880,41	98.880,41
518 Profi-Start-GmbH	15.844,81	15.844,81
Isar Residences GmbH	9.965,27	9.965,27
Stern Beteiligungs- GmbH	2.628,77	2.628,77
	127.319,26	127.319,26

Schuldenkonsolidierung (§ 303 HGB)

Ausleihungen und andere Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den in den
Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen wurden heraus gerechnet. Aufrech-
nungsdifferenzen werden erfolgswirksam konsolidiert.

Zwischenergebniseliminierung (§ 304 HGB)

Innerhalb des Konzerns entstandene Zwischenergebnisse werden bei Anfall elimi-
niert.

Aufwands- und Ertragskonsolidierung (§ 305 HGB)

Die zwischen den einbezogenen Gesellschaften angefallenen Umsatzerlöse, sonstigen betrieblichen Erträge und Zinserträge werden mit den auf sie entfallenden Aufwendungen verrechnet.

Latente Steuern (§ 306 HGB)

Auf im Rahmen der Kapitalkonsolidierung aufgedeckte stille Reserven bei Grundstücken und Gebäuden wurden entsprechend § 306 HGB passive latente Steuern gebildet.

Equity-Bewertung (§ 312 HGB)

Für die at-Equity einbezogenen Gesellschaften wird jährlich anhand des Jahresabschlusses das anteilig dem Konzern zuzurechnende Ergebnis als Gewinn bzw. Verlust aus assoziierten Unternehmen vereinnahmt. Unterschiedsbeträge gemäß § 312 Abs. 1 Satz 2 HGB sind nicht aufgetreten.

Umrechnung von auf fremde Währung lautende Abschlüsse (§ 308a HGB)

Die Aktiv- und Passivposten einer auf fremde Währung lautenden Bilanz werden, mit Ausnahme des Eigenkapitals, das zum historischen Kurs in Euro umgerechnet wird, zum Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag in Euro umgerechnet. Die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung werden zum Durchschnittskurs in Euro umgerechnet. Eine sich ergebende Umrechnungsdifferenz wird innerhalb des Konzerneigenkapitals unter dem Posten „Eigenkapitaldifferenz aus Währungsumrechnung“ ausgewiesen.

Angaben zur Konzernbilanz

Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist dem beigefügten Konzern-Anlagespiegel zu entnehmen.

Außerplanmäßige Abschreibungen sind im Geschäftsjahr 2015 in einer Höhe von T-EUR 0 angefallen (Vorjahr: EUR 1.820).

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände

In den Sonstige Vermögensgegenständen sind Posten enthalten, die rechtlich erst nach dem Abschlussstichtag entstehen in Höhe von T-EUR 0 (Vorjahr: T-EUR 420).

Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks

Von den Guthaben bei Kreditinstituten ist ein Teilbetrag von T-EUR 1.048 (Vorjahr: TEUR 1.048) sicherungsweise verpfändet und somit verfügungsbeschränkt.

Eigenkapital

Das Grundkapital der Muttergesellschaft beträgt EUR 1.756.373,00 und ist eingeteilt in 1.756.373 Stammaktien zum Nennwert von jeweils EUR 1,00. Die bisherigen Inhaberaktien wurden mit Hauptversammlungsbeschluss vom 28.10.2014 auf Namensaktien umgestellt.

Der Vorstand war ermächtigt, das Grundkapital bis zum 24.08.2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals bis zu insgesamt EUR 712.500,00 zu erhöhen. Zum Abschlussstichtag bestand infolge Zeitablauf noch ein genehmigtes Kapital von EUR 0,00.

Das von der Hauptversammlung vom 25.8.2010 geschaffene bedingte Kapital von EUR 712.500,00 diente der Gewährung von Umtauschrechten der Inhaber von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen. Die entsprechende Kapitalerhöhung war nur insoweit durchgeführt, als von diesem Umtauschrecht Gebrauch gemacht wurde. Die neuen Aktien nehmen mit Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch die Ausübung von Wandlungsrechten entstehen, am Gewinn teil. Mit Beschluss vom 18.12.2014 wurde das Grundkapital um EUR 196.079,00 auf EUR 1.756.373,00 im Umtausch gegen Wandelschuldverschreibungen durch Ausgabe von 196.079 neuen Namensaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je

Aktie erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 02.01.2015 im Handelsregister eingetragen. Aufgrund Zeitablaufs besteht am Abschlussstichtag noch ein bedingtes Kapital in Höhe von EUR 0,00.

Im Zusammenhang mit dem Umtausch der Wandelschuldverschreibungen ergab sich eine Einstellung in die Kapitalrücklage in Höhe von EUR 903.921,00, sodass sich diese am Abschlussstichtag auf EUR 3.278.511,30 beläuft. Die Gewinnrücklagen sind gegenüber dem Vorjahr unverändert.

Die Anteile in Fremdbesitz betreffen den bei der Stern Real Estate AG außenstehenden Gesellschafter, der 5% der Anteile hält, den außenstehenden Gesellschaftern bei der 224 Profi Start GmbH, der 518 Profi Start GmbH, der 223 Profi Start GmbH, der 586 Profi Start GmbH und 586 Profi Start GmbH (jeweils 5,1%), die außenstehenden Gesellschafter von 10% bei der Stern Investment Group Insaat Turizm ve Ticaret A.S., von 45% bei der Stern Kadiköy Gayrimenkul Yatirim A.S, von jeweils 30% an der Stern Isarblick GmbH und der Stern Herzogpark GmbH, von 10% an der Stern Tirol Immobilien GmbH sowie von 6% an der Angerer Grundbesitzverwaltungs GmbH & Co. KG.

Rückstellungen

Die Sonstigen Rückstellungen betreffen:

	TEUR
Auszuschüttende Gewinne	318
Übrige	311
Gesamt	629

Verbindlichkeiten

Die Fristigkeiten der Verbindlichkeiten sind in dem nachfolgenden Verbindlichkeitspiegel zusammengefasst.

Zum 31.12.2015 bestehen folgende Verbindlichkeiten:

	Restlaufzeit bis 1 Jahr	Restlaufzeit mehr als 1 Jahr, bis 5 Jahre	Restlaufzeit größer 5 Jahre	Gesamt
	in TEUR	in TEUR	in TEUR	in TEUR
Anleihen	0	17.250	0	17.250
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	43.713	11.520	0	55.233
Verbindlichkeiten aus Liefe- rungen und Leistungen	1.003	0	0	1.003
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	3.700	0	0	3.700
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis be- steht	1.047	0	0	1.047
Sonstige Verbindlichkeiten	3.641	9.690	0	13.331
(davon aus Steuern)	(74)	(0)	(0)	(74)
(davon im Rahmen der sozi- alen Sicherheit)	(1)	(0)	(0)	(1)
Gesamt	53.104	28.770	0	91.563

Im Vorjahr in den Sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesene Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 3.128 betrafen Verbindlichkeiten gegenüber verbundene Unternehmen. Der Vorjahresbetrag wurde in der Bilanz entsprechend angepasst.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind durch Grundschulden auf den Grundstücken des Konzerns besichert.

Die in 2013 begebene Anleihe ist wie folgt gesichert:

Verpfändung von 95.000 Inhaberaktien an der Stern Real Estate AG ("Verpfändungsgegenstand 1") sowie Verpfändung von Forderungen gegenüber (i) der Stern Real Estate AG von Euro 2.215.000,-, (ii) der Objekt Tulbeckstraße GmbH & Co. KG von Euro 157.000,-, (iii) der Objekt Memmelsdorfer Straße GmbH & Co. KG von Euro 320.000,- und (iv) der Stern Investment Group Insaat Turizm ve Ticaret Anonim Sirketi von Euro 805.000,- ("Verpfändungsgegenstand 2") sowie einer weiteren Forderung gegenüber der Stern Real Estate AG in Höhe von Euro 1.828.253,- ("Verpfändungsgegenstand 3"). Die Summe aus Verpfändungsgegenstand 1, Verpfändungsgegenstand 2 und Verpfändungsgegenstand 3 muss einen Gesamtwert von 55 % des platzierten Anleihevolumens ("Verpfändungsgesamtwert") erreichen. Weiterhin hat die Gesellschaft eine Barsicherheit in Höhe von 6,25 % des platzierten Anleihevolumens zu hinterlegen.

Der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten, die durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert sind, beträgt TEUR 47.072.

Wandelschuldverschreibungen

Das von der Hauptversammlung der Muttergesellschaft am 25.08.2010 geschaffene bedingte Kapital von EUR 712.500,00 dient der Gewährung von Umtauschrechten der Inhaber von Options- und / oder Wandelschuldverschreibungen. Die entsprechende Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchgeführt, als von diesem Umtauschrecht Gebrauch gemacht wird. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch die Ausübung von Wandlungsrechten entstehen, am Gewinn teil. Mit Beschluss vom 18.12.2014 wurde das Grundkapital um EUR 196.079,00 auf EUR 1.756.373,00 im Umtausch gegen Wandelschuldverschreibungen durch Ausgabe von 196.079 neuen Namensaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 02.01.2015 im Handelsregister eingetragen.

Latente Steuern (§§ 274, 306 HGB)

In den Einzelabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften besteht ein Aktivüberhang an latenten Steuern, der gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB nicht angesetzt wurde. Temporäre Differenzen bestehen nicht. Steuerliche Verlustvorträge bestehen bei verschiedenen Gesellschaften des Konsolidierungskreises. Sie belaufen sich im Inland auf T-EUR 12.252 für die Gewerbesteuer und T-EUR 8.561 für die Körperschaftsteuer.

Bei der Bewertung der Steuerlatenzen kommt der unternehmensindividuelle Steuersatz zur Anwendung. Für die inländischen Gesellschaften beläuft sich dieser auf 24,23% (Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer).

Für die im Rahmen der Kapitalkonsolidierung aufgedeckten stillen Reserven im Anlagevermögen sind die passiven latenten Steuern mit dem kombinierten Steuersatz von 24,23% (Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag, Gewerbesteuer) berechnet worden.

Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

Aufgliederung der Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse gliedern sich nach Inland und Ausland wie folgt auf:

	2015 TEUR	2014 TEUR
Inland	7.595	1.431
Ausland	60	7.500
	7.655	8.931

Die Umsatzerlöse entfallen ausschließlich auf den Tätigkeitsbereich der Entwicklung und Veräußerung von Immobilien.

Finanzergebnis

Aufwendungen oder Erträge aus der Abzinsung von Rückstellungen gem. § 253 Abs. 2 HGB sind im Berichtsjahr und im Vorjahr nicht angefallen.

Währungsumrechnung

Aufwendungen aus der Währungsumrechnung gem. § 256a HGB sind in Höhe von TEUR 236 angefallen (Vorjahr: TEUR 173). Erträge aus der Währungsumrechnung gem. § 256a HGB sind in Höhe von TEUR 112 (Vorjahr: TEUR 0) angefallen.

Außerordentliches Ergebnis

Die im Vorjahr angefallenen außerordentlichen Aufwendungen betrafen Aufwendungen im Zusammenhang mit der in 2013 begebenen Anleihe.

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag entfallen in voller Höhe auf das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Latente Steueraufwendungen und -erträge sind in folgender Höhe angefallen:

	2015 TEUR	2014 TEUR
Latente Steueraufwendungen	581	0
Latente Steuererträge	3	3

Periodenfremdes Ergebnis

Im Jahresergebnis ist das nachfolgend ausgewiesene aperiodische Ergebnis enthalten:

	2015 TEUR	2014 TEUR
Erträge	53	349
Aufwendungen	-24	-23
	29	326

Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung wurde erstmals nach DRS 21 aufgestellt. Die Vorjahreszahlen wurden zur Herstellung der Vergleichbarkeit angepasst. Der Finanzmittelfonds enthält die liquiden Mittel laut Konzernbilanz. Die liquiden Mittel unterliegen in Höhe von T-EUR 1.578 (Vorjahr: T-EUR 1.048) Verfügungsbeschränkungen.

Sonstige Angaben

Außerbilanzielle Geschäfte und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Verpflichtungen aus diesen Geschäften, die innerhalb eines Jahres fällig werden, betragen TEUR 929 und können der nachfolgenden Übersicht entnommen werden:

Art	Fällig in einem Jahr TEUR	Fällig in mehr als einem bis fünf Jahren TEUR	Fällig in mehr als fünf Jahren TEUR
Dauerschuldverhältnisse	535	564	0
Leasing und Miete	394	731	67
Gesamt	929	1.295	67

Anzahl der Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2015 wurden durchschnittlich 3 Mitarbeiter beschäftigt:

Mitarbeitergruppen	Anzahl
Angestellte	3
Aushilfen	0
	3

Geschäfte mit nahe stehenden Personen

Transaktionen mit nahe stehenden Personen werden zu marktüblichen Konditionen abgewickelt, weshalb eine Angabe der Geschäfte im Konzernanhang nicht erforderlich ist.

Mitteilungspflichtige Beteiligung

Im August 2013 hat die ZENTAUR Holding GmbH mitgeteilt, dass ihr unmittelbar eine Mehrheitsbeteiligung an der Stern Immobilien AG gehört. Die Stern Capital Management AG hat die unmittelbare Mehrheitsbeteiligung an der ZENTAUR Holding GmbH.

Honorar des Abschlussprüfers

Das vom Konzernabschlussprüfer berechnete Gesamthonorar für das Jahr 2015 beträgt T-EUR 10. Es handelt sich ausschließlich um Honorare für Abschlussprüfungsleistungen.

Konzern-Organe

Zum Vorstand der Stern Immobilien AG waren im Geschäftsjahr 2015 bestellt:

Herr Ralf Elender, Rechtsanwalt
Frau Iram Kamal, Rechtsanwältin

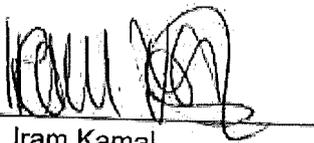
§ 286 Abs. 4 HGB findet analog Anwendung.

Der Aufsichtsrat setzte sich im Geschäftsjahr 2015 wie folgt zusammen:

Herr Hans Kilger, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater - Vorsitzender
Herr Bernhard Frohwitter, Rechtsanwalt – stv. Vorsitzender
Herr Hugo Obermeier, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Herr Adil Kaya, Landwirt (verstorben in 2016)
Herr Bernhard Schelkle, Regierungsrat
Frau Kerstin Feistel, Steuerfachwirtin

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats belaufen sich im Geschäftsjahr 2015 auf T-EUR 7.

Grünwald, den 29.06.2016


Iram Kamal


Ralf Elender

Stern Immobilien AG

Entwicklung des Konzern-Anlagevermögens im Geschäftsjahr 2015

	Anschaffungs-/ Herstellungskosten 01.01.2015 EUR	Änderungen des Konsolidierungs- kreises EUR	Zugänge EUR	Abgänge EUR	Um- buchungen EUR	Umrechnungs- bedingte Wert- änderungen EUR	Anschaffungs-/ Herstellungskosten 31.12.2015 EUR	Ab- schreibungen kumuliert EUR	Buchwert 31.12.2015 EUR	Zum Vergleich Buchwert 31.12.2014 EUR	Ab- schreibungen des Geschäfts- jahres EUR
I. Immaterielle Vermögensgegenstände											
1. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0,00	0,00	17.566,70	0,00		0,00	17.566,70	0,00	17.566,70	0,00	0,00
2. Geschäftswert	64.051,80	0,00	0,00	0,00		0,00	64.051,80	-57.141,27	6.910,53	19.506,13	12.595,60
3. Geleistete Anzahlungen	583.828,13	0,00	12.228,00	0,00	-572.135,10	0,00	23.921,03	0,00	23.921,03	583.828,13	0,00
	<u>647.879,93</u>	<u>0,00</u>	<u>29.794,70</u>	<u>0,00</u>	<u>-572.135,10</u>	<u>0,00</u>	<u>105.539,53</u>	<u>-57.141,27</u>	<u>48.398,26</u>	<u>603.334,26</u>	<u>12.595,60</u>
II. Sachanlagen											
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	15.050.405,28	7.414.124,38	0,00	-3.184.767,16	4.572.309,50	0,00	23.852.072,00	-940.905,15	22.911.166,85	14.754.472,86	641.643,18
2. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	84.607,56	12.625,00	52.609,55	-200,00		0,00	149.642,11	-67.154,06	82.488,05	40.818,50	23.399,00
	<u>15.135.012,84</u>	<u>7.426.749,38</u>	<u>52.609,55</u>	<u>-3.184.967,16</u>	<u>4.572.309,50</u>	<u>0,00</u>	<u>24.001.714,11</u>	<u>-1.008.059,21</u>	<u>22.993.654,90</u>	<u>14.795.291,36</u>	<u>665.042,18</u>
III. Finanzanlagen											
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	27.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	27.500,00	0,00	27.500,00	27.500,00	0,00
2. Beteiligungen an assoziierten Unternehmen	11.088.479,10	0,00	1.404.867,15	-78.500,11	-4.000.174,40	-427.572,00	7.987.099,74	0,00	7.987.099,74	11.088.479,10	0,00
3. Beteiligungen	3.035.180,64	0,00	0,00	-30.000,00	0,00	0,00	3.005.180,64	-1.820.000,00	1.185.180,64	1.215.180,64	0,00
4. Sonstige Ausleihungen	3.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3.000.000,00	0,00	3.000.000,00	3.000.000,00	0,00
	<u>17.151.159,74</u>	<u>0,00</u>	<u>1.404.867,15</u>	<u>-108.500,11</u>	<u>-4.000.174,40</u>	<u>-427.572,00</u>	<u>14.019.780,38</u>	<u>-1.820.000,00</u>	<u>12.199.780,38</u>	<u>15.331.159,74</u>	<u>0,00</u>
	<u>32.934.052,51</u>	<u>7.426.749,38</u>	<u>1.487.271,40</u>	<u>-3.293.467,27</u>	<u>0,00</u>	<u>-427.572,00</u>	<u>38.127.034,02</u>	<u>-2.885.200,48</u>	<u>35.241.833,54</u>	<u>30.729.785,36</u>	<u>677.637,78</u>

Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns

Der Konzernlagebericht wurde gemäß § 315 Abs. 3 HGB i.V.m. § 298 Abs. 3 HGB mit dem Lagebericht der Stern Immobilien AG zusammengefasst, weil die Lage der Stern Immobilien AG als strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft maßgeblich von der Lage des Konzerns geprägt wird.

A. Grundlagen des Unternehmens / Konzerns

1. Geschäftsmodell

Die Stern Immobilien AG hält überwiegend mehrheitliche bzw. alleinige Beteiligungen an ausgewählten Immobilien an attraktiven Standorten und konzentriert sich auf die Wert- und Ertragsoptimierung und den anschließenden Verkauf. Die Stern Immobilien Gruppe ist spezialisiert auf Wohn- und Geschäftshäuser, Wohnungen und Grundstücke und wickelt Immobilientransaktionen im bis zu zweistelligen Millionenbereich ab.

Die Stern Immobilien AG ist aktiver Manager eines Immobilienportfolios mit Fokus auf Veredelung der einzelnen Objekte. Bereits bei der Objektidentifizierung werden Ertragspotenziale, wie etwaige Flächenerweiterungen durch neue Baurechte, Aufdecken von Mietpotenzialen und / oder Nutzungsänderungen, ermittelt. Die Umsetzung dieser Maßnahmen orientiert sich an einer ausführlichen Bewertung des Chancen-Risiko-Verhältnisses. Danach erfolgt die Verwertung.

Dadurch positioniert sich die Gesellschaft zwischen Projektentwicklung und Bestandshaltung. Das Risikoprofil ist damit geringer als bei einem klassischen Projektentwickler bzw. Bauträger. Mit dem aktiven Verwalten und Optimieren des Immobilienportfolios plant die Stern Immobilien AG eine Rendite auf das eingesetzte Kapital, die deutlich höher liegt als bei einer langjährigen Bestandshaltung.

2. Organisationsstruktur

Rechtliche Konzernstruktur

Die Stern Immobilien AG ist die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der Stern Immobilien Gruppe und nimmt die zentrale Leitungsfunktion wahr. Sie ist keine börsennotierte Gesellschaft und unterliegt nicht den Regelungen des § 161 AktG. Zur Einhaltung der entsprechenden Regelungen ist die Stern Immobilien AG nicht verpflichtet und wendet sie daher nicht an. Die Stern Immobilien AG ist im m:access der Börse München unter Wertpapierkennnummer A13SSX gelistet. Am 3. Juli 2016 tritt die Marktmissbrauchsverordnung in Kraft, deren Regelungen in allen Mitgliedstaaten unmittelbar auch für Freiverkehrsemittenten gelten werden.

Das gesamte operative Geschäft wird in den jeweiligen Beteiligungsgesellschaften durchgeführt. Diese Beteiligungsgesellschaften sind reine Projektgesellschaften, deren Geschäftszweck jeweils das Halten und Verwerten von Immobilien ist. Bei den Beteiligungsgesellschaften handelt es sich um Gesellschaften mit Sitz in Deutschland, Österreich, der Türkei und Rumänien.

Geschäftsfelder

Die Stern Immobilien Gruppe ist überwiegend in München und Umgebung, Kitzbühel und Umgebung sowie in Istanbul (Türkei) und Klausenburg (Rumänien) tätig. Es handelt sich dabei um Städte bzw. Regionen, die in den jeweiligen Ländern zu den attraktivsten Immobilienstandorten zählen und stark nachgefragt werden. Die Stern Immobilien AG verfügt in diesen Märkten über ein gewachsenes Netzwerk, um entwicklungs-fähige Immobilien zu erwerben, zu entwickeln und zu verwerten. Der Immobilienbestand umfasst derzeit Wohn- und/oder Geschäftshäuser, Wohnungen und Grundstücke vorwiegend in guten und sehr guten Lagen in und um München, exklusive Villen sowie Grundstücke in Kitzbühel und Umgebung sowie Grundstücke in Istanbul und Klausenburg. Auch Gewerbeobjekte, für die eine künftige Nutzung als Wohnimmobilien vorgesehen ist, befinden sich im Bestand. Immobilien, deren Verwertung nicht kurzfristig geplant ist, werden in der Tochtergesellschaft Stern Real Estate AG gebündelt, an der die Stern Immobilien AG mit 95 % beteiligt ist.

B. Wirtschaftsbericht

1. Wirtschaftliches Umfeld

Die Stern Immobilien Gruppe ist derzeit in München und Umgebung, Kitzbühel und Umgebung sowie Istanbul und Klausenburg tätig.

In 2015 kam die deutsche Wirtschaft trotz des nach wie vor schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeldes, der Verunsicherung aufgrund anhaltenden geopolitische Krisen und der auch hieraus resultierenden Zuströme von Flüchtlingen zu einem vergleichsweise beachtlichen Wirtschaftswachstum. Gemessen am preisbereinigten Bruttoinlandsprodukt lag es bei 1,7 % gegenüber dem Vorjahr. Im Jahr 2014 war die deutsche Wirtschaft ähnlich stark gewachsen. Die Werte von Plus 0,3 % und 0,4 % für die Jahre 2013 und 2012 scheinen überwunden. Für die konjunkturelle Entwicklung waren nicht die deutschen Exporte allein ausschlaggebend, sondern vor allem die Ausgaben der Verbraucher. Diese wurden gestützt durch eine steigende Beschäftigung sowie höhere Löhne und Gehälter bei gleichzeitig niedriger Inflation (Quelle: Statistisches Bundesamt; WISTA /3/2016).

Die österreichische Wirtschaft ist 2015 um 0,9 % gewachsen und hat damit die verhaltene Entwicklung des Vorjahres fortgesetzt. Die Dynamik der einzelnen Nachfragekomponenten änderte sich im Vergleich zum Vorjahr: Während sich das Exportwachstum im Sog der internationalen Konjunkturverflachung abschwächte und auch die Investitionen geringfügig rückläufig waren, nahmen der private und der öffentlich Konsum stärker zu. (Quelle: Konjunkturprognose des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung (WIFO), Stand März 2016).

Das Wirtschaftswachstum in der Türkei hat im Jahr 2015 die Erwartungen übertroffen und betrug 4 % (2,9 % im Jahr 2014). Das durchschnittliche Wirtschaftswachstum der letzten zehn Jahre lag bei 4,7 % und war sehr dynamisch. Sowohl das jährliche Haushaltsdefizit des Bruttoinlandsprodukts (BIP) als auch die Gesamtschuldenquote von 32,6 % des BIP liegen, wie im Jahr zuvor, deutlich unter der Maastricht Schwelle. Die türkische Industrie ist nach wie vor sehr abhängig von importierter Energie und Rohstoffen. Die im internationalen Vergleich sehr niedrige Sparquote (2015: 14 % des BIP) erschwert die eigenständige Finanzierung dieses Defizites. Daher ist die Türkei abhängig von ausländischen Kapitalzuflüssen. Die türkische Regierung plant diverse Maßnahmen und Reformen zur Verringerung des hohen Leistungsbilanzdefizites, wie zum Beispiel die Verringerung der Abhängigkeit von ausländischer Energie. Seit Anfang

2015 wurde die türkische Lira um 30 % abgewertet. Der Wertverlust der Lira schürt die Inflation, die nach 7,4 % im Jahr 2014 auf 7,7 % im Jahr 2015 stieg und damit deutlich über dem längerfristigen Inflationsziel der Notenbank (5%) liegt. Durch die Förderung von Spareinlagen im privaten Rentenversicherungssystem soll die stagnierende Sparquote verbessert und einer Überschuldung entgegengewirkt werden. (Quelle: Auswärtiges Amt der Bundesrepublik Deutschland, April 2016).

Die rumänische Wirtschaft entwickelte sich 2015 mit einem Wachstum von 3,7% gegenüber dem Vorjahr vergleichsweise gut. Wachstumsmotoren waren hauptsächlich der Einzelhandel und der Exportsektor. Die private Nachfrage hat sich vom starken Einbruch im Zusammenhang mit der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise erholt. Die Umsätze des Einzelhandels stiegen in den ersten neun Monaten 2015 um 12 %. Der Wechselkurs des RON ist seit 2013 stabil. Die Nationalbank hat im Jahr 2015 mehrmals den Leitzins gesenkt. Derzeit liegt er bei 1,75 %, was für Rumänien eine historischen Tiefststand bedeutet. (Quelle: Auswärtiges Amt der Bundesrepublik Deutschland, Mai 2016; National Institute of Statistics Romania, Press Release Nr. 43/ February 12,2016).

Wichtiger Faktor dieser positiven Entwicklung ist der private Verbrauch welcher gespeist wird durch die steigenden verfügbaren Einkommen im Zuge der dynamischen Lohn- und Gehaltsentwicklung der letzten Jahre (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Der Immobilienmarkt in Deutschland setzte auch in 2015 die starke Wachstumsentwicklung fort. bulwiengesa hat im jährlich aktualisierten bulwiengesa-Immobilienindex für 2015 erneut eine deutliche, segmentübergreifende Preissteigerung von +3,7 % feststellen können. Somit liegt die Wertentwicklung im elften Jahr in Folge im positiven Bereich. Auffällig ist die zinsinduzierte Entkopplung der Kaufpreise von den Mieten. Der Wohnungsmarkt reagiert auf die hohe Nachfrage mit zuletzt steigenden Wohnungsfertigstellungszahlen. Städtische Wohnimmobilien waren der wichtigste Impulsgeber dieser Entwicklung, wobei die sog. A-Städte (Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, Stuttgart, Berlin, Düsseldorf, München) die positive Entwicklung dominieren. (Quelle: bulwiengesa: Projektentwicklerstudie 2015, bulwiengesa Immobilienindex 2015)

Das Projektentwicklungsvolumen in A-Städten hat sich auch in 2015 weiter stark entwickelt. So stieg das Projektentwicklungsvolumen gegenüber 2014 um 12% (2014: 10%) an. Basis dieses herausragenden Wachstums war neben den nachfragebedingt

steigenden Mieten und Preisen auch ein überdurchschnittlich starker Anstieg des Flächenvolumens (7%). Der Wohnungsmarkt trägt den Großteil des aktuell erfassten Wachstums. (Quelle: bulwiengesa: Projektentwicklerstudie 2015).

München verfügt über eine ausgezeichnete geografische Lage mit vielen nahegelegenen Erholungsgebieten und beliebten Ferien- und Ausflugszielen. Die wirtschaftliche Situation ist infolge geringer Arbeitslosigkeit (4,6 % im Dezember 2015) und einer sehr hohen Kaufkraft (135,6 Kaufkraftindex 2015 [Deutschland=100]) seit Jahren unverändert gut (Quelle: JLL: Residential City Profile München, 2. Halbjahr 2015). Die Stadt bietet insgesamt eine hohe Lebensqualität und gehört bundes- und auch weltweit zu den beliebtesten Millionenstädten.

Die Einwohnerzahl Münchens lag Ende 2015 bei 1,49 Mio., eine Steigerung um 2,1%. Das Wachstum erstreckt sich dabei auf alle Stadtbereiche. Langfristig wird der Bevölkerungszuwachs anhalten.

Bis 2030 wird laut Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) die Einwohnerzahl auf 1,7 Mio. ansteigen (Quelle: Jones Lang LaSalle, On Point, Residential City Profile München, Wohnungsmarkt München, Update 2. HJ 2015). Damit einhergehend ist von einer weiteren Nachfrage nach Immobilien, insbesondere Wohnimmobilien, auszugehen.

Infolge des vorhandenen Nachfrageüberhangs steigen die Mieten und Kaufpreise für Wohnimmobilien seit Jahren. Die durchschnittlichen Kaufpreise von Eigentumswohnungen erhöhten sich in München auf Jahressicht um 8,9 % auf durchschnittlich 6.080 EUR/qm (2014: 5.590 EUR/qm) (Quelle: JLL: Residential City Profile München, 2. Halbjahr 2015). Münchens Preisniveau für Wohnimmobilien liegt im bundesweiten Vergleich mit Abstand an der Spitze in Deutschland (Quelle: [de.statista.com/Eigentumswohnungen-Kaufpreise nach Städten in Deutschland 2010/2015](http://de.statista.com/Eigentumswohnungen-Kaufpreise-nach-Staeden-in-Deutschland-2010/2015), Stand 2016).

Die Marktteilnehmer im Wohnimmobilienmarkt sind auf der Nachfrageseite wie in den Vorjahren Immobilienfirmen, insbesondere Bestandshalter, Bauträger und Projektentwickler und auch Kapitalanleger, vor allem vermögende Privatanleger und auch institutionelle Investoren. Der Wettbewerb um begehrte Objekte in Bestlagen ist hoch. Zuschläge erhalten Käufer, die schnell entscheiden und über entsprechende Kaufkraft verfügen.

Der Wintersportort Kitzbühel hat ca. 8.300 Einwohner und liegt im Bundesland Tirol, Österreich. Infolge der guten Erreichbarkeit für Münchner und einer seit vielen Jahrzehnten hohen Präsenz von Münchnern wird Kitzbühel auch gerne als „Vorort von München“ bezeichnet. Kitzbühel positioniert sich mit anderen renommierten alpinen Toplagen wie St. Moritz, Davos, St. Anton und Cortina d'Ampezzo im Luxussegment.

Der Immobilienmarkt in Kitzbühel ist geprägt von einem sehr hohen Preisniveau, bedingt durch eine finanzstarke internationale Käuferschicht und extremer Knappheit an Objekten und Baugrund. Die teuersten Wohnbezirke außerhalb von Wien liegen in Tirol, Voralberg und Salzburg. Im Bezirk Kitzbühel kostete eine Wohnung im Schnitt EUR 320.000 und damit ca. EUR 50.000 mehr als im Vorjahr. Die positive Marktentwicklung der letzten Jahre hat sich auch in 2015 fortgesetzt, so legten durchschnittlichen Wohnungspreise wieder um 2,5% zu (Quelle: RE/MAX Austria Eigentums-Wohnungsmarkt 2015). Tirol schaffte es neben der Bundeshauptstadt als einziges Bundesland bei Wohnungskäufen die Milliardengrenze zu knacken (1,15 Milliarden Euro). Im Bezirk Kitzbühel sind die Wohnungspreise um 18,1 % gestiegen.

Mit einer Einwohnerzahl von 14,66 Millionen in 2015 ist die Provinz Istanbul die bevölkerungsreichste Stadt in der Türkei und eine der größten Städte weltweit. Neben dem natürlichen Bevölkerungswachstum ist die Stadt seit langer Zeit Ziel der Migrationsbewegung vom Land in die Stadt. So summierte sich das Bevölkerungswachstum allein von 2007 bis 2014 auf gut 16% (Quelle: Turkish Statistical Institute, Press Release No. 21507, 28.Januar 2016). Infolge des dynamischen Wachstums war die Wohnsituation in Istanbul in der Vergangenheit durch illegale Bautätigkeit gekennzeichnet, da die Behörden mit der Überwachung von Bautätigkeiten und planungsrechtlichen Vorschriften überfordert waren.

Mit der Einwohnerzunahme steigt die Nachfrage nach Wohnungen, wobei der Bedarf an neuem und qualitativ höherwertigem Wohnraum überproportional hoch ist. Viele Gebäude in Istanbul können als geringwertig bezeichnet werden; sie entsprechen nicht modernen Standards.

Die Preisentwicklung in der Millionenstadt lässt sich u.a. ablesen am Häuserpreisindex Istanbuls ableiten. Dieser hat sich im Vergleich zum Dezember 2014 um 9,38% erhöht. (Quelle: GYODER; Reidin-Gyoder New Home Price Index: December 2015 Results).

Gemäß einer Umfrage von PWC (veröffentlicht in der Publikation „Emerging Trends in Real Estate Europe 2016“) sind die Erwartungen für den Immobilienmarkt im Vergleich zum Vorjahr positiver. Dementsprechend liegt Istanbul im Städteranking momentan auf Position 14 (Vorjahr 20).

Klausenburg verfügt über einen der aufstrebenden Immobilienmärkte in Rumänien und soll allen bisherigen Anzeichen nach bis Ende des Jahres 2015 einen Zuwachs von 10% sowohl bei den Preisen als auch bei der Anzahl von Transaktionen verzeichnet haben, was im Vergleich zum Landesdurchschnitt den doppelten Wert darstellt. Das Potential der Stadt befindet sich in einem kontinuierlichen Aufstieg und dies ist nicht allein ihrem Status als regionale Hauptstadt zu verdanken, sondern auch der starken Entwicklung bestimmter Schlüsselindustrien, wie z.B. dem IT- Bereich und der Medizintechnik. Klausenburg ist während der letzten Jahre in der IT-Branche als das rumänische „Silicon Valley“ bekannt geworden. Dies ist den vielen Start-ups und den zahlreichen Niederlassungen internationaler IT-Firmen zu verdanken. Hinzu kommen noch die hohe Qualität der Bildungseinrichtungen (zweitgrößtes Universitätszentrum des Landes), die verbesserten Verkehrsanbindungen (zweitgrößter internationaler Flughafen des Landes mit 1,485 Mio. beförderten Fluggästen im Jahr 2015 und einem Wachstum von 26% im Vergleich zum Vorjahr), aber auch der steigende Bekanntheitsgrad der Stadt und des Landkreises im kulturellen und touristischen Bereich (428.329 Touristen im Jahr 2015). (Quellen: <http://ziuadecj.realitatea.net/administratie/numar-record-de-turisti-in-cluj-napoca-in-2015--145411.html>; <http://airportcluj.ro/stiri/comunicat-de-presa-aeroportul-international-avram-iancu-cluj-a-inregistrat-in-anul-2015-un-record-istoric-de-pasageri&page=1>). Klausenburg ist die zweitgrößte Stadt des Landes mit ca. 325.000 Einwohnern. Die Einwohnerzahl wird durch eine nicht nur für die Wirtschaft der Stadt und der Region bedeutende Anzahl von rumänischen und ausländischen Studenten (ca. 100.000) gesteigert (Quelle: www.insse.ro; www.clujbusiness.ro/why-cluj/education-culture/universities-international-highschools). Dank dieser positiven Voraussetzungen wirkt Klausenburg wie ein Magnet auf viele Studenten, so dass viele von ihnen nach dem Abschluss des Studiums hier einen Arbeitsplatz finden und sich in einem der 20 Wohnviertel der Stadt niederlassen. Die Arbeitslosenquote liegt in Klausenburg zum 31.12.2015 bei 2,26% (Quelle: <http://www.anofm.ro/statistica> – Rumänisches Arbeitsamt). Diese Tendenz führt zu einer hohen Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Wohnungen, aber auch nach Büroräumlichkeiten, die im Laufe der vergangenen zwei Jahre eine starke Entwicklung verzeichnet haben.

Die oberen Fakten haben dazu geführt, dass Klausenburg 2015 ein Wachstum der Preise/qm Wohnfläche von 12,9% erzielt hat und somit zur teuersten Stadt Rumäniens geworden ist mit einem durchschnittlichen Quadratmeterpreis bei Wohnflächen von EUR 1.152 (Quelle: <http://ziuadecj.realitatea.net/economie/apartamentele-vechi-din-cluj-s-au-scumpit-cu-15-intr-un-an--144684.html>).

Der Trend für die Entwicklung Klausenburgs dürfte unserer Einschätzung nach auch 2016 beibehalten werden in Anbetracht dessen, dass Rumänien 2015 ein Wirtschaftswachstum von 3,7% verzeichnet hat (Quelle: <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/250161/umfrage/wachstum-des-brutto-inlandsprodukts-bip-in-den-eu-laendern>).

2. Geschäftsverlauf

Die Geschäftstätigkeit der Stern Immobilien Gruppe verlief im Geschäftsjahr weiter positiv. Insbesondere hat die Stern Immobilien Gruppe intensiv an den im Vorjahr erweiterten Grundlagen gearbeitet um diese weiter zu entwickeln und auch der Verwertung zuzuführen.

Die im Mai 2013 begebene Anleihe der Stern Immobilien AG hatte im Berichtsjahr weiterhin ein Emissionsvolumen von EUR 17,25 Mio.. Die Inhaberteilschuldverschreibung mit einer Laufzeit bis Mai 2018 notiert am Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse und im Segment m:access der Börse München.

Der Inhaber der Wandelanleihe in Höhe von 1,1 Mio. EUR hat am 05.11.2014 vollständig von seinem Wandlungsrecht Gebrauch gemacht. Die entsprechende bedingte Kapitalerhöhung von EUR 1.560.294 um EUR 196.079 auf EUR 1.756.373 erfolgte am 18.12.2014 und wurde am 02.01.2015 im Handelsregister eingetragen.

Für ein im Jahr 2014 erworbenes ca. 4.300 qm große Grundstück in Grünwald wurde die Baugenehmigung für eine Wohnbebauung mit ca. 2.000 qm Wohnfläche erreicht.

Unser weiteres Grundstück am Isarhochufer in Grünwald (ca. 3.400 qm) wurde während des Berichtsjahres für eine geänderte Wohnbebauung überplant und die Bauge-

nehmigung für eine hochwertige wohnwirtschaftliche Nutzung vorbereitet. Diese wurde im Frühjahr 2016 erteilt.

In vergleichsweise kurzer Zeit wurde für das Grundstück im Herzogpark in München mit ca. 650 qm Grundstücksfläche eine Baugenehmigung für eine großzügige Einzelvilla mit mehr als 500 qm Wohnfläche erteilt. Das so projektierte Grundstück wurde im Jahr 2016 veräußert.

Für das denkmalgeschützte, vornehmlich gewerblich vermietete Mehrfamilienhaus mit einer Fläche von rund 1.300 qm in der Münchener Maxvorstadt wurde eine wohnwirtschaftlich ausgerichtete Planung erarbeitet. Vor Einreichung einer entsprechenden Baugenehmigung wurde das Objekt im April 2016 veräußert.

Hinsichtlich des rund 6.000 qm großen Grundstück in Klausenburg wurden nach Erteilung der Baugenehmigung im Dezember 2014 im Berichtsjahr die Vergabeverhandlungen hinsichtlich einer Generalunternehmervergabe vorbereitet.

Das projektierte Grundstück in Bestlage von Kitzbühel mit einer Grundstücksfläche ca. 1.300 qm wurde im Dezember 2015 veräußert. Der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten erfolgte im Januar 2016.

Hinsichtlich der Immobilie in der Widenmayerstraße im Münchener Stadtteil Lehel wurden die Pläne für eine Flächenerweiterung unter wohnwirtschaftlichen Gesichtspunkten erarbeitet und zur Einreichung bei den zuständigen Behörden abgestimmt. Das Geschäftshaus in erstklassiger Lage befindet sich direkt an der Isar unweit der Prinzregentenstraße. Die Immobilie ist voll vermietet und verfügt über eine Fläche von rund 3.000 Quadratmetern.

In Istanbul hat die Stern Immobilien AG über ihre 65 %-ige Tochter Stern Investment Group Gayrimenkul Yatirim Anonim Sirketi zum Ende des Jahres 2015 die Baugenehmigung für eine umfangreiche städtebauliche Entwicklung im Stadtteil Kadiköy erhalten. Dementsprechend wurde der Vertrieb für die mehr als 1.000 Wohnungen vorbereitet.

In Hohenschäftlarn besitzt die Gesellschaft ein ca. 3.600 qm großes mit einer Gewerbeimmobilie bebautes Grundstück, welches teilweise vermietet ist. Die Genehmigungsplanung hinsichtlich einer wohnwirtschaftlichen Nutzung unter teilweiser Beibehaltung des Bestandes wurde im Geschäftsjahr 2015 erteilt. Die angestrebte vermarkt-

bare Fläche beträgt ca. 1.790 qm. Unabhängig hiervon, befinden wir uns mit der Gemeinde, dem Landratsamt und der Regierung von Oberbayern in Verhandlungen zur vollständigen Anmietung als Flüchtlingsunterkunft.

Eine im Eigentum der Gesellschaft stehende Dachgeschoßwohnung in München-Haidhausen befindet sich in sehr guter Lage unweit des Prinzregententheaters mit Blick über München und hat eine Wohnfläche von ca. 140 qm sowie ein Erweiterungspotenzial von ca. 60 qm. Die Erweiterung nebst des Einbaus eines Aufzugs wird derzeit mit den Miteigentümern verhandelt. Eine kurzfristige Lösung ist nicht zu erwarten.

Über ihre 95 %-ige Beteiligung an der Stern Real Estate AG hält die Gesellschaft Renditeimmobilien zur mittelfristigen Entwicklung. Hierin befanden sich zum Bilanzstichtag drei Immobilienprojekte:

Es handelt sich hierbei um ein mit einer vermieteten Gewerbeimmobilie bebautes Grundstück mit einer Fläche von ca. 2.900 qm im Münchner Westend. Mit Wirkung zum Januar des Jahres 2015 wurden die Anteile des Mitgesellschafters erworben, so dass nun eine Mehrheitsbeteiligung besteht. Das Objekt wurde hinsichtlich der Möglichkeit einer wohnwirtschaftlichen Bebauung erfolgreich untersucht. Nach aktuellen Erkenntnissen ergibt sich ein Baurecht für eine wohnwirtschaftliche Nutzung in der Größenordnung von ca. 5.000 qm. Hiervon wurde ein Gebäudeteil an eine Bauträgergesellschaft verkauft. An dieser Gesellschaft ist die Stern Immobilien AG mittelbar minderheitsbeteiligt.

Weiterhin wird über eine Objektgesellschaft eine an einen DAX Konzern langfristig vermietete Gewerbeimmobilie in Bamberg gehalten. Auch hier wurden im Berichtsjahr die Anteile des Mitgesellschafters erworben, so dass auch hier eine Mehrheitsbeteiligung besteht. Die Grundstücksgröße beträgt ca. 10.500 qm, wobei ca. 5.000 qm bebaubar sind. Die Nutzfläche des Gebäudes liegt bei ca. 3.500 qm.

Eine Projektgesellschaft, an der die Stern Real Estate AG zu 30 % beteiligt ist, hält ein Gewerbegrundstück in München-Riem. Das Grundstück hat eine Fläche von ca. 53.600 qm und ist zu einem Großteil an einen Logistikdienstleister eines Automobilherstellers vermietet. Für eine Teilfläche von rund 7.200 qm wurde eine Planung zur Errichtung eines Boardinghouses erarbeitet, für welche ein positiver Vorbescheid erteilt wurde. Diese Teilfläche wurde im Juli 2015 veräußert.

3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Zusammenfassung

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage hat sich im Berichtsjahr erwartungsgemäß entwickelt. Die Bilanzsumme konnte nochmals gesteigert werden. Das bestehende Portfolio wurde um werthaltige Projekte im Inland erweitert, was gleichzeitig zu einer Erhöhung der Verbindlichkeiten führte. Unabhängig davon verfügt die Stern Immobilien AG zudem über ausreichende liquide Mittel, um sich strategiekonform zu entwickeln.

Ertragslage des Konzerns

Die Umsatzerlöse verringerten sich von 8.930 TEUR im Geschäftsjahr 2014 auf 7.655 TEUR im Berichtsjahr. Die Umsatzerlöse resultieren im Wesentlichen aus Mieteinkünften einer Projektgesellschaft sowie aus der Veräußerung einer Projektgesellschaft. Aus Konzernsicht handelt es sich bei der Veräußerung einer Projektgesellschaft um die Veräußerung einer Immobilie, der Kerntätigkeit des Konzerns. Daher sind die entsprechenden Erlöse als Umsatzerlöse und die Restbuchwerte sowie Herstellungskosten als Materialaufwand zu erfassen. Aufgrund des Erwerbs von neuen Projekten hat sich die Veränderung des Bestands an unfertigen Leistungen von 12.885 TEUR im Vorjahr auf 14.036 TEUR im Berichtsjahr erhöht. Der Materialaufwand hat sich auf 16.445 TEUR verringert (Vorjahr: 18.708 TEUR).

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 878 TEUR (Vorjahr: 1.968 TEUR).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 4.696 TEUR (Vorjahr: 4.278 TEUR) beinhalten neben Einmalaufwendungen einer Projektgesellschaft auch eine Wertberichtigung einer Forderung aus der Veräußerung einer Projektgesellschaft.

Die Gewinne aus assoziierten Unternehmen erhöhten sich von 39 TEUR auf 1.166 TEUR. Diese spiegeln den Ergebnisanteil des Konzerns aus der Veräußerung einer Grundstücksteilfläche in München Riem wider.

Aufgrund der Finanzierung der Neuinvestitionen sowie der Zinsfreistellung des an eine ehemalige Projektgesellschaft weiter gereichten Darlehens verringerten sich die Zins-

erträge von 1.607 TEUR auf 116 TEUR, während sich die Zinsaufwendungen von 2.909 TEUR auf 3.579 TEUR erhöhten.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit betrug somit -2.054 TEUR (Vorjahr: -2.985 TEUR).

Bei den Ertragsteuern ergibt sich ein Aufwand von 838 TEUR (Vorjahr: Erstattung von 204 TEUR).

Die Projektrealisierungen wurden aufgrund der nachhaltig als gut eingeschätzten Marktlage und weiteren Optimierungsmöglichkeiten noch nicht durchgeführt. Aus diesem Grund ist die Prognose aus dem Berichtsjahr 2014 im Ergebnis 2015 noch nicht eingetreten.

Es wurde demzufolge ein Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von 2.916 TEUR (Vorjahr: 2.570 TEUR) erzielt.

Die wesentlichen Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung:

	2015 in TEUR	2014 in TEUR	Veränderung in %
Umsatz	7.655	8.931	- 14,3
Gesamtleistung	21.691	21.936	- 0,98
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	- 2.054	-2.985	+ 31,19
Konzernjahresfehlbetrag bzw. überschuss	- 2.916	- 2.570	- 13,5

Vermögenslage des Konzerns

Die Bilanzsumme erhöhte sich von 75.277 TEUR im Vorjahr auf 93.943 TEUR im Berichtsjahr.

Das Anlagevermögen erhöhte sich insgesamt von 30.730 TEUR auf 35.242 TEUR. Dies ist im Wesentlichen auf den Mehrheitserwerb der Projektgesellschaften mit den Grundstücken in Bamberg und im Münchner Westend zurück zu führen.

Das Umlaufvermögen hat sich von 44.178 TEUR auf 54.932 TEUR maßgeblich erhöht. Hierbei sind die Vorräte durch die Neuinvestitionen signifikant von 21.043 TEUR auf 35.089 TEUR angestiegen. Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände haben sich von 20.676 TEUR auf 17.446 TEUR verringert. Wesentliche Positionen hierbei sind die Kaufpreisforderungen aus der Veräußerung von Geschäftsanteilen an drei deutschen Projektgesellschaften und einer türkischen Projektgesellschaft sowie Darlehensgewährungen an eine nicht im Konsolidierungskreis enthaltene türkische Projektgesellschaft.

Das Eigenkapital hat sich von -154 TEUR auf -3.445 TEUR verringert. Durch die im Berichtsjahr vollzogene Wandlung der Wandelanleihe in Höhe von 1.100 TEUR führte zu einer Eigenkapitalerhöhung. Durch den Jahresfehlbetrag, Eigenkapitaldifferenzen aus Währungsumrechnung sowie Veränderungen im Ausgleichsposten für Anteile im Fremdbesitz wurde insgesamt eine Minderung des Eigenkapitals bewirkt. Nach unserer Auffassung ist der Marktwert des Eigenkapitals aufgrund stiller Reserven in den Projekten deutlich positiv.

Aufgrund der getätigten Investitionen haben sich die Verbindlichkeiten von 72.227 TEUR auf 91.563 TEUR erhöht. Dem stehen Aktiva mit stillen Reserven gegenüber.

Bilanzkennzahlen:

	31.12.2015 in TEUR	31.12.2014 in TEUR	Veränderung
Bilanzsumme	93.943	75.277	18.666 TEUR
Eigenkapital	-3.445	-154	-3.291 TEUR
Eigenkapitalquote	-3,67 %	-0,2 %	-3,47

Finanzlage des Konzerns

Der Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt -15.776 TEUR (Vorjahr: -3.877 TEUR). Wesentliche Einflussgröße sind die im Berichtsjahr getätigten Auszahlungen für neue Projekte. Aus der Investitionstätigkeit wurde ein Mittelzufluss von 4.763 TEUR (Vorjahr: 3.400 TEUR) generiert. Dieser resultiert aus dem Verkauf einer Teilfläche eines konsolidierten Unternehmens (6.045 TEUR, Vorjahr 0 TEUR) sowie Rückflüssen aus den in Vorjahren getätigten Investitionen in sonstiges Vermögen (2.546 TEUR, Vorjahr: 3.223 TEUR). Die Investitionen in das Finanzanlagevermögen

erhöhten sich von -51 TEUR auf -238 TEUR. Demgegenüber entwickelten sich die Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen (-53 TEUR – Vorjahr: -- 2.004 TEUR) gegenüber dem Vorjahr rückläufig.

Aus der Finanzierungstätigkeit konnte ein Cash-Flow von 12.078 TEUR (Vorjahr: 97 T-EUR) generiert werden, der im Wesentlichen auf Mittelzuflüsse aus der Aufnahme von Darlehen (19.555 TEUR, Vorjahr: 12.780 TEUR) zurückzuführen ist.

Der Finanzmittelbestand der Stern Immobilien AG lag per Saldo bei 2.396 TEUR (Vorjahr 2.458 TEUR).

Finanzlage im Überblick:

	2015 in TEUR	2014 in TEUR	Veränderung in TEUR
Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-15.776	-3.877	-11.899
Cash-Flow aus Investitionstätigkeit	4.763	3.400	1.363
Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit	12.078	97	11.981
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	2.396	2.458	-62

Erläuterungen zum Jahresabschluss der Stern Immobilien AG

Die Stern Immobilien AG ist die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der Stern Immobilien Gruppe. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Stern Immobilien AG wird im Wesentlichen durch die Aktivitäten ihrer operativen Gesellschaften bestimmt. Mit den Tochtergesellschaften bestehen keine Ergebnisabführungsverträge. Somit bestimmt sich die Ertragslage der Stern Immobilien AG durch die sonstigen betrieblichen Erträge, Erträge aus Beteiligungen, Zinserträge und Umsatzerlöse.

Die Umsatzerlöse betragen 130 TEUR (Vorjahr: 465 TEUR). Diese resultieren im Wesentlichen aus Umlagen / Kostenweiterberechnungen an die Tochtergesellschaften, die im Berichtsjahr reduziert wurden.

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 929 TEUR (Vorjahr: 10.121 TEUR). Die Verringerung ergibt sich daraus, dass im Berichtsjahr strategiekonform keine unmittelbaren Beteiligungen veräußert worden sind.

Die Erträge aus Beteiligungen erhöhten von 1.266 TEUR im Vorjahr auf 6.755 TEUR und ergaben sich durch eine Gewinnausschüttung, einer teilweisen Auflösung von Kapitalrücklagen in einer Tochtergesellschaft sowie der Einbringung einer Tochtergesellschaft in den Konzern.

Als Finanzholdinggesellschaft stellt die Stern Immobilien AG den Projektgesellschaften den Eigenkapitalanteil für die Finanzierung der Objekte zur Verfügung. Die Finanzierung der Objekte erfolgt durch die Projektgesellschaften selbst. Davon abweichend hat die Stern Immobilien AG die Finanzierung eines Projektes selbst aufgenommen und an eine ehemalige Projektgesellschaft zur Verfügung gestellt. Hierdurch ergibt sich insbesondere eine Verringerung der Zinserträge von 1.669 TEUR im Vorjahr auf 1.087 TEUR im Berichtsjahr. Die Zinsaufwendungen betragen 2.129 TEUR (Vorjahr: 1.991 TEUR). Die Abschreibung auf Finanzanlagen in Höhe von 60 TEUR (Vorjahr: 1.820 TEUR) resultiert aus der Abschreibung einer stillen Beteiligung.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt somit 3.166 TEUR (Vorjahr: 6.547 TEUR). Der Jahresüberschuss beträgt 3.120 TEUR (Vorjahr: 6.743 TEUR).

Die wesentlichen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung der Stern Immobilien AG im Überblick:

	2015 in TEUR	2014 in TEUR	Veränderung in %
Umsatz	130	465	-72,04
Gesamtleistung	80	486	-83,54
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3.166	6.547	-51,64
Jahresüberschuss	3.120	6.743	-53,73

Die Bilanzsumme erhöhte sich von 59.330 TEUR im Vorjahr auf 62.847 TEUR im Berichtsjahr.

Das Anlagevermögen erhöhte sich insgesamt von 26.331 TEUR im Vorjahr auf 29.535 TEUR. Dies ist im Wesentlichen auf die Erhöhung der Anteile an verbundenen Unternehmen von 21.990 TEUR auf 25.313 TEUR zurück zu führen.

Das Umlaufvermögen beträgt 31.052 TEUR (Vorjahr: 31.455 TEUR). Die Verringerung der Forderungen aus Lieferung und Leistung von 2.380 TEUR auf 1.666 TEUR resultiert im Wesentlichen aus der Bezahlung von Kaufpreisforderungen aus dem Vorjahr. Die Forderungen aus Lieferung und Leistung beinhalten im Wesentlichen noch nicht fällige Kaufpreisforderungen bzgl. von Anteilen an zwei Tochtergesellschaften. Der Grund für die Zunahme der Forderungen gegen verbundene Unternehmen auf 21.744 TEUR (Vorjahr: 18.030 TEUR) ist im Wesentlichen ein Ausschüttungsanspruch gegen eine Tochtergesellschaft. Darüberhinausgehende Veränderungen haben ihre Grundlage in Darlehensgewährungen bzw.- Rückführungen. Weiterhin haben sich die sonstigen Vermögensgegenstände von 10.255 TEUR auf 7.263 TEUR verringert. Ursache hierfür sind im Wesentlichen Rückzahlungen von verauslagten Projektierungskosten einer ehemaligen Tochtergesellschaft.

Das Eigenkapital hat sich von 15.476 TEUR auf 19.697 TEUR erhöht und weist trotz der Begebung der Unternehmensanleihe und der finanzierten Investitionen eine solide Quote von 31,34 % (Vorjahr: 26,08 %) aus. Die Eigenkapitalrentabilität beträgt 15,84 % (Vorjahr: 43,58 %), die Gesamtkapitalrentabilität liegt bei 8,43 % (Vorjahr: 11,37 %). Die Verbindlichkeiten haben sich per Saldo unwesentlich auf 42.719 TEUR (Vorjahr: 42.107 TEUR) erhöht. Innerhalb der Verbindlichkeiten sind die sonstigen Verbindlichkeiten durch Darlehensaufnahmen gestiegen; die Bankverbindlichkeiten haben sich gemindert.

Bilanzkennzahlen:

	31.12.2015 in TEUR	31.12.2014 in TEUR	Veränderung in %
Bilanzsumme	62.847	59.330	5,93
Eigenkapital	19.697	15.476	27,27
Eigenkapitalquote	31,34%	26,08 %	5,26
Wirtschaftliche Eigenkapitalquote	entfällt	40,24 %	entfällt
Eigenkapitalrentabilität	15,84 %	43,58 %	-27,74
Gesamtkapitalrentabilität	8,43 %	11,37 %	-2,94

Der Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit beläuft sich auf – 592 TEUR (Vorjahr: - 8.940 TEUR). Grund hierfür sind neben der oben erläuterten Veränderungen innerhalb der Verbindlichkeitenstruktur eine Teilauszahlung des bisher durch den Großaktionär gestundeten Dividendenanspruchs. Aus der Investitionstätigkeit konnte aufgrund der Rückführung von im Vorjahr ausgereichten Darlehen ein Mittelzufluss von 2.639 TEUR (Vorjahr:

4.199 TEUR) erzielt werden. Der Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt -1.295 TEUR (Vorjahr: 3.893 TEUR). Dies ist im Wesentlichen auf das niedrigere Periodenergebnis (3.120 TEUR- Vorjahr: 6.782 TEUR) sowie die Veränderung der Forderungen aus Lieferung und Leistungen sowie sonstiger Vermögensgegenstände.

Der Finanzmittelbestand der Stern Immobilien AG lag per Saldo bei 2.202 TEUR (Vorjahr: 1.463 TEUR).

Finanzlage im Überblick:

	2015 in TEUR	2014 in TEUR	Veränderung in TEUR
Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.295	3.839	-5.134
Cash-Flow aus Investitionstätigkeit	2.626	4.186	-1.560
Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit	-592	-8.940	8.348
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	2.202	1.463	739

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Die Stern Immobilien AG verwendet keine nichtfinanziellen Leistungsindikatoren.

4. Schlusserklärung zum Abhängigkeitsbericht

Für die Rechnungslegung im Geschäftsjahr 2015 hat der Vorstand der Stern Immobilien AG einen Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen (Abhängigkeitsbericht) gemäß § 312 AktG aufgestellt.

Der Vorstand der Stern Immobilien AG hat den Abhängigkeitsbericht der Gesellschaft mit folgender Schlusserklärung abgeschlossen:

„Unsere Gesellschaft hat bei den im Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäften und Maßnahmen, die getroffen oder unterlassen wurden, eine angemessene Gegenleistung erhalten bzw. wurde durch die getroffenen oder unterlassenen Maßnahmen nicht benachteiligt.“

C. Nachtragsbericht

Die Ratingagentur SCOPE hat mit Meldung vom 21. März 2016 das Rating der Anleihe der Stern Immobilien AG mit BBB- mit einem stabilen Ausblick bestätigt.

Durch eine Privatplatzierung wurde das Volumen der Anleihe im März 2016 um EUR 200.000,00 auf nunmehr EUR 17.450.000,00 erhöht.

Im April und Mai 2016 wurden die Objekte in der Steinheilstraße und im Herzogpark in München veräußert.

D. Chancen-, Risiko- und Prognosebericht

1. Chancen- und Risikomanagement

Die Stern Immobilien Gruppe ist im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit verschiedenen Risiken ausgesetzt. Um die in den Risiken liegenden Chancen zu verwirklichen, werden bereits bei der Objektidentifizierung Ertragspotenziale, wie potenzielle Flächenerweiterungen durch neue Baurechte, Aufdecken von Mietpotenzialen und / oder Nutzungsänderungen, ermittelt. Der Umfang der Umsetzung orientiert sich an einer ausführlichen Bewertung des Chancen-Risiko-Verhältnisses. Danach erfolgt die Verwertung.

Für die Stern Immobilien Gruppe besteht ein Controlling- und Risikomanagementsystem, um operative Risiken zu minimieren. Die substantiellen Risiken werden laufend überwacht. Es handelt sich hierbei insbesondere um den Projektentwicklungsfortgang, den Vermietungsstand, die Verzinsung und die Struktur der Verbindlichkeiten sowie die Entwicklung der liquiden Mittel. Neben dem Berichtswesen des externen Rechnungswesens werden im internen Rechnungswesen periodisch Planungs- und Budgetierungsprozesse anhand von differenzierten Kennziffern durchgeführt.

2. Risiken des Unternehmens

Gesamtwirtschaftliches Risiko

Die Stern Immobilien AG ist ein Immobilienunternehmen mit dem Fokus auf Wohn- und Geschäftshäuser sowie Grundstücke mit Optimierungspotential. Die einzelnen Entwicklungs- und Investitionsprojekte sind in eigenständigen Projektgesellschaften positioniert. Der wirtschaftliche Erfolg der Geschäftstätigkeit der Stern Immobilien AG und damit der Stern Immobilien Gruppe ist zunächst von der Entwicklung der Immobilienmärkte an den jeweils ausgewählten Standorten, an welchen die Stern Immobilien Gruppe Investitionen tätigt, abhängig. Die Entwicklung der Immobilienmärkte lässt sich anhand der zu erzielenden Verkaufserlöse aus Grundstücksverkäufen, den Investitionen in die einzelnen Immobilienprojekte, um sie marktgerecht zu optimieren, den Einstandspreisen von Grundstücken bzw. zu sanierenden Objekten sowie von der Wertentwicklung der übrigen vergleichbaren Immobilienbestände an den jeweiligen Standorten sowie von der Nachfrage von potentiellen Kaufinteressenten ableiten.

Andererseits sind die betroffenen Immobilienmärkte insbesondere auch von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der Nachfrage nach Immobilien abhängig. So haben gesamtwirtschaftliche Indikatoren wie die konjunkturelle Lage, die Inflationsrate sowie das Zinsniveau möglicherweise Einfluss auf diese gesamtwirtschaftliche Entwicklung.

Durch die Positionierung der Stern Immobilien Gruppe in verschiedenen attraktiven Regionen (München und Umgebung, Kitzbühel und Umgebung sowie Istanbul und Klausenburg) wird dieses Risiko abgemildert.

Wettbewerbsrisiko

Die Stern Immobilien Gruppe ist einem intensiven Wettbewerb gegenüber anderen Immobiliengesellschaften, die sich ebenfalls auf die Entwicklung und Vermarktung von Wohn- und Geschäftshäusern sowie Grundstücken konzentrieren, ausgesetzt. Die Stern Immobilien AG ist bemüht, sich durch entsprechende Alleinstellungsmerkmale sowie individuelle Nutzungskonzepte von Konkurrenzunternehmen zu unterscheiden.

Projektentwicklungs- und Baurisiko

Im Bereich der Bauprojektentwicklung ist häufig mit sehr langen Planungs- und Genehmigungsprozessen zu rechnen. Weiterhin besteht das Risiko, dass die erforderlichen Genehmigungen nicht oder nicht in vollem Umfang erteilt werden. Um diesen Risiken entgegen zu wirken, achtet die Stern Immobilien Gruppe bei der Objektauswahl darauf, dass die jeweiligen Objekte bereits auch ohne Umsetzung der Bauprojektentwicklung wirtschaftlich tragfähig und verwertbar sind.

Kostenüberschreitungen bei der Bauprojektentwicklung entstehen regelmäßig durch unbeeinflussbare oder unvorhersehbare Ereignisse, z.B. äußere Einflüsse höherer Gewalt. Auch über die ursprüngliche Planung hinausgehende Baumaßnahmen können zu Kostenüberschreitungen führen.

Mieterrisiko

Es besteht das Risiko von möglichen Mietausfällen bzw. verspäteten Mietzahlungen. Für den Fall eines unvorhergesehenen Mieterausfalls könnte eine kurzfristige Neuvermietung nicht möglich sein. Die mittelfristig gehaltenen Immobilien sind an bonitätsstarke Unternehmen vermietet. Immobilien mit kürzerer Haltedauer befinden sich ebenfalls in attraktiven Lagen, wodurch eine kurzfristige Anschlussvermietung erreicht werden kann.

Risiken im Immobilienbestand

Die Wertentwicklung von Immobilien ist regelmäßig von der allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes sowie der allgemeinen konjunkturellen Lage und bestimmten grundstücksbezogenen Faktoren abhängig. Hierbei können negative Entwicklungen den Wert der Immobilien beeinträchtigen. Außerdem könnte die Stellung weiterer Sicherheiten aufgrund einer Abwertung des Immobilienvermögens erforderlich werden, was die weiteren Finanzierungsmöglichkeiten der Stern Immobilien Gruppe beeinträchtigen würde. Durch die sorgfältige Prüfung der jeweiligen Objekte unter Einhaltung der Investitionskriterien wirkt die Stern Immobilien Gruppe diesem Risiko entgegen. Ferner sind die Risiken auf verschiedene Standorte verteilt.

Finanzierungsrisiko

Das weitere Wachstum der Stern Immobilien Gruppe erfordert einen ausreichenden Zufluss von Finanzierungsmitteln. Hierbei besteht das grundsätzliche Risiko, dass diese künftig nicht zum entsprechenden Zeitpunkt, in der erforderlichen Höhe und / oder nur zu ungünstigen Konditionen beschafft werden können. Finanzierungspartner der Stern Immobilien Gruppe sind zahlreiche Banken sowie vereinzelt Privatinvestoren. Die Stern Immobilien Gruppe konnte die zur Finanzierung notwendigen Mittel bisher problemlos zu guten Konditionen erhalten. Das Risiko, Kapital in nicht ausreichendem Umfang bzw. zu deutlich schlechteren Bedingungen zu erhalten, wird als beherrschbar bewertet. Darüber hinaus hat die Stern Immobilien AG im Mai 2013 erfolgreich eine Mittelstandsanleihe mit einem Volumen von aktuell 17,45 Mio. Euro begeben. Die Untertnehmensanleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und kann nur außerordentlich gekündigt werden. Ein solcher Grund liegt u.a. vor, wenn eine Änderung der Beherrschungsverhältnisse stattfindet. Hierbei wird auf die Vorstandsmitglieder und den Aufsichtsratsvorsitzenden abgestellt.

Zinsänderungsrisiko

Die Objekte der Stern Immobilien Gruppe sind auch durch Bankdarlehen finanziert. Die Zinsaufwendungen beeinflussen insofern das Ergebnis der Immobilienobjektgesellschaften. Gemessen am langfristigen Durchschnitt ist das Zinsniveau derzeit relativ niedrig. Sollte das Zinsniveau steigen, besteht auch für die Stern Immobilien Gruppe ein entsprechendes Zinsänderungsrisiko. Entsprechend der geplanten Haltedauer der jeweiligen Objekte erfolgt die Finanzierung entweder langfristig mit festgeschrieben Zinssätzen oder kurzfristig aufgrund des günstigen Zinsniveaus variabel. Die Darlehenslaufzeiten und das Zinsumfeld werden laufend überwacht, um angemessen auf Änderungen reagieren und die Darlehenskonditionen optimieren zu können.

Wechselkursrisiko

Sämtliche Darlehen der Stern Immobilien Gruppe sind auf Euro-Basis abgeschlossen. Da die türkischen Tochtergesellschaften in Türkischer Lira operieren, können sich Wechselkursschwankungen ergeben. Immobilientransaktionen in der Türkei werden aber meist auf Bewertungsbasis Euro oder US-Dollar abgewickelt, so dass sich tatsächlich keine wesentlichen Wechselkursrisiken ergeben.

Liquiditätsrisiken

Das Finanzmanagement ist darauf ausgerichtet, die Liquidität der Stern Immobilien Gruppe zu sichern und effizient zu steuern. Hierbei sind auslaufende Kredite zu berücksichtigen und die laufende Liquidität zu gewährleisten. Das Risiko eines Liquiditätsengpasses wird in Wahrscheinlichkeit und Auswirkung als gering bewertet. Gemäß der aktuellen Konzernliquiditätsplanung erwartet die Gesellschaft in einem Prognosezeitraum von einem Jahr Überschüsse aus dem operativen Geschäft, die in die Investitionsplanung eingesetzt werden.

Politisches Risiko

Die Stern Immobilien AG betreibt die Entwicklung und Optimierung von Immobilienprojekten im In- und Ausland. Die im Rahmen der Projektentwicklung notwendigen gesetzlichen Grundlagen könnten sich aufgrund der Änderung der vorherrschenden politischen Verhältnisse verändern. Derartige Veränderungen könnten zu Einschränkungen bei der Umsetzung oder zum vollständigen Scheitern einer Maßnahme führen. Derzeit sind solche Einschränkungen nicht erkennbar.

Rechts-/Vertragsrisiken

Die Geschäftstätigkeit der Stern Immobilien Gruppe beinhaltet den Abschluss einer Vielzahl von Verträgen, insbesondere Kauf-, Finanzierungs- und Mietverträgen. Um etwaigen Vertragsrisiken entgegen zu wirken, werden diese sorgfältig intern und extern geprüft.

3. Gesamtbetrachtung der Chancen und Risiken

Das Risikomanagementsystem ermöglicht es der Stern Immobilien-Gruppe, den genannten Risiken entgegenzuwirken und die sich bietenden Chancen zu nutzen. Unter Würdigung aller relevanten Einzelrisiken und einem möglichen kumulierten Effekt ist das gegenwärtige Gesamtrisiko der Stern Immobilien Gruppe begrenzt. Auf Grundlage der derzeitigen Erkenntnisse und der Unternehmensplanung sind keine wesentlichen Risiken für die zukünftige Entwicklung und den Fortbestand der Stern Immobilien Gruppe erkennbar.

4. Prognosebericht

Künftige wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Nachdem die wirtschaftliche Entwicklung in 2015 durch weiter anhaltende Reformprozesse, fortbestehende strukturelle Hemmnisse und geopolitische Spannungen und Konflikte gebremst wurde, geht die Europäische Kommission für die Jahre 2016 und 2017 von einer Belebung des Wirtschaftswachstums für die Europäischen Union (2016: 1,9% / 2017: 2,0%) und die Eurozone (2016: 1,7% / 2017: 1,9%) aus (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Auch nach dem Brexit-Referendum in Großbritannien ist der Verbleib von einzelnen Ländern im Euro ungeklärt und die EZB hat ihre in den Vorjahren begonnen expansive Geldpolitik fortgesetzt, welche aktuell ihren Ausdruck im exzessiven Ankauf von europäischen Staatsanleihen (quantitative easing) und der Einführung negativer Einlagezinsen der Banken bei der EZB findet.

Der nach wie vor bewusst in Kauf genommene schwache Euro verbessert kurzzeitig die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Unternehmen und verstärkt die positiven konjunkturellen Entwicklungen. Gleichzeitig führt die Verfügbarkeit von extrem günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten zu starken Nachfrageeffekten bei Sachwerten wie Immobilien und Aktien und den weiter steigenden Immobilienpreisen (siehe Ausführungen unter 1. Wirtschaftliches Umfeld).

Weiterhin bildet der aktuell immer noch niedrige Ölpreis einen belebenden Faktor für die europäische Wirtschaft. Die Europäische Kommission geht daher davon aus, dass das reduzierte Preisniveau nachhaltig ist und nur graduelle Preissteigerungen zu erwarten sind (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Die Bundesregierung in Deutschland geht für das Jahr 2016 von einer jahresdurchschnittlichen Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von 1,7 % aus (Quelle: BMWi, Stand April 2016). Das gleiche Wachstum prognostiziert die Europäische Kommission mit einem weiteren Anstieg auf 1,8% in 2016 (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2015).

In Österreich prognostiziert das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO), dass die österreichische Wirtschaft 2016 und 2017 um 1,6% wachsen wird.

Die Zahl der Beschäftigten wird im Jahr 2016 deutlich ansteigen. Zugleich erhöhen die Ausweitung der Erwerbsbevölkerung, unter anderem bedingt durch die Flüchtlingsmigration sowie der Anstieg des Pensionsantrittsalters und der Frauenbeschäftigungsquote, das Arbeitskräfteangebot. Die Zahl der Arbeitslosen nimmt daher weiter zu. Für 2016 wird ein Anstieg der Arbeitslosenquote prognostiziert (Quelle: WIFO Presseinformation vom 16.03.2016/ Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Trotz der weiterhin erwarteten schwächeren Exporte in stark ölpreisabhängige Länder wie Russland, die Ukraine und den Iraq, geht die Europäische Kommission von einem Wirtschaftswachstums in der Türkei auf 3,4% in 2016 und 3,6 % in 2017 aus (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Trotz weiterhin positiver Wachstumsprognosen für Rumänien bleibt Wachstumspotential angesichts ausstehender Reformen vor allem bei der Privatisierung der zahlreichen Staatsunternehmen, dem Ausbau der Infrastruktur und zielgenaueren Ausnutzung von EU-Mitteln weiter ungenutzt. Die private Nachfrage hat sich erholt. Nachdem die Inflation bereit Ende 2014 historische Tiefstände erreichte, lag sie im Oktober 2015 bei minus 1,4 %. Für 2016 wird eine Inflation von 1,1 % prognostiziert. Die öffentliche Verschuldung bleibt mit rund 40 % des BIP im Vergleich überschaubar. (Quelle: Auswärtiges Amt der Bundesrepublik Deutschland, Stand Mai 2016) Die in 2015 angestoßenen Maßnahmen, wie zum Beispiel Herabsetzung der Mehrwertsteuer und Anhebung des Mindestlohns wirken sich weiterhin positiv auf die Binnennachfrage und somit das Wirtschaftswachstum aus. Für 2016 wird eine Wachstum von bis zu 4,2 % erwartet. (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Aus Sicht der Stern Immobilien AG sind die Voraussetzungen der positiven Entwicklungen der letzten Jahre in unseren Zielmärkten weiterhin gegeben. Die positive Konjunkturentwicklung insbesondere in Deutschland, der Türkei und Rumänien stärkt die Kaufkraft und damit die Binnennachfrage. In Verbindung mit den niedrigen Zinsniveaus bleiben die guten Finanzierungsmöglichkeiten und der Anlagedruck in Sachwerten für inländische Investoren bestehen. Internationale Investoren profitieren zusätzlich von der anhaltenden Dollarstärke, was insbesondere städtebauliche Großprojekte wie in Istanbul oder die Luxussegmente in Märkten wie München und Kitzbühel weitergehend unterstützt. Der langfristige Trend zum Zuzug in den Metropolregionen ist weiterhin intakt, was die Wohnraumnachfrage insbesondere in den Regionen Istanbul und München zusätzlich steigert.

Strategische Ausrichtung

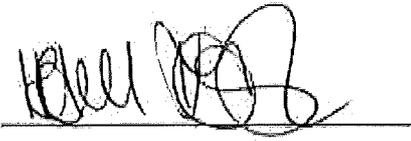
Die Stern Immobilien Gruppe wird ihre Geschäftstätigkeit weiterhin auf die bisherigen Märkte Großraum München, Kitzbühel und Umgebung sowie Istanbul und Klausenburg konzentrieren. Das gewachsene Netzwerk wird dabei stetig ausgeweitet. Um schnelle und flexible Entscheidungen treffen zu können, wird die Gesellschaft ihre schlanke Organisationsstruktur beibehalten. Die im Verhältnis zur Unternehmensgröße geringen Fixkosten haben zur Folge, dass die Stern Immobilien Gruppe keinem Investitionsdruck unterliegt. Damit können die Investitionsentscheidungen weiterhin risikoavers und margenoptimiert getroffen werden. Ein attraktiver Bestand sowie aussichtsreiche Immobilienprojekte bilden eine gute und stabile Basis der Stern Immobilien Gruppe.

Damit ist die Stern Immobilien Gruppe auch im stetig wachsenden Wettbewerb weiterhin sehr gut gerüstet, um ihre positive Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis in den kommenden Jahren weiter auszubauen. Die genaue Geschäftsentwicklung hängt sowohl vom Umfang der Neuakquisitionen, den Realisierungszeitpunkten als auch den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ab.

Erwartete Entwicklung der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Für das Gesamtjahr 2016 ist die Stern Immobilien AG zuversichtlich, das Ergebnis auf Konzernebene durch Projektrealisierungen maßgeblich zu verbessern und auf Ebene der Stern Immobilien AG das Ergebnis des Vorjahres zu erreichen. Die Anzahl der geplanten Realisierungen wird entsprechend dem Geschäftsmodell durch den Zeitpunkt einzelner wertbeeinflussender Genehmigungen geprägt sein. Da der Einfluss auf die entsprechenden Bearbeitungszeiten der notwendigen Behörden über eine professionelle Vorarbeit hinaus nicht beeinflusst werden kann, können sich auch Verschiebungen in das Folgejahr ergeben. Eine Abhängigkeit von einzelnen Realisierungszeitpunkten besteht jedoch nicht, so dass weiterhin auch auf die allgemeine Marktentwicklung hinsichtlich einer Realisierungsentscheidung Rücksicht genommen werden kann. Unabhängig des bestehenden Portfolios wird die Stern Immobilien AG auch in 2016 weiterhin neue interessante Projekte eingehend prüfen und ggf. Neuinvestitionen tätigen, was die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage ebenso beeinflussen würde. Bei ihrer Prognose geht die Stern Immobilien AG davon aus, dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht maßgeblich negativ verändern.

Grünwald, 29.06.2016

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Iram Kamal', written over a horizontal line.

Iram Kamal

Vorstandsmitglied

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ralf Elender', written over a horizontal line.

Ralf Elender

Vorstandsmitglied

Konzern-Kapitalflussrechnung zum 31.12.2015

	2015 T-EUR	2014 T-EUR	Veränderung T-EUR
1. Periodenergebnis (inkl. Ergebnisanteile von Minderheitsgesellschaftern) vor außerordentlichen Posten	-2.981	-2.792	-189
2. +/- Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	678	2.161	-1.483
3. +/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	12	-351	363
4. +/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	0	121	-121
5. +/- Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzie- rungstätigkeit zuzuordnen sind	-14.702	-12.149	-2.553
6. +/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätig- keit zuzuordnen sind	432	9.465	-9.033
7. +/- Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	-3.915	-1.201	-2.714
8. +/- Zinsaufwendungen / Zinserträge	3.463	1.302	2.161
9. +/- Ertragsteueraufwand / -ertrag	838	-295	1.133
10. - Auszahlungen aus außerordentlichen Posten	0	-39	39
11. +/- Ertragsteuerzahlungen	399	-99	498
12. = Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (Summe 1 bis 11)	-15.776	-3.877	-11.899
13. Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	-30	-591	561
14. - Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-53	-2.004	1.951
15. + Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	6.045	0	6.045
16. - Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-238	-51	-187
17. + Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	0	2.447	-2.447
18. - Auszahlungen für Zugänge zum Konsolidierungskreis	-3.623	0	-3.623
19. + Einzahlungen aus Tilgungen von sonstigem Vermögen	2.546	3.223	-677
20. + Erhaltene Zinsen	116	376	-260
21. = Cash-Flow aus der Investitionstätigkeit (Summe aus 13 bis 20)	4.763	3.400	1.363
22. + Einzahlungen aus Kapitaleinlagen anderer Gesellschafter	0	363	-363
23. - Auszahlungen aus Eigenkapitalherabsetzungen an andere Gesellschafter	-537	0	-537
24. + Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen	0	3.250	-3.250
25. + Einzahlungen aus der Aufnahme von Darlehen	19.555	12.780	6.775
26. - Auszahlungen aus der Tilgung von Darlehen	-2.663	-3.279	616
27. - Gezahlte Zinsen	-3.438	-2.748	-690
28. - Gezahlte Dividenden an Aktionäre des Mutterunternehmens	-839	-10.269	9.430
29. = Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit (Summe aus 22 bis 28)	12.078	97	11.981
30. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 13, 22, 30)	1.065	-380	1.445
31. +/- Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds	-1.127	226	-1.353
32. + Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	2.458	2.612	-154
33. = Finanzmittelfonds am Ende der Periode (Summe aus 30 bis 32)	2.396	2.458	-62

Konzern-Eigenkapitalspiegel zum 31.12.2015

	Mutterunternehmen					Minderheitsgesellschafter			Konzern-eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital	Kumuliertes übriges Konzernergebnis	Eigenkapital	Minderheitenkapital	Kumuliertes übriges Konzernergebnis	Eigenkapital	
				Ausgleichsposten aus der Fremdwährungsumrechnung			Ausgleichsposten aus der Fremdwährungsumrechnung		
Stand am 01.01.2014	1.560.294,00	2.374.590,30	10.978.908,64	-73.089,67	14.840.703,27	1.439.867,79	0,00	1.439.867,79	16.280.571,06
gezahlte Dividende			-14.042.646,00		-14.042.646,00			0,00	-14.042.646,00
Übrige Veränderungen					0,00	363.125,96		363.125,96	363.125,96
Konzernjahresfehlbetrag			-2.570.235,16		-2.570.235,16	-261.136,79		-261.136,79	-2.831.371,95
Übriges Konzernergebnis				75.701,26	75.701,26			0,00	75.701,26
Konzerngesamtergebnis					-2.494.533,90			-261.136,79	-2.755.670,69
Stand am 31.12.2014	1.560.294,00	2.374.590,30	-5.633.972,52	2.611,59	-1.696.476,63	1.541.856,96	0,00	1.541.856,96	-154.619,67
Stand am 01.01.2015	1.560.294,00	2.374.590,30	-5.633.972,52	2.611,59	-1.696.476,63	1.541.856,96	0,00	1.541.856,96	-154.619,67
Kapitalerhöhung	196.079,00	903.921,00			1.100.000,00			0,00	1.100.000,00
gezahlte Dividende					0,00			0,00	0,00
Übrige Veränderungen					0,00	-536.803,27		-536.803,27	-536.803,27
Konzernjahresfehlbetrag			-2.915.541,44	-755.976,92	-3.671.518,36	-65.152,11	-117.289,10	-182.441,21	-3.853.959,57
Übriges Konzernergebnis					0,00			0,00	0,00
Konzerngesamtergebnis					-3.671.518,36			-182.441,21	-3.853.959,57
Stand am 31.12.2015	1.756.373,00	3.278.511,30	-8.549.513,96	-753.365,33	-4.267.994,99	939.901,58	-117.289,10	822.612,48	-3.445.382,51

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Stern Immobilien AG:

Wir haben den von der Stern Immobilien AG aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzernanhang, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzern-Eigenkapitalspiegel – und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) 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 Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 Konzernabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht im Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Siegen, 30. Juni 2016

SiegRevision GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft



Dipl.-Kfm. Jörg Müller
Wirtschaftsprüfer



ppa.
Dipl.-Wirt.jur. Christoph Vitt
Wirtschaftsprüfer