



Geschäftsbericht 2015



# Kennzahlen im Überblick

Operative Kennzahlen in Mio. €	01.01. – 31.12.2015	01.01. – 31.12.2014	Q4 2015	Q4 2014
Umsatzerlöse	92,2	160,2	28,9	94,8
Gesamtleistung	122,2	170,3	18,6	89,6
Rohertrag	33,1	42,7	12,6	25,3
EBITDA	29,1	23,1	16,6	16,6
EBIT	27,8	21,6	16,2	16,2
Finanzergebnis	-15,4	-10,9	-3,9	-3,1
Konzernjahresergebnis nach Steuern	8,1	9,2	8,1	11,0
Rohertragsmarge	36%	27%	44%	27%
EBIT-Marge	30%	14%	56%	17%
Umsatzrendite	9%	6%	28%	12%

Bilanzkennzahlen in Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
Kurzfristiges Vermögen	207,8	262,3
davon: Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	142,5	136,4
Eigenkapital	31,0	23,3
Eigenkapitalquote	11,1%	7,8%
Finanzschulden & Abfindungsverbindlichkeiten	205,6	189,6
davon langfristig	122,9	111,4
Bilanzsumme	279,2	301,1

Kennzahlen Verkauf in Mio. €	31.12.2015	31.12.2014
notarielle Verkaufsleistung der Periode	23	127
Auftragsbestand*	20	84

Mitarbeiter	31.12.2015	31.12.2014
Anzahl Mitarbeiter	62	60

\* Bestand an  
notariell verbrieften,  
noch nicht übergebenen,  
Verkäufen

# Inhalt

## 01

S. 07 – 40

### AN UNSERE AKTIONÄRE

An die Aktionäre	07
Der Vorstand	11
Bericht des Aufsichtsrats	12
Der Aufsichtsrat	15
Geschäftsmodell	16
Track Record	20
Strategie	22
Projektentwicklungen München	28
Projektentwicklungen Hamburg	30
Bauprojekt Karlsfeld	32
So entsteht ein Projekt	34
Die ISARIA Wohnbau AG Aktie	36

## 04

S. 105 – 175

### KONZERN ABSCHLUSS

Konzerngesamtergebnisrechnung	107
Konzernbilanz	108
Veränderung des Konzern Eigenkapitals	110
Konzernkapitalflussrechnung	112
Konzernanhang	113
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	176
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	177

## 02

S. 41 – 46

### CORPORATE GOVERNANCE

Bericht zur Corporate Governance in der ISARIA Wohnbau AG	43
Entsprechenserklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats nach § 161 AktG	43
Vorstand und Aufsichtsrat	43
Weitere Angaben zur Corporate Governance	45

## 05

S. 178 – 180

### WEITERE ANGABEN

Impressum	178
Finanzkalender	179

## 03

S. 47 – 104

### KONZERN LAGEBERICHT

1. Grundlagen des Konzerns	49
2. Wirtschaftsbericht	62
3. Prognosebericht	81
4. Risiko- und Chancenbericht	85
5. Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB bzw. § 289 Abs. 4 HGB	99
6. Erklärung zur Unternehmensführung	100
7. Vergütungsbericht	101
8. Nachtragsbericht	104

# Meilensteine 2015



Projekt Tübinger Straße | München



Visualisierung Diamalt-Quartier | München



Projekt Tower | München



Projekt Kapstadtring | Hamburg



nido - Visualisierung eines Einfamilienhauses | Karlsfeld



Niederlassung | Hamburg

## PROJEKTENTWICKLUNGEN

APRIL 2015

Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen an zwei Projektgesellschaften (Hansa- und Tübingerstraße)

LAUFEND IN 2015

Erfolgreiche Fertigstellung weiterer 6 Bauabschnitte im Großprojekt nido in Karlsfeld (WA 1C, 8A, 10A, 11A1, 11B1, 11C1)

JULI 2015

Eckdaten- und Aufstellungsbeschluss für das Projekt Diamalt-Quartier

OKTOBER 2015 | DEZEMBER 2015

Eckdaten- und Einleitungsbeschluss für das Projekt Tower

4. QUARTAL 2015

Verkündung des Siegerentwurfs des Städtebaulichen Wettbewerbs

für das Projekt Diamalt-Quartier und für das Projekt Tower

Einreichung Bauantrag

Kapstadtring 1 in Hamburg

DEZEMBER 2015

Entscheidung zur Übernahme der Projektentwicklungen Hansastraße, München, und Kapstadtring, Hamburg, in den Bestand

## PERSONALIA

MAI 2015

Wiederwahl des Aufsichtsrats

DEZEMBER 2015

Reduzierung des Vorstands auf 2 Personen nach Ausscheiden von Christian Dunkelberg

## FINANZIERUNG

APRIL 2015

Vertriebsstart ProReal Deutschland Fonds 4

Abschluss mehrerer Bankfinanzierungen u.a. für die Projekte Karlsfeld 2 | Karlsfeld 3 und das Projekt Tower mit verschiedenen Kreditinstituten

## INFRASTRUKTUR

AUGUST 2015

Aktualisierung nahezu der gesamten Serverinfrastruktur auf den technologisch neuesten Hard- und Softwarestandard

Aufbau der Niederlassung Hamburg mit drei Mitarbeitern

## GESELLSCHAFTLICHES ENGAGEMENT

Bereitstellung von Räumlichkeiten zur temporären Unterbringen von ca. 350 Flüchtlingen ab Juli 2016 und Unterstützung verschiedener damit befasster karitativer Organisationen oder Helferkreise

Sehr geehrte Aktionärinnen  
und Aktionäre, liebe Freunde  
und Geschäftspartner,

Der ISARIA Wohnbau Konzern blickt auf ein erfolgreiches Jahr 2015 zurück. Für unser derzeitiges Großprojekt *nido* in Karlsfeld war das abgelaufene Geschäftsjahr das umsatzstärkste Jahr, nachdem wir dort bereits seit 2010 einzelne Bauabschnitte übergeben haben.

Auch unsere Projektentwicklungen konnten wir in diesem Jahr entscheidend voranbringen.

#### Operative Prognosen bestätigt

2015 konnten wir 186 Wohneinheiten, im Wesentlichen aus dem Großprojekt *nido* in Karlsfeld an der Stadtgrenze zu München, fertigstellen und an Einzelkäufer übergeben. Hierdurch erzielten wir in 2015 Umsatzerlöse in Höhe von insgesamt € 92,2 Mio. (2014: € 160,2 Mio.) und erreichten damit unsere Anfang 2015 abgegebene Prognose von rund € 100 Mio. Umsatz fast vollständig. In dem prognostizierten Wert für 2015 waren € 7 Mio. aus dem Verkauf einer Projektentwicklung enthalten. Diese und eine weitere Projektentwicklung haben wir jedoch aufgrund mittlerweile vorliegender besserer Alternativkonzepte nicht verkauft, sondern zur Wahrung zukünftiger Ertragschancen in die Finanzimmobilien umgliedert.

Sowohl die Rohertragsmarge von 36% (2014: 27%) als auch die EBIT-Marge von 30% (2014: 13%) stiegen gegenüber dem Vorjahr deutlich an. Aufgrund des weiter abgesenkten Zinsniveaus konnten die Finanzierungsaufwendungen mit € 15,9 Mio. (Vorjahr € 15,6 Mio.) trotz gegenüber dem Vorjahreszeitraum im Jahresdurchschnitt um knapp 22% höheren zinstragenden Verbindlichkeiten nahezu konstant gehalten werden. Die höheren zinstragenden Verbindlichkeiten resultieren direkt aus dem entsprechend höheren zu finanzierenden Projektvolumen. Der im Verhältnis hierzu deutlich unterproportionale Anstieg der Finanzierungsaufwendungen spiegelt unsere deutlich verbesserte Finanzierungsstruktur wider. So ermäßigte sich der durchschnittliche Zinssatz aller zinstragenden Verbindlichkeiten in 2015 weiter auf nun 7,9% (Vj: 9,5%). Zum Vergleich: 2012 lagen wir noch bei 14,2%.

Insgesamt erzielte die Gesellschaft mit einem Konzernergebnis nach Steuern über € 8,1 Mio. (Vorjahr € 9,2 Mio.) erneut ein Ergebnis im hohen einstelligen Millionen-Bereich und erfüllt damit die zu Jahresbeginn abgegebene Prognose.

### Eigenkapital weiter verbessert

Das gute Ergebnis hat wesentlich zur weiteren Stärkung des bilanziellen Eigenkapitals (nunmehr € 31,0 Mio. gegenüber € 23,3 Mio. im Vorjahr) beigetragen. Die Eigenkapitalquote liegt mit 11,1% jetzt erstmals oberhalb von 10%. Der Marktwert unserer Projekte ist zudem etwa € 90 Mio. höher als die bilanzierten Anschaffungs- und Herstellungskosten.

### In München über 1.500 Einheiten in der Entwicklung

Bei den Projektentwicklungen wurden in 2015 erheblich Fortschritte erzielt. Durch Stadtratsbeschlüsse, Wettbewerbsergebnisse und Bauvorbescheide konnten wir das Baurecht für über 1.500 in den nächsten fünf Jahren zu errichtende Einheiten sichern. Allein mit den zwei Großprojekten *Diamant-Quartier* (München-Allach) und dem Umbau des ehemaligen Siemens-Hochhauses in München-Obersendling werden wir fast tausend Wohnungen schaffen.

### Hamburg mit neuer Niederlassungsleitung

Nach dem Erwerb der ersten zwei Hamburger Projekte in 2014 konnten wir mit Ulrike Wessel seit Herbst 2015 auch die Niederlassungsleitung besetzen. Frau Wessel arbeitete zuvor zehn Jahre für NCC Deutschland, zuletzt als Projektleiterin und stellvertretende Regionalleiterin Nord.

Mit der tiefen Marktkennntnis von Frau Wessel und ihrem Team sind wir nun endgültig in Hamburg angekommen und möchten uns hier in den nächsten Jahren eine vergleichbare Position wie in München erarbeiten.

### One Group nun mit reguliertem AIF am Markt

Schon seit 2009 ist unsere Hamburger Finanzierungsplattform One Group am Markt und mittlerweile mit über 5.000 zufriedenen Investoren verbunden. Nach der Neu-regulierung des Kapitalanlagegesetzbooks (KAGB) wurde Mitte 2015 der neue „ProReal Deutschland Fonds 4“ als unser erster regulierter AIF (Alternativer Investment Fonds) erfolgreich am Markt eingeführt. Dieser Projektentwicklungsfonds finanziert bereits zwei unserer Münchner Projekte.

Unsere ISARIA Niederlassung und die One Group haben ihre jeweiligen Geschäftsräume in einem Bürogebäude in Hamburg-St. Pauli.

### Operativer und strategischer Ausblick für 2016

2016 wird operativ ein Übergangsjahr werden. Nachdem 2015 im aktuellen Großprojekt *nido* in Karlsfeld große Fortschritte in der Fertigstellung des Gesamtprojekts erzielt wurden, verteilt sich das verbleibende Umsatzvolumen aus diesem Bauvorhaben in Höhe von rund € 70 Mio. auf die Jahre 2016 und 2017. Erst ab 2017 werden dann Fertigstellungen aus für 2016 geplanten Baustarts weiterer Projektentwicklungen hinzukommen.

Mit den kommenden Großprojekten in München und Hamburg sowie durch einen weiteren gezielten Ausbau des Projektbestands wollen wir den jährlichen Umsatz im ISARIA Wohnbau Konzern auf Fünfjahressicht auf rund € 300 Mio. p.a. steigern.

Um die hervorragende Marktposition in einem unverändert guten Marktumfeld auch optimal nutzen zu können, prüfen wir mittlerweile zusammen mit externen Beratern verschiedene strategische Optionen für die Gesellschaft. Hierzu hoffen wir Ihnen schon bald Neues berichten zu können.

Wir sind davon überzeugt, dass wir mit diesen Wachstumsperspektiven die Grundlagen für eine weitere nachhaltige positive Entwicklung des Aktienkurses Ihres Unternehmens, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, gelegt haben. Wir danken Ihnen für das entgegengebrachte Vertrauen und Ihre Unterstützung.

Unser besonderer Dank gilt unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für den engagierten Einsatz im Geschäftsjahr 2015 und unseren Geschäftspartnern für die gute Zusammenarbeit und das entgegengebrachte Vertrauen.

München, im März 2016



Michael Haupt  
Vorstandssprecher | CEO



Jan von Lewinski  
Vorstand | COO

## Der Vorstand



Jan von Lewinski Vorstand | COO

Michael Haupt Vorstandssprecher | CEO

# Bericht des Aufsichtsrats

gem. § 171 II Satz 1 AktG

Sehr geehrte Aktionärinnen  
und Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat im Berichtsjahr die ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Aufgaben wahrgenommen.

## Sitzungen des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat trat in 2015 in insgesamt 7 Sitzungen persönlich zusammen. Daneben gab es zahlreiche telefonische Besprechungen unter Mitgliedern des Aufsichtsrates. Jedes Mitglied hat an allen Sitzungen teilgenommen. Auch im Jahre 2015 wurden, aufgrund der Anzahl von drei Aufsichtsratsmitgliedern, entgegen den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex keine Ausschüsse gebildet.

Inhalte der Sitzungen des Aufsichtsrates in 2015 waren im Wesentlichen:

- die Überwachung des Vorstandes insgesamt,
- die Beschlussfassung über zustimmungspflichtige Geschäfte und Maßnahmen,
- die Überwachung der Stände der Projektentwicklungen und der Liquiditätsplanung,
- die Überwachung der Maßnahmen zu Wachstum und Stärkung der Kapitalbasis und zur Senkung der Finanzierungskosten,
- die Befassung mit und die Genehmigung der Unternehmensplanung 2016,
- die Berichterstattung des Vorstandes zu Compliance Management System, Internem Kontrollsystem und Risiko Management System,
- die Festlegung von Zielgrößen für den Frauenanteil im Aufsichtsrat und Vorstand im Rahmen der Umsetzung

des Gesetzes für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst,

- der laufende Austausch mit dem bestellten Abschlussprüfer für die Prüfung des Jahresabschlusses 2014 und des Lageberichts 2014 sowie des Konzernjahresabschlusses 2014 und des Konzernlageberichts 2014 gem. § 171 AktG,
- Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“.

## Überwachung des Vorstandes

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand während des Berichtszeitraums im Rahmen der rechtlichen Vorgaben und Möglichkeiten überwacht und beratend begleitet. Die vom Vorstand übermittelten Berichte und Unterlagen entsprachen den Vorgaben des § 90 AktG und der Geschäftsordnung.

Bei wichtigen Anlässen wurde dem Aufsichtsratsvorsitzenden auch außerhalb der regelmäßigen Berichte nach § 90 AktG und der Geschäftsordnung berichtet.

Der Aufsichtsratsvorsitzende stand darüber hinaus auch zwischen den Sitzungen mit dem Vorstand in regelmäßigen Terminen in Kontakt und hat mit ihm Fragen der Strategie, der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage, des Risikomanagements und der Compliance des Unternehmens erörtert.

Schwerpunkt der Tätigkeiten von Vorstand und Aufsichtsrat waren und sind weiterhin die strategische Projektentwicklung, Expansion, Finanzierung, Risikocontrolling und Projektarbeit.

## Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat haben im Berichtsjahr zuletzt im Dezember eine gemeinsame Entsprechenserklärung nach § 161 AktG zu den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ abgegeben. Die Entsprechenserklärung wurde auf der Internetseite der Gesellschaft zugänglich gemacht. Die Einzelheiten der Corporate Governance der ISARIA Wohnbau AG werden im Rahmen des Corporate Governance Berichts erläutert, auf den verwiesen wird (siehe Seite 41 ff. dieses Geschäftsberichtes).

Interessenkonflikte von Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats, die dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offenzulegen wären, sind im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.

Die Anforderungen an den unabhängigen Finanzexperten im Sinne von § 100 Abs. 5 AktG werden auch weiterhin jedenfalls vom Aufsichtsratsvorsitzenden erfüllt.

## Personalien

Christian Dunkelberg ist mit Ende seiner bisherigen Amtszeit zum 30. November 2015 aus dem Vorstand der ISARIA Wohnbau AG ausgeschieden. Eine Neubesetzung des dritten Vorstandsbereichs erfolgte nicht und ist nicht geplant. Die Aufgaben von Christian Dunkelberg wurden auf die anderen zwei Vorstandsmitglieder verteilt.

In der Hauptversammlung am 8. Mai 2015 wurden alle drei bisherigen Mitglieder des Aufsichtsrats für weitere

drei Jahre in ihrem Amt bestätigt. In der konstituierenden Sitzung direkt im Anschluss an die Hauptversammlung wurde Herr Professor Dr. Raimund Baumann erneut zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt. Herr Robert Unger wurde zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

Darüber hinaus gab es im Berichtsjahr keine Veränderungen im Vorstand oder Aufsichtsrat der Gesellschaft.

## Jahres- und Konzernabschluss 2015

Die Nörenberg • Schröder GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, hat den Jahresabschluss und Lagebericht der ISARIA Wohnbau AG sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2015 geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht wurden unter Beachtung der HGB-Grundsätze aufgestellt. Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht wurden auf Grundlage der internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, gemäß der Verordnung EG Nr. 1606/2002 und § 315a HGB aufgestellt.

Der Abschlussprüfer hat die Prüfung unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsgemäßer Abschlussprüfung vorgenommen.

Der Aufsichtsratsvorsitzende stand im laufenden Kontakt mit dem Abschlussprüfer und hat sich dabei u.a. über die gemeinsam gebildeten Prüfungsschwerpunkte und den Prüfungsverlauf informiert.

Die Abschlussunterlagen und die Prüfungsberichte der Gesellschaft wurden allen Aufsichtsratsmitgliedern rechtzeitig zugeleitet und in der bilanzfeststellenden Aufsichtsratssitzung am 29. Februar 2016 intensiv beraten.

Der Abschlussprüfer nahm an der Sitzung teil, erläuterte seine Prüfung und stand für Fragen des Gremiums zur Verfügung. Der Abschlussprüfer hat weiter bestätigt, dass das vom Vorstand eingerichtete Risikofrüherkennungssystem insgesamt geeignet ist, Entwicklungen frühzeitig zu erkennen, die den Fortbestand der Gesellschaft gefährden könnten, und dass wesentliche Schwächen des internen Kontroll- und des Risikomanagementsystems bezogen auf den Rechnungslegungsprozess nicht bestehen.

Der Aufsichtsrat hat sich dem Ergebnis des Abschlussprüfers angeschlossen und aufgrund seiner eigenen Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses sowie der jeweiligen Lageberichte festgestellt, dass keine Einwendungen zu erheben sind.

Der Aufsichtsrat teilt insbesondere die im Lagebericht und im Konzernlagebericht enthaltene Beurteilung des Vorstands. Der Aufsichtsrat hat dabei den Vorstand angehalten, die im Konzernlagebericht aufgezeigten Risiken engmaschig zu überwachen und dem Aufsichtsrat laufend hierüber zu berichten.

Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung am 29. Februar 2016 den Jahresabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2015 und den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 gebilligt.

Der Jahresabschluss der ISARIA Wohnbau AG ist damit festgestellt.

## Dank

Der Aufsichtsrat dankt den Mitgliedern des Vorstands und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihr großes Engagement und das erfolgreiche Geschäftsjahr 2015.

Ein abschließender Dank gilt Herrn Dunkelberg, der gleich nach dem Börsengang in den Vorstand eintreten war und in den folgenden fünf Jahren die Entwicklung zu einem transparenten und erfolgreichen Projektentwickler wesentlich mitgestaltet hat.

München, im März 2016



Prof. Dr. Raimund Baumann  
Der Aufsichtsrat

# Der Aufsichtsrat



Michael Kranich

Executive Director  
Schweiz

Prof. Dr.  
Raimund Baumann

Vorsitzender  
Rechtsanwalt und  
Steuerberater  
Stuttgart

Robert Unger

Stellvertretender  
Vorsitzender  
Rechtsanwalt  
Berlin

# Geschäftsmodell

Die ISARIA Wohnbau AG ist einer der führenden Projektentwickler für Wohnimmobilien in München. In diesem wachstumsstarken Markt blicken wir bereits auf über 20 Jahre Erfahrung zurück. Wir haben uns einen Track Record von über 2.900 verkauften und fertiggestellten Wohnungen mit einem Umsatzvolumen von über € 900 Mio. erarbeitet.

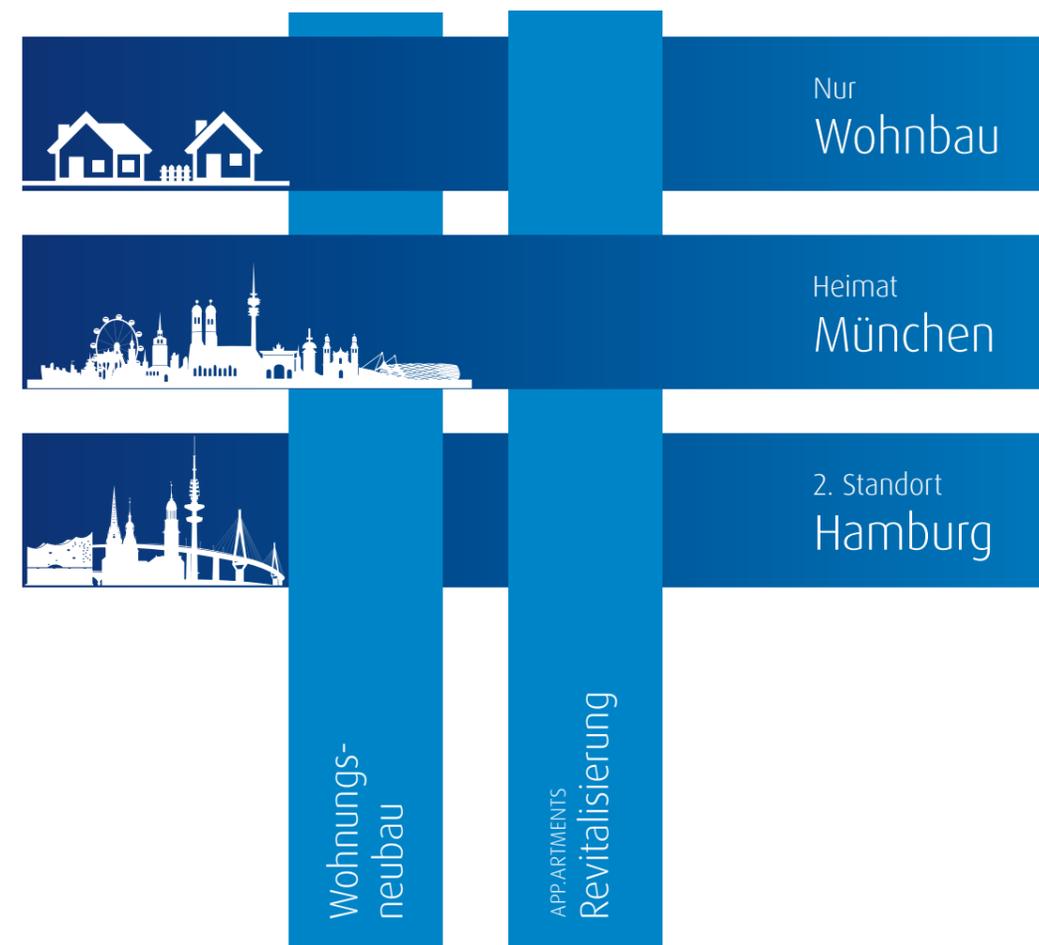
Diese führende Position im Heimatmarkt München kann durch laufende Akquisitionen zwar gehalten, nicht aber sinnvoll ausgebaut werden. Vor diesem Hintergrund erfolgte 2014 die strategische Entscheidung zur geografischen Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf Hamburg als zweiten Standort. In Hamburg haben wir 2014 bereits zwei Projekte erworben und eine Betriebsstätte gegründet. Die Wohnungspreise liegen in Hamburg, obwohl die Haushaltseinkommen fast das Münchner Niveau erreichen, deutlich niedriger. Damit sind wir künftig nicht nur geographisch, sondern auch im Preisniveau breiter aufgestellt. München bleibt aber weiterhin Heimat der Gesellschaft mit allen zentralen Funktionen.

Wir kaufen Grundstücke über eigenständige Projektgesellschaften in attraktiven Lagen, planen dort Wohnimmobilien, bauen diese und verkaufen sie anschließend. Teil der Projektentwicklung ist meist die Schaffung von Wohnbaurecht auf zuvor

gewerblich genutzten Flächen. Dabei konzentrieren wir uns auf Standorte, an denen mindestens einhundert Wohnungen realisiert werden können. Neben dem Neubau auf leeren oder zu räumenden Grundstücken betreiben wir auch die Revitalisierung von Bestandsimmobilien. Zu Letzterem zählt die Umnutzung von ehemaligen Gewerbeobjekten zu Wohnimmobilien unter der dafür geschaffenen Marke *APP.ARTMENTS*.

Wir verfügen über ein ausgezeichnetes Netzwerk, über das wir potenzielle Projekte angeboten bekommen. Daneben identifizieren wir über unser Research auch aktiv geeignete Immobilien. Soweit noch kein Wohnungsbaurecht besteht, muss das Projekt über eine realistische Wahrscheinlichkeit zur Baurechtsschaffung innerhalb von maximal fünf Jahren verfügen. Dabei können wir unsere Erfahrung und Wettbewerbsstärke gezielt einsetzen und erzielen bereits in einem frühen Projektstadium eine wesentliche Wertsteigerung.

## Unser Geschäftsmodell



Unser Geschäftsmodell ist darauf angelegt, die errichteten Wohnungen und Häuser vollständig zu veräußern. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüfen wir fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann.

Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In Betracht kommt im Einzelfall auch, Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung zu veräußern. Bei der Überprüfung kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen.

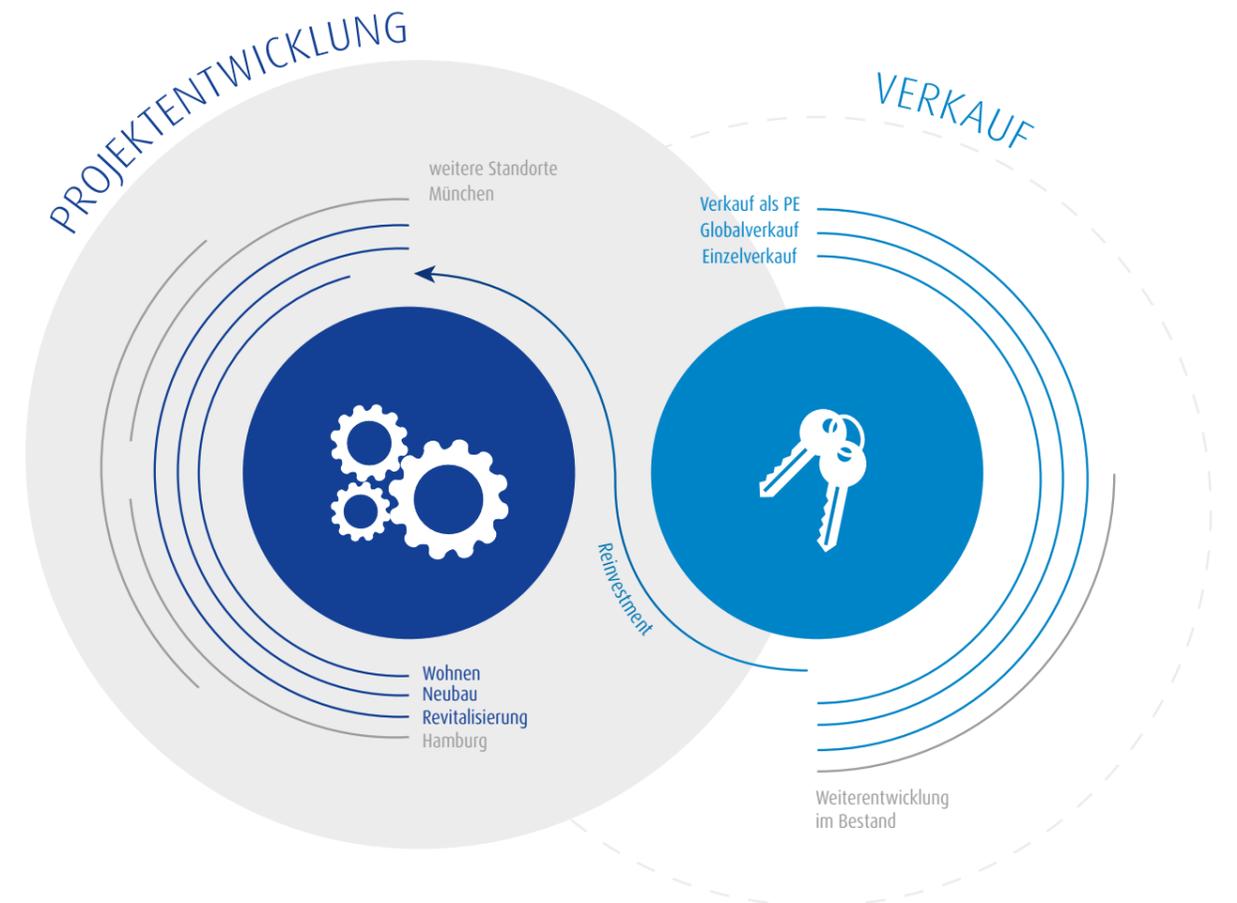
Voraussetzung für den Ausweis als Finanzimmobilie ist, dass die (aktuell günstige) erstrangige Zinssituation ausreichende Bewirtschaftungsüberschüsse zur Verzinsung des Eigenkapitals erlaubt und dieses Eigenkapital nicht im Umlaufvermögen benötigt wird. Dieses kann etwa durch Finanzprodukte der konzerneigenen Finanzierungsplattform One Group sichergestellt werden. Insgesamt können durch Finanzimmobilien stetige Mieteinnahmen zum Ausgleich des vergleichsweise volatilen Projektentwicklungsgeschäfts generiert werden. Auch bei den Finanzimmobilien wird laufend die Möglichkeit von Umschichtungen und Verwertungsmöglichkeiten geprüft.

Als Projektentwickler decken wir die gesamte Wertschöpfungskette sowohl des Entwicklungsprozesses als auch der Bauphase ab. Wir realisieren unsere Projekte mit externen Architekten, Ingenieuren und Bauunternehmen, die technisch von einem Team aus Projektentwicklern und Projektleitern sowie durch ein kaufmännisches Controlling geführt werden. Die Vergabe der Bauleistungen erfolgt sowohl an Generalunternehmer als auch in sogenannter Einzelvergabe von Gewerken und Gruppen von Gewerken.

Der Vertrieb von Eigentumswohnungen und Häusern wird durch langjährig für uns tätige, provisionsvergütete, freie Mitarbeiter durchgeführt. Die zielgruppenorientierte Produktentwicklung, das Marketing und Bereitstellung von attraktiven Verkaufsbüros und Musterwohnungen sind aber zentrale eigene Aufga-

ben der ISARIA Wohnbau. Wir haben uns auch auf die zunehmende Zahl von Kapitalanlegern als Käufer eingestellt. Die Käufer werden mittlerweile überwiegend über das Internet auf unsere Produkte aufmerksam. Die Betreuung von Investoren, die komplette Projekte als Mietobjekt übernehmen, erfolgt direkt durch die Vorstandsmitglieder, die langjährige Verbindungen zur institutionellen Investmentwelt haben.

Wir verfügen über ein kompetentes und eingespieltes Team von technischen Kundenberatern und kaufmännischen Mitarbeitern, die hunderte von Kunden im Jahr vom „Verkauf vom Plan“ bzw. in der Bauphase bis zur Abnahme begleiten. Eine wichtige Rolle spielt dabei das Management von Sonderwünschen, etwa im Bereich der Sanitär- und Elektroausstattung oder bei Bodenbelägen.

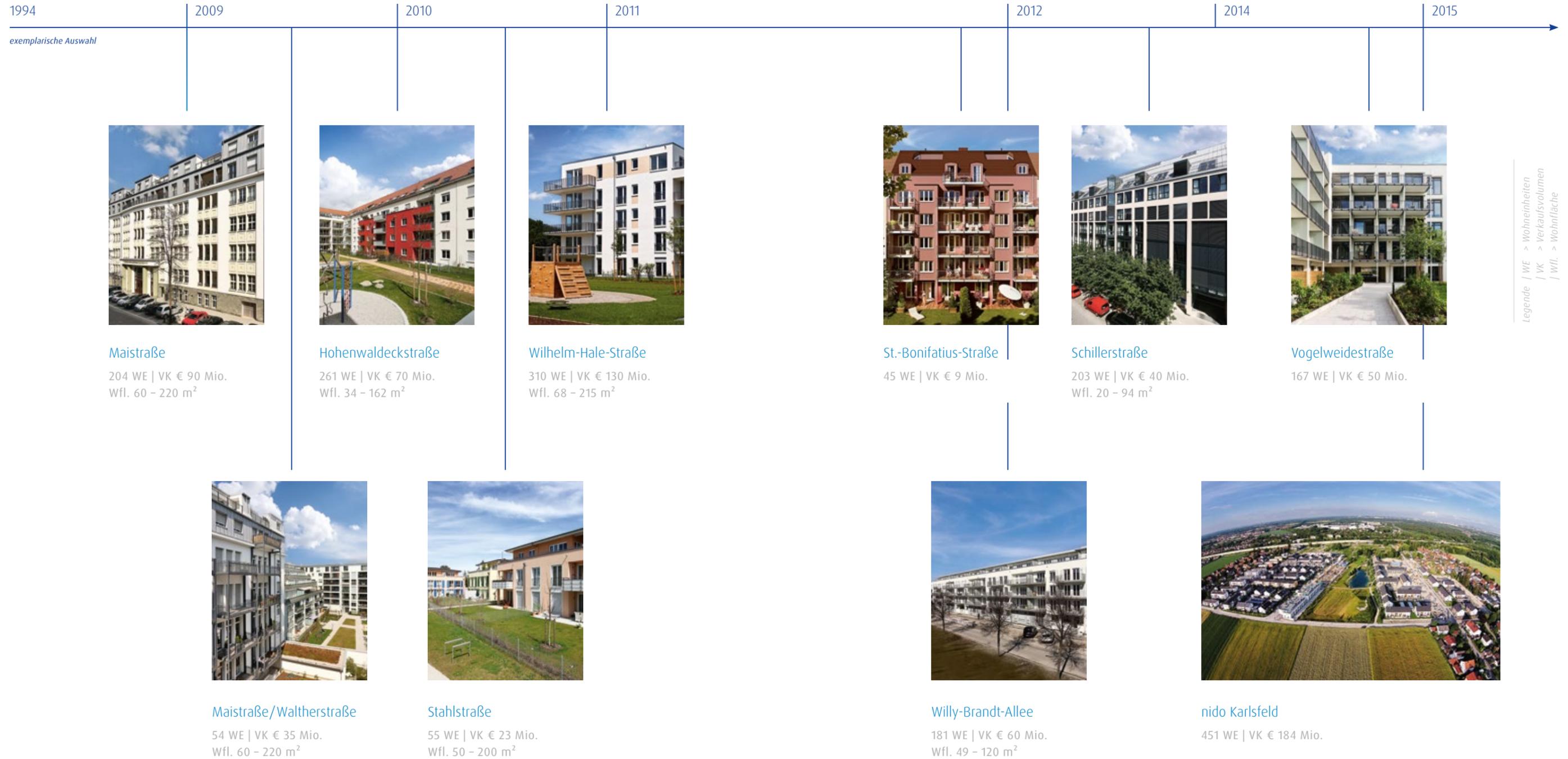


Zur Sicherstellung der erforderlichen Eigenmittel in den Entwicklungs- und Realisierungsphasen unserer Projekte haben wir mit der One Group in Hamburg eine eigene Finanzierungsplattform. Die One Group konzipiert und vertreibt Projektentwicklungsfonds für Wohnimmobilien mit einer Laufzeit von ca. 3 Jahren. Wir arbeiten vertrauensvoll mit zahlreichen lokalen und überregionalen Banken zusammen, die unsere Projektgesellschaften mit Fremdkapital begleiten. Die ISARIA Wohnbau AG selbst ist nicht finanziert.

Wie bei der Projektentwicklung üblich, findet eine Umsatzrealisierung erst bei Übergabe der Immobilie statt. In den davor liegenden Jahren der Projektentwicklung und Realisierung aktivieren wir nur die Investitionen oder haben entsprechenden Aufwand zu verbuchen. Eine Anpassung der Projektgrundstücke an die Marktentwicklung findet nicht statt. Dadurch bilden sich insbesondere in Zeiten steigender Preise erhebliche stille Reserven.

# Track Record

Seit 1994 mehr als 2.900 Einheiten realisiert.



# Strategie

## Strategische Zielsetzung: Wachstum

Die ISARIA Wohnbau AG zählt bereits heute zu den etablierten großen Projektentwicklungsgesellschaften für Wohnungsbau in Deutschland. Mit der Notiz im Prime Standard der Deutschen Börse hat sie in diesem Segment ein Alleinstellungsmerkmal. Das Ziel der Gesellschaft ist es, die Position im Markt bis zum Jahr 2020 nachhaltig zu stärken und sich als der deutsche kapitalmarktorientierte Projektentwickler für Wohnimmobilien etabliert zu haben.

Kernkompetenz der ISARIA Wohnbau ist es, nach Baurechtsschaffung – insbesondere in Form der Umwandlung von Gewerbebaurecht in Wohnbaurecht – Immobilienprojekte für private Erwerber mit mehr als hundert Wohneinheiten p.a. zu entwickeln und zu realisieren. In den kommenden fünf Jahren plant die ISARIA Wohnbau, ihre laufenden Projektentwicklungen mit einem Umsatzvolumen von ca. € 1 Mrd. zu realisieren. Zugleich soll die bestehende Pipeline durch gezielte Akquisitionen weiter ausgebaut werden, um zusätzliche Ertragspotenziale zu erschließen. Langfristig plant die ISARIA Wohnbau den Projektbestand soweit auszubauen, dass auf Fünfjahressicht durchschnittlich ein Umsatz von zirka € 300 Mio. p.a. realisiert werden kann.

## Regionale Expansion

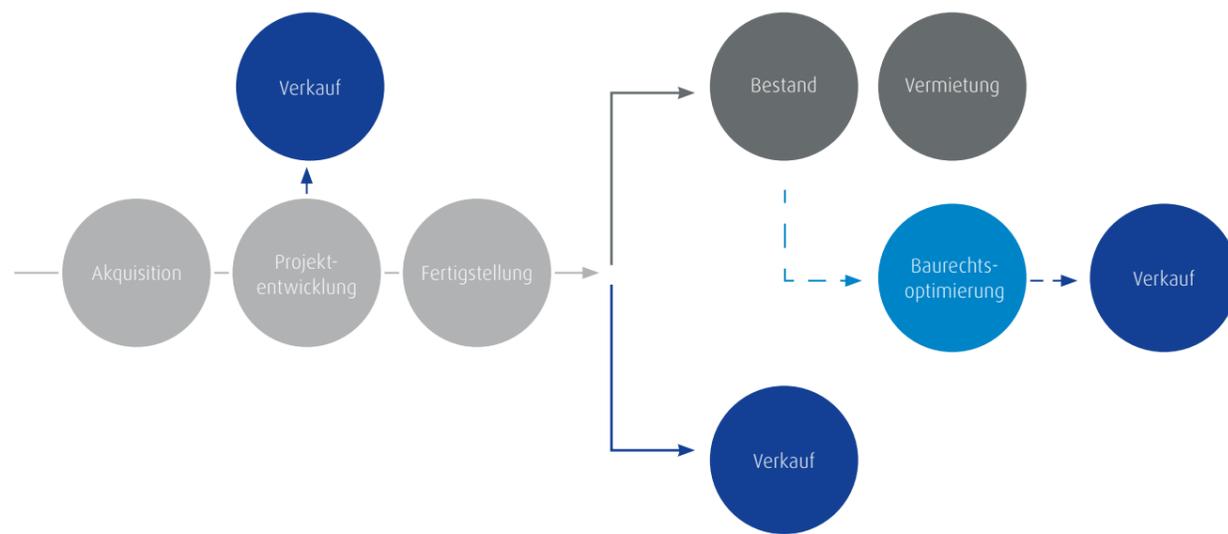
Die Expertise der ISARIA Wohnbau soll in den kommenden Jahren gezielt ausgebaut und in weitere Zielmärkte übertragen werden. Hierzu prüft die Gesellschaft den Markteintritt in weiteren deutschen Großstädten, vornehmlich in den Top 7 Metropolen. Insbesondere diese Regionen stehen bei bereits heute unzureichenden Wohnungsbeständen vor der Herausforderung stetig zunehmende Haushaltszahlen bei kaum erhöhbarem Wohnungsbau bewältigen zu müssen. Dies bietet ausgezeichnete Perspektiven für die ISARIA Wohnbau als langjährig erfahrenen Immobilienentwickler mit ausgewiesener Expertise bei der Baurechtsbeschaffung und der jährlichen Abwicklung von hunderten Neubau-Kauverträgen.

So konnte sich ISARIA Wohnbau bereits in Hamburg etablieren und erste Projekte akquirieren, die Projektentwicklung vorantreiben und wird in Kürze mit der Umsetzung beginnen. Das Engagement in Hamburg soll über weitere Projektakquisitionen verstärkt werden. Die ISARIA Wohnbau hat dort über einen Zeitraum von zwei Jahren von der ersten Objektakquisition bis zum personellen Aufbau der Niederlassung mit allen prozessualen Schnittstellen zur Konzernzentrale das Muster für weitere Expansionen geschaffen. Neben dem eigenen Wachstum soll darüber hinaus künftig auch die Zusammenarbeit bis hin zum Kauf von anderen Projektentwicklern oder deren bestehender Projekte geprüft werden, um weitere Zielmärkte zu erschließen.

Besonders am Heimatmarkt München wird auch eine stärkere regionale Ausweitung in die Metropolregion geprüft. Die ISARIA Wohnbau hat bisher nur mit dem Projekt *nido* in Karlsfeld die Stadtgrenze um wenige hundert Meter überschritten. Alle übrigen Standorte liegen im Stadtgebiet. Durch den starken Bevölkerungsanstieg können nun aber auch Entwicklungen entlang der S-Bahn-Verbindungen oder in Städten wie z.B. Augsburg geprüft werden.



## Risikooptimierte Realisierung der Erträge



Bereits mit der Baurechtsschaffung erbringt die ISARIA Wohnbau oft einen wesentlichen Teil ihrer Wertschöpfung. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüft der Vorstand fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann.

Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In diesem Fall läuft ein Projekt durch die gesamte Wertschöpfungskette vom Ankauf über die Projektentwicklung, die Bauphase bis zur Übergabe mit anschließender Gewährleistung.

In Betracht kommt auch, dass Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung veräußert werden. Im Einzelfall kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen. Je nach Chancen-Risiko-Profil der einzelnen Projekte können dadurch die zur Verfügung stehenden Eigenmittel möglichst optimal eingesetzt und in anschließenden Folgeprojekten reinvestiert werden.

## Klarer Fokus auf Wohnimmobilien bei strikten Investitionskriterien

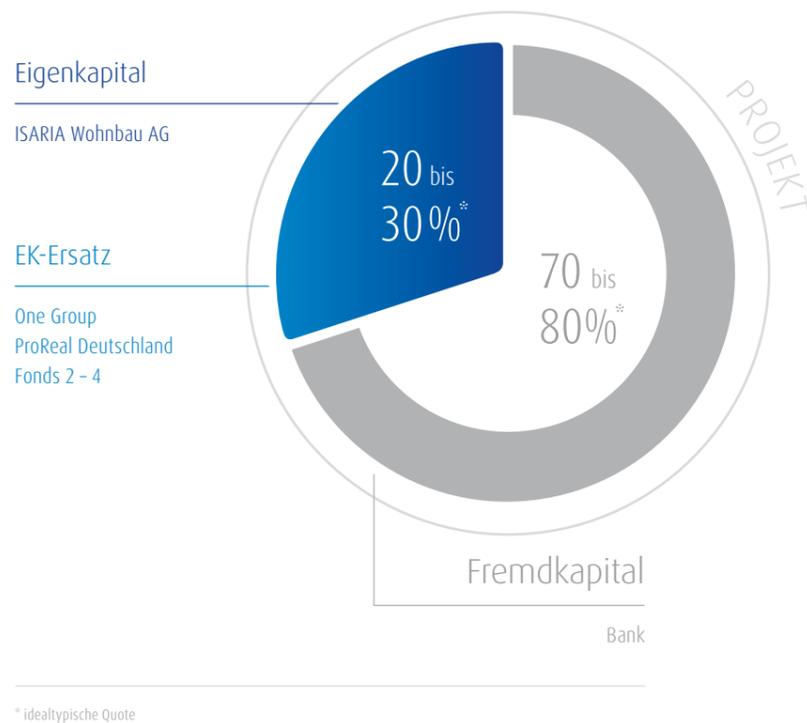
Auch in Zukunft wird sich die ISARIA Wohnbau auf die Akquisition und die Realisierung von Wohnbauprojekten konzentrieren. Hierbei zielt die Gesellschaft auf eine Projektgröße von ca. 100 – 500 Wohnungen pro Projekt bei einem Investitionsvolumen ab ca. € 15 Mio. je Grundstück und erwarteten Rohertragsmargen von mindestens 15%. Die Gesamtinvestitionskosten dieser Projekte belaufen sich in der Regel auf € 50 Mio. aufsteigend.

Die ISARIA Wohnbau konzentriert sich auf Wohnungen mit attraktiver Ausstattung im mittleren Preissegment. Hinsichtlich der Lage stellen eine gute Nahversorgung und Infrastrukturanbindung in die Zentren entscheidende Kriterien dar. In enger Abstimmung mit den lokalen Behörden erstellt die ISARIA Wohnbau nachfrageorientierte Planungen, die auch die Mischnutzung (Kombination aus Wohn- und teilweise Gewerbeimmobilien, wie z. B. Einzelhandel) oder das ISARIA-Konzept *APP.ARTMENTS* (die Umwandlung von Büroimmobilien in Apartment-Wohnungen) mit einschließt. Im Rahmen der sogenannten „Sozialen Bodennutzung“ wird bei der Schaffung von neuem Wohnungsbaurecht regelmäßig auch der Bau von Sozialwohnungen auf einem Flächenanteil verlangt. Die Wohnbauprojekte erfolgen vor allem auf bereits versiegelten Flächen mit bestehenden Immobilien bzw. auf Konversionsflächen, um möglichst ressourcenschonend neuen Wohnraum zu schaffen. Dabei strebt die ISARIA Wohnbau ein Verhältnis von ca. 70% Neubau und 30% Revitalisierung von Bestandsgebäuden an.

## Weitere Stärkung der Finanzierungsstruktur

Durch eine in den letzten Jahren gesteigerte Bonität erhält die ISARIA Wohnbau heute bereits deutlich verbesserte Konditionen bei der Finanzierung ihrer Projekte. Hierdurch kann der durchschnittliche Zinsaufwand in den kommenden Jahren weiter reduziert und die Profitabilität gesteigert werden. Dies stärkt wiederum das Eigenkapital und verschafft neue Spielräume für das geplante operative Wachstum. Daneben stellt die im Konzern integrierte One Group, die Projektentwicklungsfonds konzipiert und an Anleger vertreibt, eine zentrale Finanzierungsplattform dar. Dadurch erhält die ISARIA Wohnbau erforderliche Eigenmittel für den Zeitraum der Projektentwicklungen, um diese gewinnbringend zu investieren.

## Die Projektfinanzierung

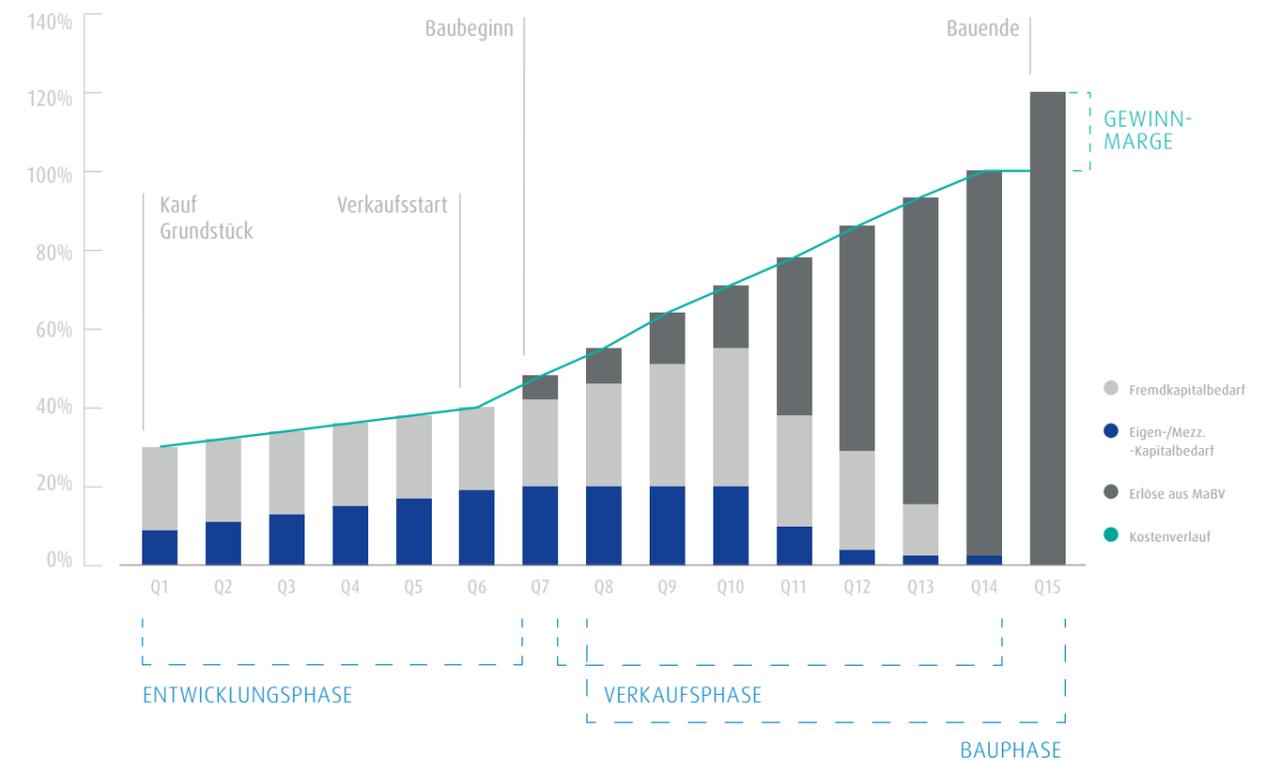


## Idealtypischer Finanzierungsverlauf einer Projektentwicklung

In der Regel finanzieren Banken einen Grundstücks- oder Objektankauf mit bis zu 70% des Verkehrswertes. Die restlichen 30% sind durch den Projektentwickler aus Eigenkapital beizusteuern. Kosten, die während der Entwicklungsphase des Projektes bis zum späteren Baubeginn anfallen, sind meist ebenso durch den Projektentwickler aus Eigenmitteln zu bezahlen.

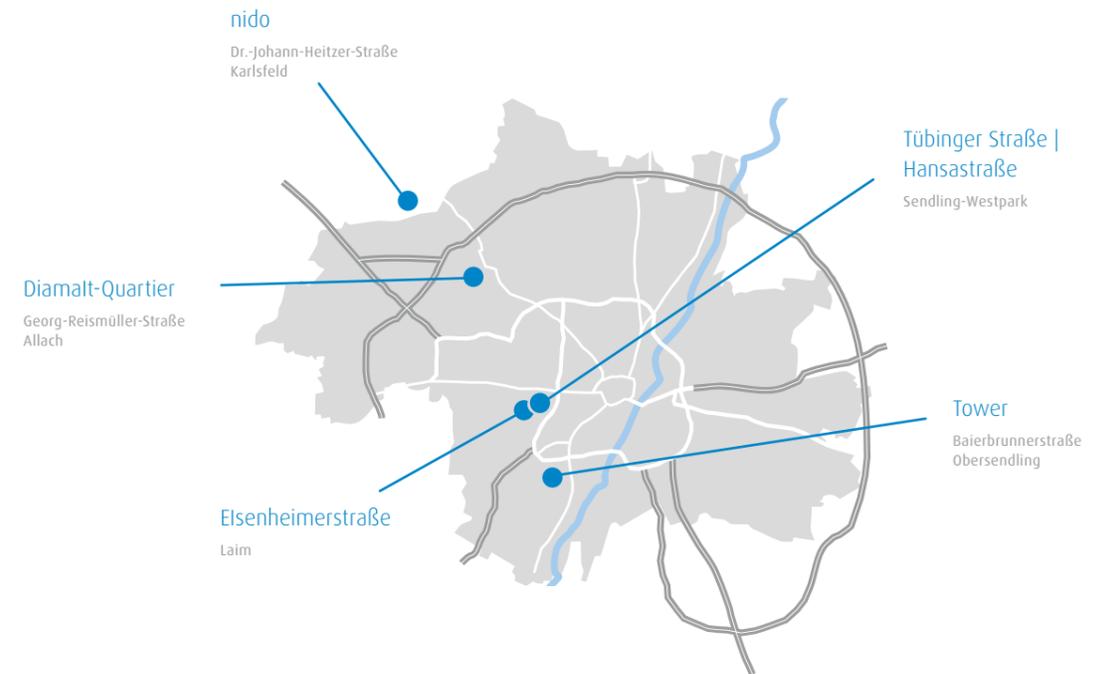
Erst mit den vorliegenden Genehmigungen (i.d.R. der Baugenehmigung), der Erfüllung vorgegebener Auflagen durch die Banken, wie z.B. einen Verkaufsstand von 20 - 30%, und dem damit gestiegenen Verkehrswert wird die Hochbaufinanzierung in Gang gesetzt.

Nach Makler- und Bauträgerverordnung (MaBV) kann der Bauträger mit Baubeginn die erste Kaufpreisrate der verkauften Wohnungen anfordern. Diese kompensiert den Fremdkapitalbedarf und reduziert damit die Zinsbelastung des Projektentwicklers. Nach dem Erreichen zuvor mit der Bank definierter Meilensteine und einer damit einhergehenden Risikominderung, erhält der Projektentwickler zuvor eingesetztes Eigenkapital schrittweise zurück. Erst mit Projektfertigstellung erhält der Projektentwickler aus überschüssigen Kaufpreiseingängen seine Gewinnmarge und damit auch erstmals Liquidität für den Geschäftsbetrieb.



# Projektentwicklungen München

Seit dem Erhalt der Eckdaten- und Aufstellungsbeschlüsse für die Projektentwicklungen *Diamalt-Quartier* und *Tower* in 2015 liegen nun für alle unsere Münchner Projektentwicklungen Stadtratsbeschlüsse oder Bauvorbescheide für die jeweils angestrebte Wohnbaunutzung vor.



## Übersicht der Projektentwicklungen



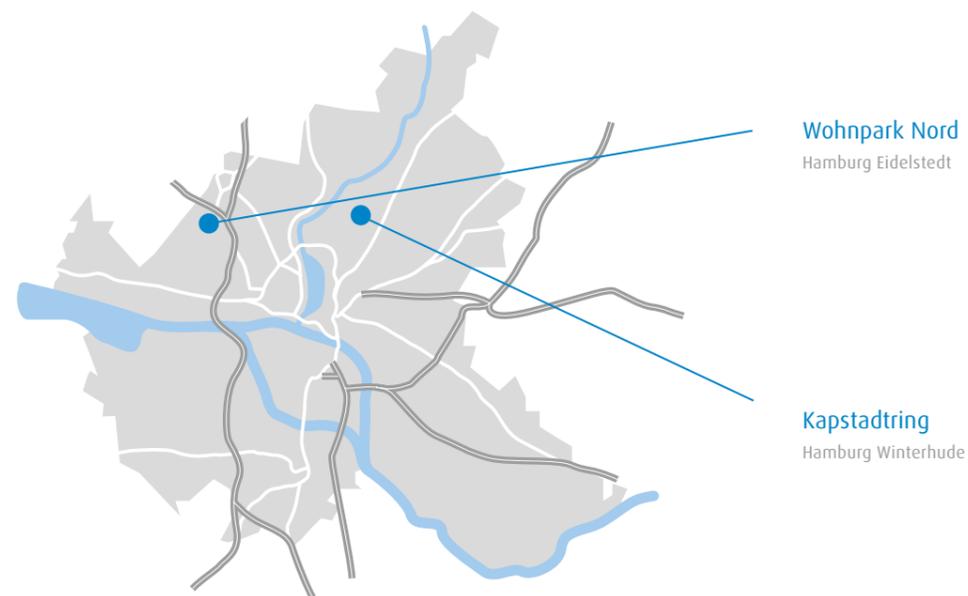
Legende | WE > Wohneinheiten  
| VK > Verkaufsvolumen

# Projektentwicklungen Hamburg

Für das Objekt *Kapstadtring* wurde 2015 der Bauantrag eingereicht. Die aus dem Jahr 1965 stammende, denkmalgeschützte Büroimmobilie in der City-Nord wird zu einem Boarding-House (Serviced-Appartements) mit 143 Appartements und Nebenfunktionen umgebaut. Die ISARIA Wohnbau wird mit ihrer Marke *APP.ARTMENTS* hier erstmals auch in Hamburg auftreten. Die Liegenschaft wird in das Anlagevermögen der ISARIA-Gruppe eingegliedert und so durch die eigene Bewirtschaftung mit *APP.ARTMENTS* laufend Erträge generieren.

Unser großes Grundstück in Eidelstedt, Bezirk Eimsbüttel, war 2015 noch komplett in der Baurechtsentwicklung. Das etwa 8 ha große Grundstück beherbergte seinerzeit die wohl größte Gärtnerei Norddeutschlands. Nun ist das Ziel, für dieses Grundstück bis Ende 2017 Baurecht für etwa 800 Wohnungen zu schaffen. Das dafür notwendige B-Planverfahren wurde durch den Bezirk Eimsbüttel im Dezember 2015 eingeleitet.

## Übersicht der Projektentwicklungen

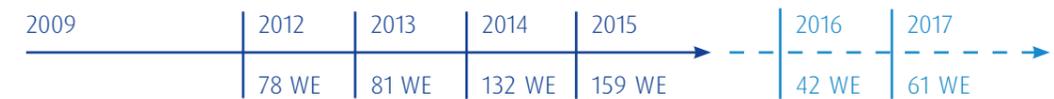


# Bauprojekt Karlsfeld

Im Projekt *nido* in Karlsfeld erfolgte in 2015 die Fertigstellung von weiteren sechs Bauabschnitten mit insgesamt 159 Wohneinheiten. Damit war das abgelaufene Geschäftsjahr das übergabe- und umsatzstärkste Jahr in Bezug auf unser derzeitiges Großprojekt.

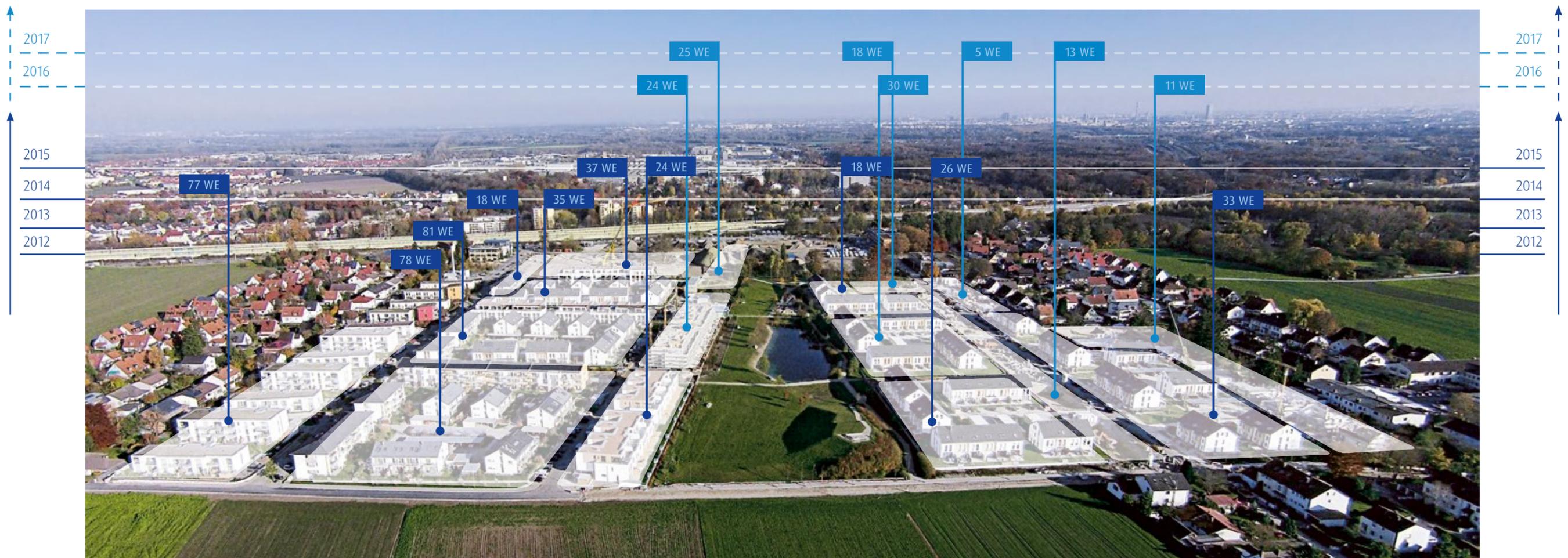
Auf dem 115.000 m<sup>2</sup> großen Areal übergibt die ISARIA Wohnbau seit 2010 in insgesamt 12 Bauabschnitten insgesamt 553 Wohneinheiten, von denen zum 31. Dezember 2015 nun 450 Einheiten übergeben sind. Zum 1. Januar 2016 befanden sich insgesamt noch 42 Wohneinheiten (Einfamilienhäuser und Wohnungen) im Bau, die bis auf ein Musterhaus bereits vollständig verkauft sind. Die Bauanträge für die letzten noch nicht begonnenen Bauabschnitte mit insgesamt 61 Einheiten wurden alle noch im Dezember 2015 eingereicht.

## Übergabe der Wohneinheiten nach Jahren sortiert



WE | Wohneinheiten

## Übersicht der Übergaben



# So entsteht ein Projekt

In diesen Schritten plant und realisiert die ISARIA Wohnbau AG Wohnimmobilienprojekte

Von der Identifizierung eines geeigneten Baugrundstücks bis zur Übergabe der fertiggestellten Wohnungen an den Eigentümer ist es ein langer Weg. Die wesentlichen Meilensteine in diesem Prozess sind in nachfolgendem Schema dargestellt.

## 01

### Identifikation

---

Aufmerksames Beobachten städtischer Entwicklungen | Angebote von Grundstücksverkäufern, Erbgemeinschaften/Maklern | das persönliche Netzwerk

## 02

### Technische und baurechtliche Machbarkeit

---

Besonders bei innerstädtischen Lagen ist das Fundament des Baus selbiges für den Erfolg. Was nützt die schönste Lage, wenn der Boden mit Schadstoffen belastet oder darauf kein tragfähiges Fundament gesetzt werden kann? Nur selten können alle Fragen des Baurechts klar beantwortet werden. Meist muss das Baurecht erst nach Ankauf geschaffen werden. Sorgfältige Prüfung und viel Erfahrung sind hier erforderlich.

## 03

### Ankauf

---

Gerade bei Perlen oder vermeintlichen Perlen ist die ISARIA Wohnbau natürlich nicht konkurrenzlos. Viele Immobilienunternehmen wollen zum Zuge kommen. Doch viel Erfahrung und ein großes Netzwerk helfen dabei, an sehr gute Flächen und Objekte zu gelangen und unglückliche Bieterverfahren zu vermeiden.

## 04

### Architekturplanung

---

Mit konkreten Vorstellungen beliefert die ISARIA Wohnbau ausgewählte Architekturbüros, die dann in einer Zeit von drei bis sechs Monaten alles in detail planen.

## 05

### Prozess der Baugenehmigung

---

Während die Architekten mitten in der Erstellung der Baupläne sind, beginnen die Vorgespräche mit den Behörden und die Vorbereitung des Bauantrages. Dies muss alles gründlich vorbereitet sein. Nur so lassen sich unliebsame Überraschungen oder Untersagungen seitens der zuständigen Behörden vermeiden.

## 06

### Verkaufsphase

---

Parallel zur Bauantragsphase ist die ISARIA Wohnbau bereits mit der Erstellung der Verkaufsunterlagen beschäftigt. Nur eine gute Verkaufs- und Vertriebssteuerung sorgt für einen zügigen Abverkauf.

## 07

### Bau

---

Erst nach erteilter Genehmigung kann mit dem eigentlichen Bau begonnen werden. Bei den ISARIA Wohnbau-Projekten kommt es zu einer Bauzeit von 14 bis 16 Monaten, je nach Bauprojekt und -umfang. Für ein zügiges Gelingen sind die Baupartner von größter Bedeutung. Auch hier spielt bei der ISARIA Wohnbau ihre langjährige Erfahrung und große Marktbedeutung eine wichtige Rolle.

## 08

### Schlüsselübergabe

---

Nach vielen Monaten harter Arbeit ist es vollbracht: Die ISARIA Wohnbau übergibt die neuen, hochwertigen Wohnungen an ihre Kunden.

# Die ISARIA Wohnbau AG Aktie

## Kursentwicklung

Der deutsche Leitindex DAX gewann in 2015 auf Jahressicht knapp 9% hinzu. Von den Rekordständen aus dem Frühjahr war der Dax zum Jahresende 2015 jedoch weit entfernt. Und auch die Jahresendrally, auf die viele Anleger gehofft haben, fiel aus. Die für die ISARIA Wohnbau AG relevanten Branchenindizes EPRA Germany und EPRA Europe entwickelten sich im zurückliegenden Jahr mit +18,4% bzw. +14,6% etwas besser als der DAX.

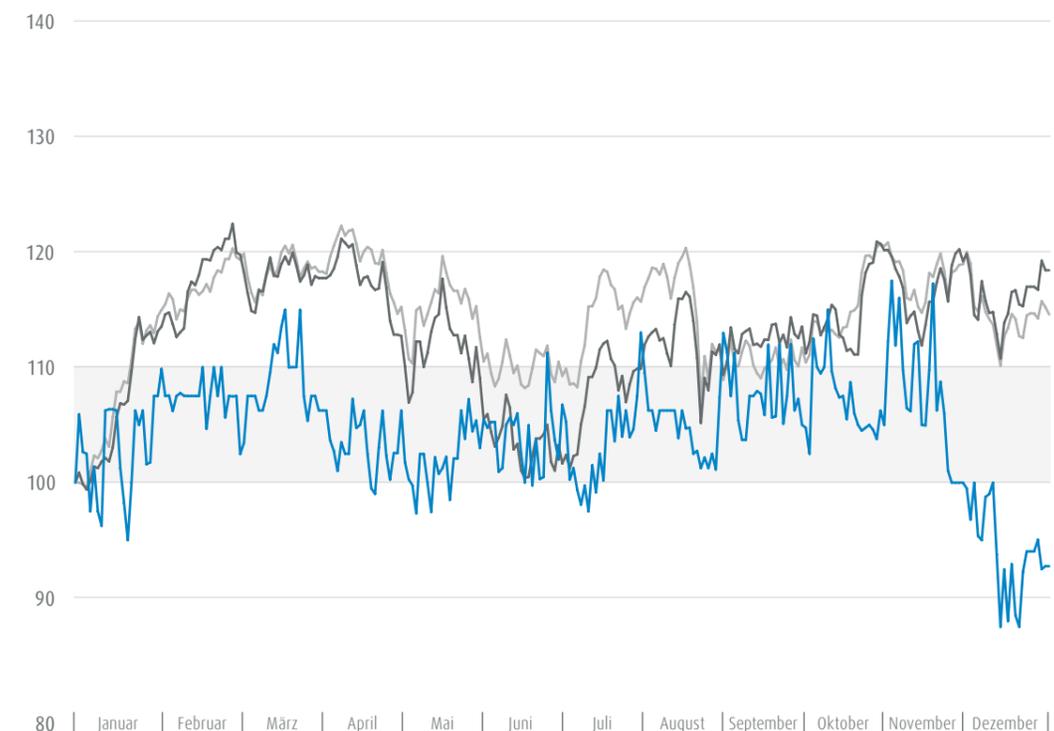
Die ISARIA-Aktie startete nach der sehr positiven Kursentwicklung von über 40% Plus in 2014 mit einem Kurs von € 4,00 in das Jahr 2015. In den ersten zehn Monaten des Jahres 2015 bewegte sich der Kurs im Wesentlichen in einem Korridor zwischen diesem Anfangswert und € 4,40 seitwärts. In diesem Zeitraum erreichte sie mit € 4,60 mehrfach ein vorübergehendes Jahreshoch. Anfang November stieg der Kurs dann stark bis auf ein neues Jahreshoch von € 4,70 und hielt dieses Niveau unter größeren Schwankungen bis Mitte des Monats. Unter dem Einfluss größerer Verkaufsaufträge fiel der Kurs im Dezember wieder unter das im weiten Jahresverlauf gehaltene Kursniveau und sogar unter den Kurs von € 4,00 zu Jahresbeginn. Der Schlusskurs der ISARIA-Aktie im XETRA-Handel am 31. Dezember 2015 lag bei € 3,71, was einem Minus von 7,25% seit Jahresbeginn entspricht. Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen hat sich in 2015 gegenüber dem Vorjahr ebenfalls rückläufig entwickelt und lag bei rund 6.500 Aktien pro Tag (2014: knapp 11.000 Aktien).

Die enttäuschende Kursentwicklung in 2015 ist nach Ansicht des Vorstands nicht fundamental begründet. Der Vorstand der ISARIA Wohnbau AG ist weiterhin davon überzeugt, dass das aktuelle Kursniveau nicht den wahren Wert der Aktie der ISARIA Wohnbau AG widerspiegelt. Mit dem im hier vorgelegten Abschluss 2015 ausgewiesenen vierten positiven Jahresergebnis nach Steuern in Folge sowie den in 2015 gegenüber dem Vorjahr, im Hinblick auf die Baurechtsschaffung, deutlich weiterentwickelten Projektentwicklungen ist die Gesellschaft für das weitere geplante Wachstum sehr gut aufgestellt. Auf dieser Basis erwartet der Vorstand mittelfristig ein deutliches Anziehen des Aktienkurses.

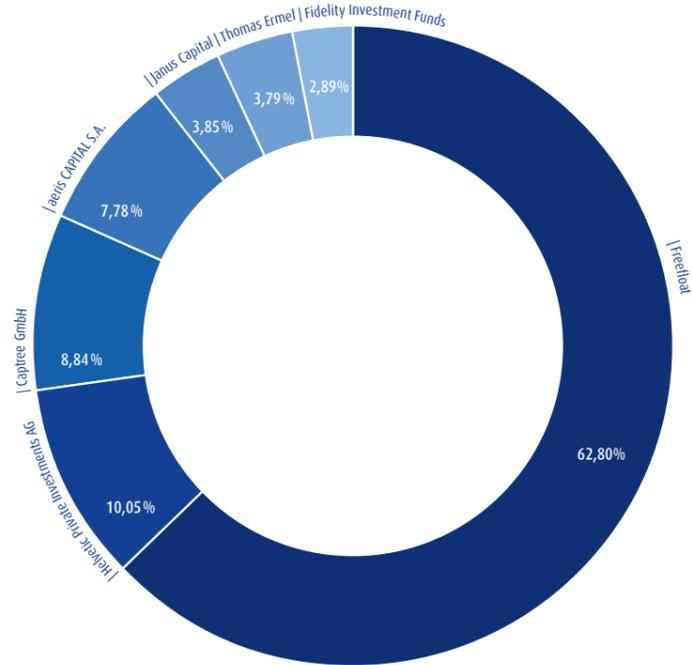
## Analysteneinschätzungen mit deutlichem Aufwärtspotential

Der ISARIA Wohnbau Konzern und die Aktie der ISARIA Wohnbau AG wurden auch im abgelaufenen Geschäftsjahr von Analysten bewertet. Die Analysten von M.M. Warburg & Co. und FIRST Berlin sind in Bezug auf das mittel- und langfristige Potential unseres Konzerns weiter zuversichtlich. Die vierteljährlich erstellten Berichte beider Häuser sprechen für die Aktie der ISARIA Wohnbau AG die Empfehlung „Buy“ aus, mit einem Kursziel von zuletzt € 5,32 (Warburg Research) bzw. € 6,00 (FIRST Berlin).

Entwicklung der ISARIA-Aktie in 2015 im Vergleich zu Branchen-Indizes (indexiert)



ISARIA Wohnbau AG Aktie | EPRA Europe | EPRA Germany



## Aktionärsstruktur zum 31. Dezember 2015

Seit Ende März 2015 haben wir mit Janus Capital Management LLC, Denver, USA, einen weiteren großen internationalen institutionellen Investor als Aktionär. Im Übrigen ist die Aktionärsstruktur weiterhin geprägt von institutionellen und privaten Investoren mit einer überwiegend langfristig orientierten Anlagestrategie.

## Stimmrechtsmitteilungen veröffentlicht

Im Geschäftsjahr 2015 veröffentlichte die ISARIA Wohnbau AG drei Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Alle der Gesellschaft zugegangenen Stimmrechtsmitteilungen sind auf der Internetseite des Unternehmens im Bereich Investor Relations / Finanznachrichten / Stimmrechtsmitteilungen zu finden.

## Investor Relations-Arbeit

Die Investor Relations-Arbeit der ISARIA Wohnbau AG ist auf eine zeitnahe und umfassende Kommunikation mit der Financial Community, Kontinuität und größtmögliche Transparenz ausgerichtet und wird in einem laufenden Dialog mit Analysten sowie bestehenden und potentiellen Investoren umgesetzt.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 waren wir auf einer Roadshow in London, gezielten Einladungen von Investmentbanken und dem Deutschen Eigenkapitalforum Ende November in Frankfurt mit einer Präsentation vertreten.

Des Weiteren haben wir im Rahmen diverser Gespräche den intensiven Kontakt mit unseren Analysten sowie bestehenden und potentiellen Investoren gepflegt. Das Management der ISARIA Wohnbau AG sieht den persönlichen Kontakt und den regelmäßigen Austausch mit den Akteuren des Kapitalmarktes als wesentlichen Bestandteil der Kapitalmarktcommunication an.

Online bieten wir zum Thema Investor Relations unter [isaria.ag](http://isaria.ag), Stichwort Investor Relations, weitere Informationen zu unserem Unternehmen und unserer Aktie. Neben aktuellen Nachrichten und Terminen sind hier auch Präsentationen sowie unsere Geschäfts- und Quartalsberichte zu finden.

## Eckdaten der ISARIA Wohnbau AG Aktie

Börsensymbol	IWB	Erstnotierung	10. November 2010
Aktiengattung	Nennwertlose Inhaberaktien	Höchstkurs 12 Monate (Xetra)	€ 4,70
ISIN	DE000A1E8H38	Tiefstkurs 12 Monate (Xetra)	€ 3,50
WKN	A1E8H3	Schlusskurs am 31.12.2015 (Xetra)	€ 3,71
Marktsegment	Regulierter Markt, Prime Standard	Anzahl ausgegebene Aktien	23.764.000
Designated Sponsor	M.M. Warburg & Co., Hamburg ODDO Seydler, Frankfurt	Börsenkapitalisierung in € Mio.	88,2
Börsenplatz	alle deutschen Börsen inklusive Xetra		

# 02 CORPORATE GOVERNANCE

---

# Inhalt

## Corporate Governance

### 02

Bericht zur Corporate Governance in der ISARIA Wohnbau AG	43
Entsprechenserklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats nach § 161 AktG	43
Vorstand und Aufsichtsrat	43
Weitere Angaben zur Corporate Governance	45

## Bericht zur Corporate Governance in der ISARIA Wohnbau AG

Corporate Governance steht für eine verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und Kontrolle von Unternehmen. Vorstand und Aufsichtsrat der ISARIA Wohnbau AG sehen in ihr eine wesentliche Voraussetzung für einen nachhaltigen Unternehmenserfolg, da sie das Vertrauen von Aktionären, Mitarbeitern, Geschäftspartnern und der Öffentlichkeit in die Führung und Kontrolle des Unternehmens stärkt. Im Rahmen der Umsetzung der Corporate Governance orientieren sich Vorstand und Aufsichtsrat am Deutschen Corporate Governance Kodex (nachstehend auch: DCGK genannt) in seiner jeweils geltenden Fassung. Gemäß Ziffer 3.10 des DCGK erteilen Vorstand und Aufsichtsrat über die Corporate Governance bei der ISARIA Wohnbau AG folgenden Bericht. Die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB ist auf der Internetseite der Gesellschaft ([www.isaria.ag](http://www.isaria.ag)) im Bereich Investor Relations dauerhaft zugänglich gemacht.

### Entsprechenserklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats nach § 161 AktG

§ 161 AktG verpflichtet den Vorstand und den Aufsichtsrat jährlich zu erklären, dass den Empfehlungen des DCGK entsprochen wurde und wird, oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht. Die Aktualisierung der Entsprechenserklärung vom Dezember 2015 war Gegenstand der Aufsichtsratssitzung vom 5. Dezember 2015 und wurde im Dezember 2015 veröffentlicht. Wegen der Begründung der Abweichungen von den Empfehlungen des DCGK wird an dieser Stelle auf die Entsprechenserklärung verwiesen, die den Aktionären ebenfalls auf der Internetseite der Gesellschaft ([www.isaria.ag](http://www.isaria.ag)) im Bereich Investor Relations dauerhaft zugänglich gemacht ist.

### Vorstand und Aufsichtsrat

#### Die Führungsstruktur

Die ISARIA Wohnbau AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die Verwaltung unterliegt den Vorschriften des deutschen Aktienrechts und den Kapitalmarktregelungen sowie den Bestimmungen der Satzung und der Geschäftsordnungen für Vorstand und Aufsichtsrat. Mit ihren Organen Vorstand und Aufsichtsrat hat die ISARIA Wohnbau AG eine

zweigeteilte Leitungs- und Überwachungsstruktur. Die Hauptversammlung ist das dritte Organ des Unternehmens.

#### Besetzung von Vorstandspostitionen

Der Aufsichtsrat sorgt gemeinsam mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung und beachtet, dass die laufenden Verträge möglichst in unterschiedlichen Perioden enden. Der Aufsichtsrat wird bei etwa anstehenden Veränderungen im Vorstand auch auf Vielfalt achten und dabei insbesondere eine angemessene Berücksichtigung von Frauen anstreben.

Am 1. Mai 2015 ist das „Gesetz für eine gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst“ in Kraft getreten. Dieses Gesetz verpflichtet die ISARIA Wohnbau AG, eine Zielgröße und dessen Erreichen spätestens bis zum 30. Juni 2017 für den Frauenanteil im Vorstand festzulegen. Da der Vorstand seit Dezember 2015 jedoch nur noch aus zwei Mitgliedern besteht, könnte eine Festlegung einer fixen Quote für den Frauenanteil dem Bestreben zuwiderlaufen, die am besten geeigneten Personen für das Vorstandsamt zu gewinnen. Der Aufsichtsrat hat deshalb beschlossen, die Mindestquote für den Frauenanteil im Vorstand bis zum 30. Juni 2017 auf null festzulegen.

## Vergütung der Mitglieder des Vorstandes

Das Vergütungssystem des Vorstandes ist in regelmäßigen Abständen Gegenstand der Beratungen und Überprüfung im Aufsichtsrat.

Die Gesamtbezüge enthalten fixe und variable Bestandteile. Das Jahresgrundgehalt richtet sich nach dem Aufgaben- und Verantwortungsbereich des jeweiligen Vorstandes. Für die variable Vergütung legt der Aufsichtsrat Kriterien fest, die an verschiedene Meilensteine und Unternehmensziele gekoppelt sind.

Der ausführliche Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr 2015 ist im Lagebericht auf den Seiten 101 f. dieses Geschäftsberichtes dargestellt.

## Besetzung des Aufsichtsrats und Diversity

Nach Ziffer 5.4.1 Abs. 2 DCGK soll der Aufsichtsrat für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen, die unter Beachtung der unternehmensspezifischen Situation die internationale Tätigkeit des Unternehmens, potentielle Interessenskonflikte, die Anzahl der unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK, eine festzulegende Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder und eine festzulegende Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat sowie Vielfalt (Diversity) berücksichtigen. Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat aus dem am 1. Mai 2015 in Kraft getretenen „Gesetz für eine gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst“ auch für sein Gremium für den Anteil von Frauen Zielgrößen festzulegen.

Zu diesem letzten Punkt hat der Aufsichtsrat in Entsprechung des Gesetzes mit Beschluss vom 25. September 2015 festgelegt, dass die Mindestquote für den Frauenanteil im Aufsichtsrat, analog zu den im Zusammenhang mit der Festlegung einer Frauenquote für den Vorstand genannten Gründen, bis zum 30. Juni 2017 unverändert bei null belassen wird.

Von den übrigen Aspekten dieser Empfehlung hat der Aufsichtsrat aus den in der Entsprechenserklärung

genannten Gründen eine Abweichung offengelegt. Er hat sich gleichwohl mit der Frage auseinandergesetzt, welche besonderen Kenntnisse und Fähigkeiten im Aufsichtsrat vorhanden sein sollten und seine Ziele wie folgt formuliert:

- Neben den ohnehin vorausgesetzten Kenntnissen und Fähigkeiten sowie fachlichen Eigenschaften der Mitglieder des Aufsichtsrats sollten besondere Kenntnisse und Erfahrungen im deutschen Immobilien- und Kapitalmarkt eingebracht werden, um die Entscheidungen des Vorstandes kritisch begleiten zu können;
- aufgrund der hohen Bedeutung rechtlicher Verfahren und Risiken sind daneben breite und besondere juristische Erfahrungen und Kenntnisse erforderlich und sollten in das Gremium eingebracht werden; und
- schon aufgrund der Vorgaben des § 100 Abs. 5 AktG sollten besondere Kenntnisse auf den Gebieten der Rechnungslegung und Abschlussprüfung vorliegen, um insbesondere den von der Gesellschaft aufzustellenden Jahresabschluss kritisch begleiten zu können.

## Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats

Die von der Hauptversammlung festgelegte Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in § 13 Abs. 1 der Satzung der ISARIA Wohnbau AG geregelt. Sie orientiert sich an der Unternehmensgröße sowie an der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten für jedes volle Geschäftsjahr ihrer Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat eine Vergütung in Höhe von € 15.000,00 und für jede Aufsichtsratssitzung ein zusätzliches Sitzungsgeld in Höhe von € 2.000. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Zweifache und sein Stellvertreter das 1 ½ -fache dieser Vergütung. Mitglieder, die nicht während des gesamten Geschäftsjahres dem Aufsichtsrat angehören, erhalten eine zeitanteilige Vergütung.

Insgesamt wurden folgende Bruttovergütungen im abgelaufenen Geschäftsjahr gewährt:

## T 01 | Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats

	Aufsichtsratsvergütung €	Reisekosten und Auslagen €	Bruttovergütung €
Prof. Dr. Raimund Baumann (Vorsitzender)	64.260,00	2.051,71	66.311,71
Robert Unger (stellvertretender Vorsitzender)	48.195,00	3.200,16	51.395,16
Michael Kranich	32.130,00	0,00	32.130,00
<b>Summe</b>	<b>144.585,00</b>	<b>5.251,87</b>	<b>149.836,87</b>

## Vermeidung von Interessenkonflikten und „Directors’ Dealings“

Kernelement guter Corporate Governance ist die Offenlegung und Transparenz derjenigen Geschäftsvorfälle, die zu Interessenkonflikten führen können.

Zur Vermeidung von Interessenkonflikten gehört dem Aufsichtsrat eine nach seiner Einschätzung ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder an, die in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zur Gesellschaft oder zu deren Vorstand stehen. Dem Aufsichtsrat gehören keine ehemaligen Mitglieder des Vorstands an.

Nach § 15a WpHG sind die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats und Personen, die mit ihnen in einer engen Beziehung stehen, gesetzlich verpflichtet, den Erwerb und die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft oder von sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten offenzulegen, wenn der Wert der Geschäfte, die sie innerhalb eines Kalenderjahres getätigt haben, die Summe von € 5.000 erreicht oder übersteigt. Der Gesellschaft wurden im Berichtszeitraum keine entsprechenden Geschäfte mitgeteilt.

## Weitere Angaben zur Corporate Governance

### Risikomanagement

Um unternehmerische Chancen nutzen und Ziele erreichen zu können, ist das Eingehen von Risiken unvermeidlich. Der verantwortungsbewusste Umgang mit geschäftlichen Risiken gehört zu den Grundsätzen guter Corporate Governance. Es ist sicherzustellen, dass die Risiken rechtzeitig erkannt, korrekt bewertet und sinnvoll gesteuert werden. Um dies zu gewährleisten, ist die Gesellschaft bestrebt, Regelungen zur Identifikation, Bewertung und Steuerung der Risiken zu treffen, die auch einer kritischen Prüfung durch den Abschlussprüfer unterliegen. Einzelheiten zum Risikomanagement sind im Risikobericht als Bestandteil des Lageberichts dargestellt.

### Compliance Management System

Das Compliance Management System dient der Einhaltung und Beachtung der für die Geschäftstätigkeit der ISARIA Wohnbau AG geltenden gesetzlichen Bestimmungen, der Empfehlung des Deutschen Corpo-

rate Governance Kodex sowie der unternehmensinternen Richtlinien und Anweisungen. Es ist neben dem Risikomanagement Bestandteil des internen Kontrollsystems der Gesellschaft. Diese Maßnahmen, wie die Arbeit des Compliance Beauftragten und regelmäßigen Schulungen der Mitarbeiter sowie die ständige Anpassung und Verbesserung des Compliance Management Systems und des Risikomanagements sind bei der ISARIA Wohnbau AG wesentliche Leitungsaufgaben.

#### Festlegung von Zielgrößen für die Führungsebene unterhalb des Vorstands

Der Vorstand von Gesellschaften, die börsennotiert sind, wird im Rahmen des am 1. Mai 2015 neu in Kraft getretenen § 76 (4) AktG verpflichtet, für den Frauenanteil in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands Zielgrößen festzulegen, wobei gleichzeitig Fristen für die Erreichung der Zielgrößen festzulegen sind.

Bei der ISARIA Wohnbau AG gibt es nur eine Führungsebene unterhalb des Vorstands. In dieser Führungsebene lag der Frauenanteil zum Zeitpunkt der Beschlussfassung am 25. September 2015 bei 25%. Der Vorstand hat mit diesem Beschluss die Zielgröße zum Frauenanteil in der Führungsebene nach dem Vorstand bis zum 30. Juni 2017 auf die zu dem Zeitpunkt bestehenden 25% festgelegt.

#### Transparenz

Wesentliche Informationen sind auf der Internetseite der Gesellschaft in deutscher und englischer Sprache zugänglich.

In einem europaweit verbreiteten Informationssystem wird ferner unverzüglich nach Eingang einer diesbezüglichen Mitteilung nach § 21 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) das Erreichen, Über- oder Unterschreiten von 3, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 oder 75% der Stimmrechte an der Gesellschaft veröffentlicht.

#### Hauptversammlung

Die Aktionäre nehmen ihre Rechte in der Hauptversammlung wahr und üben dort ihr Stimmrecht aus. Die Aktionäre können ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung entweder selbst ausüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder durch einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben lassen. Jede Aktie gewährt eine Stimme.

Die Hauptversammlung entscheidet über alle ihr durch Gesetz zugewiesenen Aufgaben. Hierzu gehören insbesondere die Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns, die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie die Wahl von Abschlussprüfern und Aufsichtsratsmitgliedern. Die Hauptversammlung ist weiter zuständig für Änderungen der Satzung und beschließt über wesentliche unternehmerische Maßnahmen wie etwa Unternehmensverträge und Umwandlungen. Die Tagesordnung nebst Beschlussvorschlägen für die Hauptversammlung und die für die Hauptversammlung erforderlichen Berichte und Unterlagen sowie die Abstimmungsergebnisse werden auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht.

#### Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Der Aufsichtsrat holt vor Unterbreitung des Wahlvorschlags eine Erklärung des Abschlussprüfers zu dessen Unabhängigkeit ein. Er vereinbart mit ihm insbesondere, dass der Aufsichtsratsvorsitzende über während der Prüfung auftretende mögliche Ausschluss- oder Befangenheitsgründe unterrichtet wird, soweit diese nicht unverzüglich beseitigt werden, und dass der Abschlussprüfer über alle für die Aufgaben des Aufsichtsrats wesentlichen Feststellungen und Vorkommnisse berichtet, die sich bei der Durchführung der Abschlussprüfung ergeben.

*München, im Februar 2016*  
Vorstand und Aufsichtsrat der ISARIA Wohnbau AG

# 03 KONZERN LAGEBERICHT

# Inhalt

## Konzernlagebericht

# 03

1. Grundlagen des Konzerns	49
I. Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur	49
II. Konzernsteuerung	53
III. Konzernstrategie	54
IV. Forschung und Entwicklung	55
V. Nachhaltigkeit	56
2. Wirtschaftsbericht	62
I. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung	62
II. Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland und München	62
III. Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum (Geschäftsverlauf)	65
IV. Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	68
V. Mitarbeiter	80
3. Prognosebericht	81
4. Risiko- und Chancenbericht	85
I. Risikomanagementsystem	85
II. Risikobewertung und Risikobegrenzung	86
III. Relevante Risiken und Chancen	87
IV. Gesamteinschätzung des Managements zur Risiko- und Chancensituation	98
V. Wesentliche Merkmale des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems	98
5. Angaben gem. § 315 Abs. 4 HGB bzw. § 289 Abs. 4 HGB	99
6. Erklärung zur Unternehmensführung	100
7. Vergütungsbericht	101
8. Nachtragsbericht	104

## 1. Grundlagen des Konzerns

### I. Geschäftstätigkeit und Konzernstruktur

#### Geschäftsmodell

Die ISARIA Wohnbau AG (im Folgenden auch „Gesellschaft“ bzw. in Zusammenhang mit ihren Tochtergesellschaften und Gemeinschaftsunternehmen „ISARIA Wohnbau Konzern“, „ISARIA Wohnbau Gruppe“ oder nur „ISARIA Wohnbau“ genannt) ist seit 20 Jahren Projektentwickler für Wohnimmobilien im Großraum München. Der Konzern kauft Grundstücke über eigenständige Projektgesellschaften (Tochter- und Beteiligungsgesellschaften) in attraktiven Lagen, plant dort Wohnimmobilien, baut diese und verkauft sie anschließend. Teil der Projektentwicklung ist meist die Schaffung von Wohnbaurecht für zuvor gewerblich genutzte Flächen. Dabei konzentriert sich die Gesellschaft auf Standorte, an denen mindestens einhundert Wohnungen realisiert werden können. Die Geschäftstätigkeit der ISARIA Wohnbau Gruppe gliedert sich in die Geschäftsbereiche Neubau von Wohnimmobilien und Revitalisierung von Bestandsimmobilien. Zu Letzterem zählt auch die Umnutzung von ehemaligen Gewerbeobjekten zu Wohnimmobilien unter der dafür geschaffenen Marke *APP.ARTMENTS*.

Das Geschäftsmodell der Gesellschaft ist darauf angelegt, die errichteten Wohnungen und Häuser vollständig zu veräußern. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüft der Vorstand fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann. Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In Betracht kommt im Einzelfall auch, dass Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung veräußert werden. Bei der Überprüfung kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen. Voraussetzung für den Ausweis als Finanzimmobilie ist, dass die (aktuell

günstige) erstrangige Zinssituation ausreichende Bewirtschaftungsüberschüsse zur Verzinsung des Eigenkapitals erlaubt und dieses Eigenkapital nicht notwendig im Umlaufvermögen benötigt wird. Dieses kann etwa durch neue Finanzprodukte der konzerneigenen Finanzierungsplattform sichergestellt werden. Insgesamt können durch Finanzimmobilien stetige Mieteinnahmen zum Ausgleich des vergleichsweise volatilen Projektentwicklungsgeschäfts generiert werden. Auch bei den Finanzimmobilien wird grundsätzlich die Möglichkeit von Umschichtungen und Verwertungsmöglichkeiten geprüft.

Die Gesellschaft war bisher mit ihren Projektgesellschaften ausschließlich im wachstumsstarken Großraum München tätig und ist dort seit Jahren einer der Marktführer. Diese Position kann nur noch durch laufende Akquisitionen gehalten, nicht aber sinnvoll ausgebaut werden. Vor diesem Hintergrund erfolgte 2014 die strategische Entscheidung zur geografischen Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf Hamburg als zweiten Standort. Dies auch vor dem Hintergrund, dass in dieser nächstgrößeren deutschen Stadt das Preisniveau für Eigentumswohnungen deutlich niedriger ist als in München – bei ebenfalls starkem Bevölkerungswachstum und vergleichbarer Kaufkraft der privaten Haushalte. In Hamburg hat die Gesellschaft 2014 bereits zwei Projekte erworben und eine Betriebsstätte gegründet. München bleibt aber weiterhin Heimat der Gesellschaft mit allen zentralen Funktionen.

Die ISARIA Wohnbau verfügt im Konzern mit der One Group GmbH, Hamburg, und ihren Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „One Group“ genannt) über eine eigene Finanzierungsplattform. Die Geschäftstätigkeit der One Group umfasst im Wesentlichen die Konzeption, Strukturierung und Emission von Projektentwicklungsfonds für Wohnungsbauprojekte in Deutschland. Diese Fonds investieren an den Standorten der ISARIA Wohnbau exklusiv in deren Projekte. Daneben können jedoch an anderen Standorten auch Investitionen in externe Projekte erfolgen. Die One Group wird als Teilkonzern innerhalb der ISARIA Wohnbau Gruppe geführt. Der Geschäftserfolg innerhalb dieses Teilkonzerns wird im Segment *One Group* abgebildet.

T 01 | Projekte der ISARIA Wohnbau – Neubau-Projekte

Projekte	Objektgesellschaft	Standort	Gesamtanzahl Wohneinheiten	Fertigstellung Projekt / Wohnabschnitte (geplant)	Status
nido	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10b	Karlsfeld am Prinzenpark	24	08/2016	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10c		25	12/2017	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitt 11c1 (RH)		7	02/2016	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitt 12b		11	12/2016	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitte 11c1 (ETW), 11a2-c2 und 12a		36	12/2017	
Tübinger Straße	Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH/ Wohnbau Objekt HansasträÙe GmbH	München-Sendling/ Westpark	381	2018 – 2019	
Wohnpark Nord	ISARIA Wohnbau Objekt Am Münchfeld GmbH	München-Allach	615	2018 – 2020	
	ISARIA Holding GmbH & Co. Objekt Hörgensweg KG	Hamburg-Eidelstedt	800	2017 – 2019	

T 02 | Projekte der ISARIA Wohnbau – Revitalisierungs-Projekte

Projekte	Objektgesellschaft	Standort	Gesamtanzahl Wohneinheiten	Fertigstellung Projekt / Wohnabschnitte (geplant)	Status
Elsenheimerstraße	ISARIA GmbH & Co. Objekt Metropolis KG	München-Laim	350	12/2017	
Kapstadtring	Objekt Kapstadtring 1 GmbH	Hamburg-Winterhude	143	12/2017	
Tower	ISARIA Tower GmbH	München-Obersendling	270	06/2020	

Legende | Projekte

-  Baurecht geschaffen
-  Baurechtsentwicklung
-  Bauvorbereitung
-  im Bau
-  teilweise fertiggestellt und übergeben
-  Bauantrag eingereicht

Aus den in den Tabellen T 01 und T 02 aufgeführten Projekten generiert der ISARIA Wohnbau Konzern sein zukünftiges Umsatzvolumen.

## Produkte, Vertrieb und Bautätigkeit der ISARIA Wohnbau

Anspruch des ISARIA Wohnbau Konzerns ist es, qualitativ hochwertige Wohnungen in attraktiven Lagen zum Kauf anzubieten. Der Maßstab sind die Wünsche der typischen eigentumsbildenden Haushalte. Luxusobjekte sind kein Kerngeschäft der Gesellschaft.

Der Vertrieb von Eigentumswohnungen und Häusern wird durch langjährig für die Gesellschaft tätige, provisionsvergütete, freie Mitarbeiter durchgeführt. Die zielgruppenorientierte Produktentwicklung, das Marketing und Bereitstellung von attraktiven Verkaufsbüros und Musterwohnungen sind aber zentrale eigene Aufgaben der ISARIA Wohnbau. Wir haben uns auch auf die zunehmende Zahl von Kapitalanlegern als Käufer eingestellt. Die Käufer werden mittlerweile überwiegend über das Internet auf die Produkte der Gesellschaft aufmerksam. Die Betreuung von Investoren, die komplette Projekte als Mietobjekt übernehmen, erfolgt direkt durch die Vorstandsmitglieder, die langjährige Verbindungen zur institutionellen Investmentwelt haben.

Das Unternehmen verfügt über ein kompetentes und eingespieltes Team von technischen Kundenberatern und kaufmännischen Mitarbeitern, die hunderte von

Kunden im Jahr vom „Verkauf vom Plan“ bzw. in der Bauphase bis zur Abnahme begleiten.

Als Projektentwickler deckt die ISARIA Wohnbau die gesamte Wertschöpfungskette sowohl des Entwicklungsprozesses als auch der Bauphase ab. Sie realisiert ihre Projekte mit externen Architekten, Ingenieuren und Bauunternehmen, die technisch von einem Team aus Projektentwicklern und Projektleitern sowie durch ein kaufmännisches Controlling geführt werden. Die Vergabe der Bauleistungen erfolgt sowohl an Generalunternehmer als auch in sogenannter Einzelvergabe von Gewerken und Gruppen von Gewerken.

## Organisationsstruktur

Die ISARIA Wohnbau AG steht an der Spitze der Konzernstruktur. Sie nimmt die Funktion einer operativen Holdinggesellschaft wahr und übernimmt in dieser Eigenschaft konzernübergreifend Aufgaben für die gesamte ISARIA-Gruppe, insbesondere auch die Bereitstellung von Personal für ihre Projektgesellschaften. Diese Projektgesellschaften sind jeweils Eigentümer von Immobilienprojekten (zum Verkauf bestimmte Grundstücke und unfertige Bauten). Die One Group GmbH mit ihren Tochtergesellschaften bildet innerhalb des ISARIA Wohnbau-Konzerns einen eigenen Teilkonzern. Innerhalb dieses Teilkonzerns nimmt die One Group GmbH ebenfalls die Funktion einer operativen Holdinggesellschaft wahr und übernimmt in dieser Eigenschaft Aufgaben für ihre Tochtergesellschaften.

## Vorstand und Aufsichtsrat

Die ISARIA Wohnbau wird durch den Vorstand auf Basis gesetzlicher Bestimmungen und der vom Aufsichtsrat beschlossenen Geschäftsordnung geleitet. Der Vorstand der ISARIA Wohnbau besteht nach der Satzung der Gesellschaft aus mindestens zwei Mitgliedern. Der Aufsichtsrat bestellt die Vorstandsmitglieder. Er berät und überwacht den Vorstand bei der Leitung der Gesellschaft. Wesentliche Geschäfte des Vorstands benötigen seine Zustimmung. Darüber hi-

naus kann er einen Vorstandsvorsitzenden bzw. Vorstandssprecher ernennen und dessen Stellvertreter bestellen. Der Aufsichtsrat besteht laut Satzung der ISARIA Wohnbau aus drei Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden.

## II. Konzernsteuerung

Um unseren Konzern erfolgreich und nachhaltig zu steuern, müssen wir die Erwartungen aller Interessengruppen („Stakeholder“) im Blick haben.

- Die *Aktionäre* erwarten eine angemessene Wertsteigerung ihres eingesetzten Kapitals.
- Die *Fremdkapitalgeber* und Fondsinvestoren erwarten eine angemessene Verzinsung und die Fähigkeit zur Schuldenrückzahlung.
- Unseren *Mitarbeitern* müssen wir sichere Arbeitsplätze mit Zukunftsperspektiven bieten.
- *Kunden* treffen als private Immobilienkäufer regelmäßig eine für ihr Leben bedeutsame Investitionsentscheidung und erwarten Lebensqualität und Werterhalt.
- *Geschäftspartner und Lieferanten* rechnen mit unserer Zuverlässigkeit.

Das Planungs- und Steuerungssystem der ISARIA Wohnbau stellt eine Vielzahl von Instrumenten bereit, um die aktuelle Geschäftsentwicklung zu bewerten und daraus zukünftige operative und strategische Entscheidungen abzuleiten. Ziel ist die optimale Ausschöpfung wirtschaftlicher und unternehmerischer Potentiale.

## Finanzielle Kennzahlen

Der Vorstand orientiert sich bei der Steuerung des ISARIA Wohnbau Konzerns vor allem an folgenden finanziellen Kennzahlen:

- Umsatzerlöse
- Rohertragsmarge
- EBIT
- Finanzaufwendungen
- Ergebnis nach Steuern
- Notariell beurkundete Verkäufe
- Auftragsbestand
- Kapitalzufluss (Fondsgeschäft One Group)

Die notariell beurkundeten Verkäufe und der Auftragsbestand bilden dabei die Grundlage für den zukünftigen Umsatz. Hieraus ergibt sich eine hohe Planungssicherheit.

Auf Ebene des Teilkonzerns One Group ist das im Fondsgeschäft eingeworbene Kapital die zentrale finanzielle Kenngröße. Sie stellt das konzerninterne Finanzierungspotential für unsere bestehenden sowie zukünftigen Projektentwicklungen dar.

Darüber hinaus steuert der Vorstand das operative Geschäft der einzelnen Projektentwicklungen und Bauvorhaben auf Einzelprojektebene anhand der Kennzahlen Baufortschritt und Verkaufsstand. Mehrere aufeinander abgestimmte IT-Systeme liefern diesbezüglich tagesaktuelle Daten, die durch Controlling-Instanzen auf der Basis von Soll-Ist-Vergleichen aufbereitet und dem Vorstand regelmäßig zur Verfügung gestellt werden. Dadurch ist der Vorstand jederzeit in der Lage, bei Abweichungen Maßnahmen zur Gegensteuerung zu treffen und durch Abweichungsanalysen Ursachen zu prüfen.

## Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements der ISARIA Wohnbau

Der ISARIA Wohnbau Konzern finanziert Immobilienprojekte teils über Eigenkapital und teils über Fremdmittel, bei denen, neben Bankkrediten, überwiegend Beteiligungen der One Group zur Projektentwicklung herangezogen werden. Grundsätzlich werden die Immobilienprojekte durch einzelne Projektgesellschaften gehalten. Die Projektgesellschaften erhalten benötigte Fremdmittel grundsätzlich direkt von Kapitalgebern bzw. von durch die One Group emittierten Fondsprodukten.

G 01 | Konzernstruktur



⊕  
Eine Gesamtübersicht aller Gesellschaften ist im Konzernabschluss in Tabelle T 03 dargestellt.

Das Finanzmanagement des ISARIA Wohnbau Konzerns umfasst dabei das Kapitalstrukturmanagement, das Cash- und Liquiditätsmanagement, sowie das Management von Zins- und Kreditausfallrisiken. Ziel ist es, die Finanzkraft des Konzerns zu sichern und damit die finanzielle Unabhängigkeit des Unternehmens durch die Sicherstellung der Liquidität zu wahren. Zudem sollen die Kapitalkosten durch eine adäquate Kapitalstruktur optimiert werden. Dabei sollen Risiken weitestgehend vermieden werden. Hierfür werden regelmäßig Liquiditätsplanungen erstellt, die laufend auf Soll/Ist- Abweichungen überprüft werden, um bei Eintritt verschiedener Szenarien entsprechende Maßnahmen ergreifen zu können.

### III. Konzernstrategie

#### Strategische Zielsetzung: Wachstum

Die ISARIA Wohnbau AG zählt bereits heute zu den etablierten großen Projektentwicklungsgesellschaften für Wohnungsbau in Deutschland. Mit der Notiz im Prime Standard der Deutschen Börse hat sie in diesem Segment ein Alleinstellungsmerkmal. Das Ziel der Gesellschaft ist es, die Position im Markt bis zum Jahr 2020 nachhaltig zu stärken und sich bis dahin als der deutsche kapitalmarktorientierte Projektentwickler für Wohnimmobilien etabliert zu haben.

In den kommenden fünf Jahren plant die ISARIA Wohnbau, ihre laufenden Projektentwicklungen mit einem Umsatzvolumen von ca. € 1 Mrd. zu realisieren. Unter den aktuellen Marktbedingungen schätzt der Vorstand der ISARIA derzeit eine Rohertragsmarge von durchschnittlich rund 25% als realisierbar ein. Zugleich soll die bestehende Pipeline durch gezielte Akquisitionen weiter ausgebaut werden, um zusätzliche Ertragspotenziale zu erschließen. Langfristig plant ISARIA den Projektbestand soweit auszubauen, dass auf Fünfjahressicht durchschnittlich ein Umsatz von zirka € 300 Mio. p.a. realisiert werden kann.

#### Regionale Expansion

Kernkompetenz der ISARIA Wohnbau AG ist es, nach Baurechtsschaffung – insbesondere in Form der Umwandlung von Gewerbebaurecht in Wohnbaurecht – Immobilienprojekte für private Erwerber mit mehr als hundert Wohneinheiten p.a. zu entwickeln und zu realisieren. Diese Expertise soll in den kommenden Jahren gezielt ausgebaut und in weitere Zielmärkte übertragen werden. Hierzu prüft die Gesellschaft den Markteintritt in weiteren deutschen Großstädten, vornehmlich in den Top 7 Metropolen. Insbesondere diese Regionen stehen bei bereits heute unzureichenden Wohnungsbeständen vor der Herausforderung stetig zunehmende Haushaltszahlen bei kaum erhöhbarem Wohnungsbau bewältigen zu müssen. Dies bietet ausgezeichnete Perspektiven für ISARIA als langjährig erfahrenen Immobilienentwickler mit ausgewiesener Expertise bei der Baurechtsbeschaffung und der jährlichen Abwicklung von hunderten Neubau-Kaufverträgen.

So konnte sich ISARIA bereits in Hamburg etablieren und erste Projekte akquirieren, die Projektentwicklung vorantreiben und wird in Kürze mit der Umsetzung beginnen. Das Engagement in Hamburg soll über weitere Projektakquisitionen verstärkt werden. ISARIA hat dort über einen Zeitraum von zwei Jahren von der ersten Objektakquisition bis zum personellen Aufbau der Niederlassung mit allen prozessualen Schnittstellen zur Konzernzentrale das Muster für weitere Expansionen geschaffen. Neben dem eigenen Wachstum soll darüber hinaus künftig auch die Zusammenarbeit bis hin zum Kauf von anderen Projektentwicklern oder deren bestehender Projekte geprüft werden, um weitere Zielmärkte zu erschließen.

Besonders am Heimatmarkt München wird auch eine stärkere regionale Ausweitung in die Metropolregion geprüft. ISARIA hat bisher nur mit dem Projekt Karlsfeld die Stadtgrenze um wenige hundert Meter überschritten. Alle übrigen Standorte liegen im Stadtgebiet. Durch den starken Bevölkerungsanstieg können nun aber auch Entwicklungen entlang der S-Bahn-Verbindungen oder in Städten wie z.B. Augsburg geprüft werden.

#### Risikooptimierte Realisierung der Erträge

Bereits mit der Baurechtsschaffung erbringt die ISARIA Wohnbau oft einen wesentlichen Teil ihrer Wertschöpfung. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüft der Vorstand fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann. Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In diesem Fall durchläuft ein Projekt die gesamte Wertschöpfungskette vom Ankauf über die Projektentwicklung, die Bauphase bis zur Übergabe mit anschließender Gewährleistung. In Betracht kommt auch, dass Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung veräußert werden. Im Einzelfall kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen. Je nach Chancen-Risiko-Profil der einzelnen Projekte können dadurch die zur Verfügung stehenden Eigenmittel möglichst optimal eingesetzt und in anschließenden Folgeprojekten reinvestiert werden.

#### Klarer Fokus auf Wohnimmobilien bei strikten Investitionskriterien

Auch in Zukunft wird sich ISARIA auf die Akquisition und die Realisierung von Wohnbauprojekten konzentrieren. Hierbei zielt die Gesellschaft auf eine Projektgröße von ca. 100 – 500 Wohnungen pro Projekt bei einem Investitionsvolumen ab ca. € 15 Mio. je Grundstück und erwarteten Rohertragsmargen von mindestens 15%. Die Gesamtinvestitionskosten dieser Projekte belaufen sich in der Regel auf € 50 Mio. aufsteigend.

ISARIA konzentriert sich auf Wohnungen mit attraktiver Ausstattung im mittleren Preissegment. Hinsichtlich der Lage stellen eine gute Nahversorgung und Infrastrukturanbindung in die Zentren

entscheidende Kriterien dar. In enger Abstimmung mit den lokalen Behörden erstellt die ISARIA Wohnbau nachfrageorientierte Planungen, die auch die Mischnutzung (Kombination aus Wohn- und teilweise Gewerbeimmobilien, wie z.B. Einzelhandel) oder das ISARIA-Konzept *APP.ARTMENTS* (die Umwandlung von Büroimmobilien in Apartment-Wohnungen) mit einschließt. Im Rahmen der sogenannten „Sozialen Bodennutzung“ wird bei der Schaffung von neuem Wohnungsbaurecht regelmäßig auch der Bau von Sozialwohnungen auf einem Flächenanteil verlangt. Die Wohnbauprojekte erfolgen vor allem auf bereits versiegelten Flächen mit bestehenden Immobilien bzw. auf Konversionsflächen, um möglichst Ressourcenschonend neuen Wohnraum zu schaffen. Dabei strebt ISARIA ein Verhältnis von ca. 70% Neubau und 30% Revitalisierung von Bestandsgebäuden an.

#### Weitere Stärkung der Finanzierungsstruktur

Durch eine in den letzten Jahren verbesserte Bonität erhält die ISARIA Wohnbau heute bereits deutlich verbesserte Konditionen bei der Finanzierung ihrer Projekte. Hierdurch kann der durchschnittliche Zinsaufwand in den kommenden Jahren weiter reduziert und die Profitabilität weiter gesteigert werden kann. Dies stärkt wiederum das Eigenkapital und verschafft weitere Spielräume für das geplante operative Wachstum. Daneben stellt die im Konzern integrierte One Group, die Projektentwicklungsfonds konzipiert und an Anleger vertreibt, weiterhin eine zentrale Finanzierungsplattform dar. Dadurch erhält die ISARIA Wohnbau erforderliche Eigenmittel für den Zeitraum der Projektentwicklungen, um diese gewinnbringend zu investieren.

### IV. Forschung und Entwicklung

Die ISARIA Wohnbau betreibt auf Grund der Art ihrer Geschäftstätigkeit keine Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten. Ihre Geschäftstätigkeit ist unabhängig von Patenten oder Lizenzen. Allerdings ist die Gesellschaft ein stark Research-orientiertes Unternehmen.

Im „Top Down“ Ansatz werden von der strategischen Projektentwicklung alle wesentlichen deutschen Wohnungsmärkte hinsichtlich ihrer Marktchancen beobachtet und verglichen. Regional werden Expansionsmöglichkeiten in Großräumen bis hin zu Ortsteillagen untersucht. Auf neue und geänderte Wohnbedürfnisse wird etwa mit der Produktlinie *APP.ARTMENTS* und neuen Grundrisstypen reagiert.

Im „Bottom Up“ Ansatz beobachtet die Kundenbetreuung und der Vertrieb Wettbewerbsprodukte hinsichtlich Qualität, Preis und Vertriebs Erfolg und gibt Erkenntnisse aus Kundengesprächen, etwa zu Ausstattungen, Grundrissen und Sonderwünschen, an die Projektentwicklung weiter.

Wesentliche Wort- und Bildmarken der Gesellschaften, Finanz- und Immobilienprodukte sind für den Konzern geschützt.

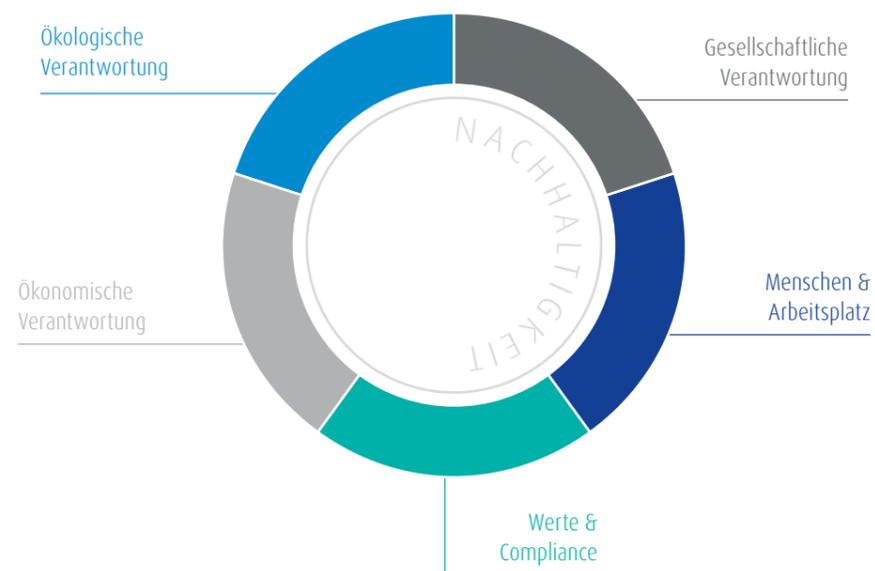
Siehe G 02 Nachhaltigkeit

## V. Nachhaltigkeit

Die ISARIA Wohnbau verpflichtet sich zum nachhaltigen Handeln, da unsere Geschäftstätigkeit Auswirkungen weit über die Grenzen unseres Unternehmens hinaus entfaltet. Wir tragen deshalb Verantwortung dafür, nachhaltige Geschäftspraktiken zu entwickeln und umzusetzen, die sowohl unseren operativen Anforderungen als auch unserer Verpflichtung gegenüber der Gesellschaft und der Umwelt gerecht werden. Wir sind davon überzeugt, dass wir durch soziales und umweltbewusstes Handeln neben unserem Ansehen auch den Unternehmenswert zusätzlich steigern. Die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in unsere Betriebsführung und Unternehmensstrategie basiert auf fünf zentralen Bausteinen.

Im Fokus unserer Bemühungen um Nachhaltigkeit steht unser Kerngeschäft, die Projektentwicklung. Die ISARIA Wohnbau nimmt als einer der führenden Projektentwickler eine wichtige gesellschaftliche Funktion innerhalb der Metropolregionen, in denen wir aktiv sind, ein,

G 02 | Nachhaltigkeit



da unsere Projekte im wörtlichen Sinne nachhaltig sind und eine „längere Zeit anhaltende Wirkung“ entfalten. In Anlehnung an das Baugesetzbuch (§ 1 Abs. 5 BauGB) sollen unsere Planungen eine städtebauliche Entwicklung, die die sozialen, wirtschaftlichen und umweltschützenden Anforderungen miteinander in Einklang bringt, gewährleisten. Unsere Planungen sollen dazu beitragen, eine menschenwürdige Umwelt zu sichern, die natürlichen Lebensgrundlagen zu schützen sowie die städtebauliche Gestalt und das Orts- und Landschaftsbild baukulturell zu erhalten und zu entwickeln.

## Ökologische Verantwortung

### Nachhaltigkeitsaspekte bei Ankauf und Bau

In Anbetracht der Tatsache, dass weltweit etwa 40% der Energie, 30% der Rohmaterialien sowie 20% des Wasserverbrauchs beim Bau, Betrieb und Abriss von Immobilien verbraucht werden, ist eine nachhaltige Projektentwicklung eine Selbstverständlichkeit für uns.

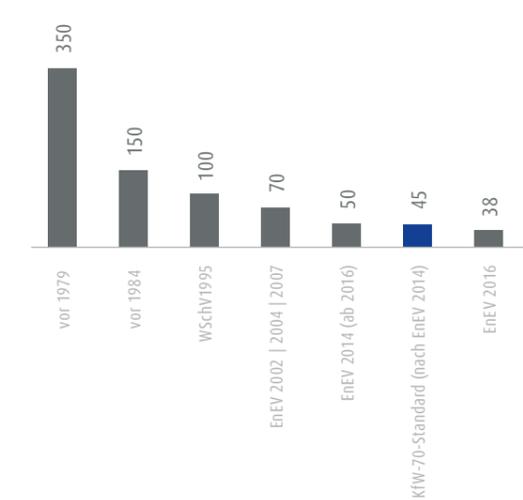
Nachhaltiges Handeln bedeutet für uns nicht die alleinige Fokussierung auf niedrige und niedrigste Energieverbräuche während der Bewirtschaftung. Die energetische Betrachtung von Immobilien schließt über den gesamten Lebenszyklus vielmehr auch die „Graue Energie“ (zur Herstellung erforderliche Energie) sowie die durch die Lage der Gebäude induzierte Mobilität (ÖPNV, MIV) ein. Der Neubau von Immobilien wurde in der Vergangenheit zunehmend gesetzlich reguliert. Gleichzeitig verschärfen sich die energetischen Anforderungen, die grundlegend Gebäude im Betrieb erfüllen müssen. Verglichen mit dem deutschen Gebäudebestand weisen die Projekte der ISARIA Wohnbau weit unterdurchschnittliche Energieverbräuche auf. Im aktuellen Projekt Karlsfeld unterschreiten unsere Wohnungen die im Geschäftsjahr geltenden gesetzlichen energetischen Anforderungen der Energieeinsparverordnung 2014 (EnEV 2014) um 30% und entsprechen damit dem KfW-70-Standard.

Das nachhaltige Handeln der ISARIA Wohnbau zielt aufgrund der zuvor beschriebenen gesetzlichen Re-

gularien nicht nur auf eine weitere Reduzierung des betrieblichen Energieverbrauchs. Nachhaltiges Handeln bedeutet für uns vielmehr das Heben und Identifizieren von Potentialen, die mit den im Folgenden näher beschriebenen Begriffen „Graue Energie“, „Nachhaltige Mobilität“ oder „Brownland“, das heißt der Inanspruchnahme von bereits genutzten Flächen für den Bau von Wohnungen, verbunden sind. Der Ankauf von Flächen, Grundstücken und Bestandsgebäuden anhand der nachfolgend aufgezählten Kriterien stellt im Rahmen der Projektentwicklungsaktivitäten der ISARIA Wohnbau das zentrale Steuerungsinstrument für nachhaltiges Handeln dar.

Siehe G 03 Entwicklung der Vorschriften zum zulässigen spezifischen Jahresheizenergiebedarf von Wohnungsneubauten in Deutschland.

G 03 | Spezifischer Jahresheizwärmebedarf in (kWh/m²a)



### Nachhaltigkeitskriterien beim Ankauf

allgemein

- gute Anbindungsqualität an den (möglichst schienegebundenen) ÖPNV
- vorhandene Nahversorgung mit Gütern des täglichen Bedarfs

zusätzlich bei Flächenentwicklungen

- vorzugsweise Revitalisierung und Umnutzung von bereits genutzten Flächen („Brownland“)
- nur ausnahmsweise Inanspruchnahme von bislang unbelasteten Flächen („Greenland“)

zusätzlich bei der Revitalisierung von Bestandsgebäuden

- die bisherige Nutzung ist langfristig nicht mehr nachgefragt
- Umgebung und Gebäudestruktur sind für Wohnzwecke geeignet

Diese Ankaufskriterien sind Leitplanken unseres unternehmerischen Handelns und stehen im Einklang mit dem gesellschaftlichen und politischen Diskurs zur „Nachhaltigen Stadt“, die soziale, ökonomische und ökologische Kriterien gleichermaßen beim Bauen beachtet. Nachhaltigkeit ist hierbei kein statischer Zustand, sondern erfordert dynamische Anpassungen an sich ändernde Umstände.

## Reduzierung der Flächeninanspruchnahme durch die Revitalisierung von Brachflächen

Bei dem Ankauf von Grundstücken und Flächen achten wir darauf, möglichst keine Flächen auf der „Grünen Wiese“ („Greenfield“), sondern bereits baulich genutzte Flächen („Brownfield“) in Anspruch zu nehmen. Der sparsame und schonende Umgang des Bodens ist ein zentrales Politikanliegen und findet sich beispielsweise im 30-Hektar-Ziel der Bundesregierung oder in der sog. „Bodenschutzklausel“ im Baugesetzbuch wieder. Der Rat für Nachhaltige Entwicklung (2004) schlussfolgert: „Das Recycling von [...] urbanen Brachflächen ist eine bereits an vielen Beispielen erfolgreich durchgeführte Strategie zur Verminderung der Flächeninanspruchnahme und zur Revitalisierung von Städten.“ Aufgrund von früheren (gewerblichen) Nutzungen ist das Flächenrecycling oftmals mit umfangreichen Altlastensanierungen verbunden, wobei schädliche Substanzen fachgerecht entsorgt werden. Die ISARIA Wohnbau ist seit

Jahren bei vielen großen Konversionsflächen aktiv, wie etwa in München-Riem (zuvor: Flughafen), Arnulfpark (zuvor: Containerbahnhof) und Hirschgarten (Bahn- und Postgelände). Die in 2015 fertiggestellten und in Entwicklung befindlichen Projekte belegen dies auch für Gegenwart und Zukunft:

Karlsfeld-Projekt nido	Neubau auf einem ehemaligen Freiland-Umspannwerk
Diamalt-Quartier	Neubau und Revitalisierung von Industriedenkmalen auf der Industriebrache der ehemaligen Diamalt-Werke
Tower	Revitalisierung eines leer stehenden ehemaligen Siemens-Verwaltungshochhauses
Hansa-/Tübingerstraße	Abriss und Neubau auf einem leer stehenden ehemaligen Produktionsstandort
Elsenheimer Straße	Revitalisierung eines leer stehenden ehemaligen Bürogebäudes
Kapstadtring	Revitalisierung eines leer stehenden ehemaligen Bürogebäudes
Hamburg-Nord	Neubau auf der Brache einer ehemaligen Gärtnerei (Gewächshausbetrieb)

## Erhalt der „Grauen Energie“ durch die Revitalisierung von Bestandsgebäuden

Bei dem Ankauf von Bestandsgebäuden achten wir darauf, dass die vorhandene Gebäudestruktur flexibel auf neue Nutzungen anpassbar ist. Unsere Konzepte basieren darauf, die in der vorhandenen Gebäudestruktur gebundene Energie, die beispielsweise für die Herstellung von Zement und Stahl notwendig war, zu erhalten und weiter zu nutzen. Der Erhalt der sog. „Grauen Energie“ ist bei der Revitalisierung von Bestandsgebäuden neben der Schaffung von dringend benötigtem Wohnraum in München und Hamburg ein Kernelement unseres nachhaltigen Handelns bei Bestandsimmobilien. Gerade der Erhalt des bisherigen Rohbaus bei der Umnutzung zu Woh-

nungen erhält in erheblichem Umfang die schon eingesetzte „Graue Energie“ bzw. spart deren Einsatz im Vergleich zu Neubauten. Bei den umfangreichen Sanierungsarbeiten ist oftmals eine Altlastensanierung (z. B. Asbest) notwendig, da die früher eingesetzten Baumaterialien nach heutigen Standards als gesundheitsschädlich eingestuft werden. Weiterhin ist eine Infrastruktur wie Medienversorgung und Straßenerschließung zumeist gegeben.

## Nachhaltigkeit in der Projektentwicklungsphase

Bei der Realisierung aller Projekte finden intensive Abstimmungsgespräche mit Vertretern der Verwaltung und Politik statt. Im Rahmen der obligatorischen Öffentlichkeitsbeteiligung werden die Öffentlichkeit sowie Träger öffentlicher Belange in den Planungsprozess eingebunden. Geäußerte Bedenken oder Anregungen werden während des Bebauungsplanverfahrens im Abwägungsprozess berücksichtigt. Im Bebauungsplanverfahren gibt die ISARIA Wohnbau Gutachten in Auftrag, um die Auswirkungen der Planungen auf die Schutzgüter Menschen, Tiere, Pflanzen, Boden, Wasser, Luft, Klima und Landschaft, Kultur- und Sachgüter beurteilen zu können. Ergeben sich im Rahmen orientierender Untersuchungen Anzeichen schädlicher Auswirkungen werden diese vertieft untersucht und Lösungsmöglichkeiten eruiert. Von besonderer Bedeutung sind Auswirkungen auf Tiere und Pflanzen, die durch europarechtliche Vorschriften geschützt werden. Bei Eingriffen oder Beeinträchtigungen von deren Lebensräumen sind umfangreiche Ausgleichs- und Kompensationsmaßnahmen erforderlich, die gemeinsam mit der zuständigen Unteren Naturschutzbehörde erarbeitet werden.

## Nachhaltigkeitskriterien beim Bau

Das klassische Baugeschäft zur Errichtung unserer Wohnungen wird aufgrund unseres Geschäftsmodells von externen Generalunternehmern und Einzelgewerken durchgeführt, wobei Planung und Abnahme in unserem Aufgabenfeld verbleiben. Unser nachhaltiges Handeln basiert auf vier Prinzipien, auf die wir unsere

Auftragnehmer vertraglich verpflichten:

- Einhaltung und Übererfüllung von Energie- und Materialstandards
- Sicherheit und Arbeitsschutz vor Preis und Zeit
- Einhaltung der unternehmensinternen Compliance-Richtlinien, insbesondere zur Vermeidung von Korruption
- Verpflichtung zur Einhaltung des gesetzlichen Mindestlohns durch Auftragnehmer

Mit diesen Punkten verpflichten wir unsere Auftragnehmer und deren Subunternehmer insbesondere zur Einhaltung des gesetzlichen Mindestlohns, zur Zahlung von Steuern und Sozialabgaben sowie zur Einhaltung von gesetzlichen Standards zum Schutz der Natur. Ebenso beinhalten unsere Verträge umfangreiche Regelungen zur Vermeidung von Korruption und Schwarzarbeit, die durch regelmäßige Kontrollen überprüft werden.

Bei der Abnahme der Wohnungen von unseren Auftragnehmern wird überprüft, ob die Vorgaben der Baubeschreibung eingehalten werden und die Wohnungen den gesetzlichen Standards entsprechen (z. B. Energieeinsparverordnung, Brand- und Schallschutz), bevor diese wiederum für unsere Käufer freigegeben werden. Ziel unseres Unternehmens ist die Übergabe von im Wesentlichen mängelfreien Wohnungen, um unser eigenes Qualitätsverständnis zu erfüllen.

## Gesellschaftliche Verantwortung

### Reduzierung des durch die Lage induzierten Energieverbrauchs durch Nutzung nachhaltiger Mobilitätsformen

Nach unserer Auffassung stellen in urbanen Räumen nachhaltige Mobilitätsformen (ÖPNV-, Rad- und Fußverkehr) zum Erreichen von Arbeitsplätzen, Schulen

oder Einkaufsmöglichkeiten, das Rückgrat der zukünftigen Stadt dar. Daher sind bei unseren Projekten leistungsfähige U- und S-Bahnhaltestellen grundsätzlich in weniger als 15 Minuten fußläufig erreichbar. Die ebenso fußläufige Erreichbarkeit von Lebensmittelgeschäften, Kinderbetreuungseinrichtungen oder Restaurants ist für uns ein Kernelement von Urbanität. Unsere Auffassung eines nachhaltigen Handelns ist konform mit dem Grundsatzbeschluss „Nahmobilität“ der Landeshauptstadt München (2013) oder dem Weißbuch Innenstadt (2011) des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz, Bau und Reaktorsicherheit. Nachhaltige Mobilitätsformen weisen neben der bekannten ökologischen Komponente auch eine bislang eher weniger beachtete ökonomische Komponente auf, indem Haushalte z. B. durch eine gute Anbindung an den ÖPNV langfristig niedrigere Mobilitätskosten zu tragen haben.

### Beteiligung der Städte an den Planungsgewinnen und Schaffung von sozialgebundenem Wohnraum

Die ISARIA Wohnbau ist in München bei fast allen Projekten an die Sozialgerechte Bodenordnung (SoBoN) gebunden, bei der erstens ein Teil des Planungsgewinns zweckgebunden für den Bau von Grundschulen, Kitas, öffentliche Straßen oder Grünflächen an die Stadt München abgeführt wird und zweitens vertraglich verpflichtend Wohnungen für Einkommenschichten errichtet werden, die ansonsten vom Erwerb im freifinanzierten Wohnungsbau ausgeschlossen sind. Mit Hilfe der Sozialgerechten Bodenordnung wird das gesellschaftliche Ziel erreicht, sozial durchmischte Quartiere zu realisieren. Wir begrüßen es, dass vergleichbare Regelungen mittlerweile auch in anderen Metropolen eingeführt wurden, so etwa an unserem neuen Standort Hamburg.

### Soziales Engagement für Flüchtlinge und Waisenkinder

Die gesamtstaatliche Verantwortung hunderttausende Flüchtlinge in Deutschland unterzubringen, ist auf

kommunaler Ebene – insbesondere in angespannten Wohnungsmärkten wie München und Hamburg – eine Herkulesaufgabe. Die ISARIA Wohnbau wurde als großer Grundstückseigentümer von den jeweiligen städtischen Verwaltungen angefragt, ob Flächen zur Unterbringung von Flüchtlingen befristet zur Verfügung gestellt werden können. Die damit verbundenen Mieteinnahmen verwenden wir u.a. um fehlende Hilfsangebote in den Unterkünften selbst zu finanzieren. In München bieten wir beispielsweise mit Hilfe von Lehrern Deutschunterricht an und stellen hierfür auch geeignete Unterrichtsräume zur Verfügung. Zusätzlich unterstützen wir finanziell einen Sportverein, der dadurch zusätzliche Sportangebote realisieren kann.

Bereits seit 2010 unterstützen wir über das Tochterunternehmen One Group das „Furaha Phönix Kinderhaus“ in Kenia, das Straßenkindern und AIDS-Waisen in eine bessere Zukunft hilft, indem es ihnen eine Schulausbildung und Perspektiven für ihr Berufsleben gibt.

### Menschen und Arbeitsplatz

Unsere Mitarbeiter sind das wichtigste Kapital unseres Unternehmens. Aufgrund des engagierten Handelns sowie der Fähigkeiten unserer Mitarbeiter können wir auf eine positive Geschäftsentwicklung zurückblicken.

Um die Fähigkeiten und Kenntnisse unserer Mitarbeiter zu erhalten und weiterzuentwickeln, werden unter anderem Fortbildungen gefördert, so dass ein lebenslanges Lernen ermöglicht wird. Den Eintritt in das Arbeitsleben unterstützen wir als Ausbildungsbetrieb, durch Zusammenarbeit bei Abschlussarbeiten oder durch ein Traineeprogramm, um Nachwuchsführungskräfte frühzeitig zu fördern. Zum Erhalt der langfristigen Gesundheit und der Leistungsfähigkeit unserer Mitarbeiter fördern wir Eigenverantwortung und ein motivierendes Arbeitsumfeld.

Die ISARIA Wohnbau hat früh erkannt, dass Diversität ein Schlüssel zum nachhaltigen Erfolg ist. In unserem

Unternehmen sind bereits über 50% der Angestellten Frauen. Der weibliche Führungskräfteanteil unterhalb des Vorstandes beträgt 25% und liegt damit bereits jetzt 13 Prozentpunkte höher als in unserer Peer-Gruppe „Baugewerbe“ (12%). Die Vereinbarkeit von Familie und Arbeit wird durch individuell angepasste Arbeits- und Teilzeitmodelle sowie flexible Arbeitszeiten ermöglicht. Unsere Mitarbeiter, die ihre Erfahrungshorizonte aus sieben Nationalitäten in das Unternehmen einbringen und damit bereichern, stehen für Offenheit, interkulturelle Kompetenz und respektvollen Umgang.

Weitere Informationen zu unseren Mitarbeitern finden sich im Kapitel 2.V.

### Werte und Compliance

Unsere Compliance-Richtlinie legt die Werte fest, die das Handeln und die Orientierung der ISARIA Wohnbau bestimmen. Wir sind überzeugt, dass ethische und ökonomische Werte voneinander abhängig sind. Die Geschäftswelt muss um einen fairen Umgang miteinander bemüht sein und im Rahmen der vorgegebenen Normen handeln. Die Compliance-Richtlinie zur Vermeidung von Korruption beinhaltet insbesondere interne Standards zur Vergabe von Aufträgen, der Annahme und Vergabe von Geschenken und Einladungen sowie Hinweise zur Vermeidung von Interessenskonflikten. Ebenfalls distanzieren wir uns klar von Diskriminierung jeder Art.

Das Handeln unserer festen und freien Mitarbeiter orientiert sich stets an der internen Compliance-Richtlinie. Durch klare Leitlinien werden unsere Mitarbeiter dazu angehalten gegenüber Kollegen, Dienstleistern, Aktionären und unseren Kunden fair, respektvoll, professionell und integer aufzutreten.

### Ökonomische Verantwortung

Unsere ökonomische Verantwortung orientiert sich am Leitbild des „Ehrbaren Kaufmanns“, der einen

langfristigen wirtschaftlichen Erfolg mit seiner gesellschaftlichen Verantwortung verknüpft. Mit unseren Geschäftspartnern verbindet uns daher einerseits das Ringen um Preise und Qualität, andererseits blicken wir aufgrund der Prinzipien Fairness und Integrität auf beständige Partnerschaften und gemeinsame Erfolge zurück. Der langfristige wirtschaftliche Erfolg dient nicht zuletzt unseren Mitarbeitern und Aktionären, indem wir das Eigenkapital des Unternehmens kontinuierlich steigern. Hierdurch bleiben wir auch in Zukunft handlungsfähig und können Investitionschancen wahrnehmen.

## 2. Wirtschaftsbericht

### I. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Laut Winterprognose des Instituts für Weltwirtschaft (IfW) in Kiel im Dezember 2015 setzt sich in Deutschland der Aufschwung fort. Treibende Kraft ist hierbei weiterhin der starke private Konsum und eine anziehende Investitionstätigkeit. Die günstige Arbeitsmarktentwicklung sowie temporäre Faktoren wie niedrige Ölpreise sorgten für die stärkste Zunahme des Bruttoinlandsprodukts seit 15 Jahren.

Von diesen positiven Rahmenbedingungen, insbesondere von den weiterhin extrem niedrigen Finanzierungskosten, aber auch von dem Mangel an Alternativenanlagen wird auch der Wohnungsbau weiter profitieren und nach Ansicht des IfW weiter kräftig zulegen.

### II. Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland und München

#### Der Markt für Projektentwickler im Wohnungsbau

Das Immobilienjahr 2015 war extrem positiv. Die Immobilienkonjunktur in Deutschland (als Indikator für die aktuelle Situation) legte in 2015 um 14,4% zu und schloss damit im Dezember mit einem neuen Höchststand. Das Immobilienklima (als Indikator für die weiteren Aussichten) entwickelte sich zunächst im ersten Quartal 2015 mit 12,6% stark positiv, ging dann im zweiten Quartal 2015 drei Monate in Folge zurück, und legte im zweiten Halbjahr wieder deutlich zu. Per Saldo lag es im Dezember 2015 13,1% über dem Stand zum Jahresende 2014 – und damit weiterhin auf hohem Niveau. Ein Rückgang wie im zweiten Quartal ist aber auch ein Hinweis darauf, dass sich der Immobilienboom der vergangenen Monate nicht unendlich fortsetzen wird. Das Klima im Bereich Wohnungsbau lag im Dezember 2015 mit 6,4% ebenfalls klar über dem Wert von Ende 2014 und stellt sich gegenüber den anderen Asset-Klassen weiterhin als die attraktivste Asset-Klasse und damit als „sicherer Hafen“ dar. Die immo-

bilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind daher weiterhin als sehr gut einzuschätzen. Projektentwickler im Wohnungsbau haben in allen Wachstumsregionen Deutschlands damit weiterhin ein ausgezeichnetes Umfeld.

Die Bundesländer haben in ihrer Plenarsitzung am 27. März 2015 das Gesetz zur Einführung der Mietpreisbremse und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Maklercourtage gebilligt (Mietrechtsnovellierungsgesetz – MietNovG). Die Mietpreisbremse soll den Anstieg der Mieten in angespannten Wohnungsmärkten eindämmen. In diesem Gesetz sind jedoch Neubauten, die nach dem 1. Oktober 2014 erstmals genutzt und vermietet werden, von der Mietpreisbegrenzung ausgenommen. Das könnte Neubauwohnungen sowohl für private als auch für institutionelle Investoren noch attraktiver machen. Die Regelungen zur Mietpreisbremse gelten seit dem 1. Juli 2015 flächendeckend in Hamburg und seit dem 1. August 2015 im gesamten Stadtgebiet Münchens.

Deren bisherige Wirkung wird in den Medien kontrovers diskutiert. Eine nachhaltige Auswirkung auf den Immobilienmarkt bleibt abzuwarten. Derzeit ist weder ein Trend bei den Miethöhen noch bei den Immobilienverkäufen im Neubaubereich erkennbar. In München stiegen die Mieten innerhalb von nur drei Monaten um 1,5%. Lediglich in Hamburg stiegen die geforderten Mieten im Marktdurchschnitt etwas langsamer, was allerdings auch schon in den Monaten vor Einführung der Preisbremse zu beobachten war.

#### Entwicklung des Wohnungsmarkts in München

München ist einer der Top-Wohnstandorte in Deutschland. Dessen Attraktivität hat sich in 2015 nicht verändert. Der Standort München belegt weiterhin in zahlreichen nationalen Studien im Hinblick auf die für den Immobilienmarkt relevanten Faktoren, wie z. B. ökonomische und strukturelle Indikatoren, Standortstärke und Zukunftsfähigkeit der Standorte, Rang 1. So belegt München auch in dem im Oktober 2015 vorgestellten HWWI/Berenberg-Städteranking 2015 Platz 1.

Diese Studie untersuchte die 30 größten Städte hinsichtlich ihrer Zukunftsfähigkeit. Auch in internationalen Rankings liegt München regelmäßig auf den vordersten Plätzen, aktuell z. B. im City Investment Intensity Index von Jones Lang Lasalle (JLL) auf Platz 2. Münchens leistungsfähige Wirtschaftsstruktur zeigt sich unter anderem in der größten Zahl an Unternehmenszentralen je Einwohner. Als „Stadt der DAX-Konzerne“ gehört sie zu den produktivsten deutschen Metropolen. München ist zudem folgerichtig weiterhin deutschlandweit der Wohnimmobilienstandort mit dem höchsten Preisniveau.

Diese nachhaltig sehr positiven Rahmenbedingungen führten in den vergangenen Jahren zu einer anhaltend hohen Nachfrage am Münchner Wohnimmobilienmarkt, mit weiterhin klarem Aufwärtstrend bei den Kaufpreisen. Noch liegen vom Gutachterausschuss der Stadt München zwar keine Zahlen für das Gesamtjahr 2015 vor. In seiner jüngsten Veröffentlichung für das erste bis dritte Quartal 2015 meldet er aber Kaufpreise für Neubauwohnungen, die in durchschnittlichen Lagen mit rund € 6.000 pro m<sup>2</sup> um 6,2% und in guten Lagen mit rund € 6.750 pro m<sup>2</sup> um 4,7% über den Preisen zum 30. September 2014 liegen. In seinem letzten Jahresbericht für 2014 berichtete er für Neubauwohnungen in durchschnittlichen und guten Wohnlagen (Neubau und Bestand) einen Preisanstieg in 2014 von im Mittel plus 11%. Eine Differenzierung nach Wohnlagen zeigt, dass gerade in durchschnittlichen Lagen – dies ist der Bereich, in dem die ISARIA Wohnbau vornehmlich vertreten ist – die Preiselastizität noch am größten ist, d.h. die Wohnungen – relativ – noch bezahlbarer sind. Neben der bedarfsgetriebenen Nachfrage steht mittlerweile die Nachfrage nach der Vermögensanlage Wohnen mit immer größerer Bedeutung. Letztere wird durch die weiterhin niedrigen Zinsen und den einhergehenden Renditenotstand verursacht.

Seit 2014 ist auch das Thema „Immobilienblase“ verstärkt in der Diskussion. Für eine Überhitzung des Marktes spräche, wenn die Kaufpreise über einen längeren Zeitraum deutlich stärker steigen als die Mieten, da sich dann keine nachhaltigen Renditen

mehr erwirtschaften ließen. Auch müsste sich diese Preisentwicklung dauerhaft von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen entkoppeln. Zwar geht auf dem Münchner Markt die Schere zwischen Mieten und Kaufpreisen für Wohnimmobilien deutlich auseinander. So sind zwischen 2000 und 2014 die Mieten auf Basis einer Auswertung von bulwiengesa um 24% gestiegen, die Kaufpreise dagegen um 73%. Eine isolierte Betrachtung der Preisentwicklung allein ist allerdings noch nicht aussagekräftig. Diese Entwicklung kann zumindest in München weitgehend fundamental begründet werden. Zum Einen ist die Nachfrage nach Wohnraum in München ungebrochen hoch, täglich kommen im Durchschnitt 80 Menschen nach München, das bedeutet theoretisch 50 neue Wohnungen täglich. In den letzten 15 Jahren sind so mehr als 300.000 Menschen zusätzlich nach München gekommen. Im Mai 2015 konnte die Stadt München das Überschreiten der 1,5-Millionen-Einwohner-Marke vermelden. Und nach neuesten Prognosen soll die Stadt bis 2030 auf über 1,7 Mio. Einwohner anwachsen. Zum Anderen wird größtenteils „vernünftig“, also mit hoher Eigenkapitalquote und hoher Tilgung finanziert.

Auch von einem Überangebot ist München weit entfernt. Im Gegenteil: die anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien in München hat das Angebot am Markt schon länger spürbar ausgedünnt. In den ersten neun Monaten 2015 stagnierte die Anzahl der Verkäufe gegenüber dem Vorjahreszeitraum, nachdem der Gutachterausschuss München zuvor zwei Jahre in Folge einen Rückgang der Anzahl der Verkäufe auf dem Markt der Eigentumswohnungen feststellen musste. Diese Entwicklung der Vertragszahlen dokumentiert das knappe Angebot. Das wiederum kann nur durch eine deutliche und nachhaltige Ausweitung der Bautätigkeit überwunden werden. Tatsächlich sanken die Baufertigstellungen 2014 aber wieder auf rund 6.300 Wohnungen ab (nach 7.904 in 2013) und verfehlten damit den von der Stadt München auf 7.000 Wohnungen bezifferten jährlichen Neubaubedarf. Zum Anderen gehen andere Institute von einem gegenüber der Einschätzung der Stadt München tatsächlich deutlich höheren Bedarf von 11.500 bis 12.000 Wohnungen pro Jahr aus. Daneben nimmt in München, anders als

in einigen anderen deutschen Großstädten, zudem der vorhandene Platz zum Bauen weiter ab. So stehen im Stadtgebiet nur noch Flächen für rund 46.000 Wohnungen, also maximal für den Bedarf von fünf Jahren. Eine stärkere Kooperation Münchens mit dem Umland wird deshalb von zentraler Bedeutung für die weitere Entwicklung werden.

Derzeit gibt es keine Anzeichen für eine mittelfristige Entspannung der Marktsituation und somit auch nicht für größere Preisrückgänge oder gar das Entstehen einer Preisblase auf dem Münchner Immobilienmarkt. Die Kaufbereitschaft bleibt, trotz steigender bzw. gestiegener Kaufpreise, sowohl bei den Kapitalanlegern als auch bei den Eigennutzern bei einem sehr begrenzten Angebot nach wie vor groß.

### Entwicklung des Wohnungsmarkts in Hamburg

Die Attraktivität des Hamburger Wohnimmobilienmarkts ist für Projektentwickler nach wie vor ungebrochen. Hamburg vereint wie München ein hohes Kaufkraftniveau mit einer großen Einwohnerzahl. Der Immobilienmarkt in der 1,8-Millionen-Einwohner-Stadt ist, gemessen am Neubaubedarf, der Drittgrößte in Deutschland nach Berlin und München. Die Hamburger Immobilienpreise zählen mit zu den höchsten in Deutschland. Ähnlich wie München, gehört auch Hamburg zu denjenigen deutschen Metropolen, für die bis 2030 mit einem deutlichen Anstieg der Bevölkerung gerechnet wird. Bei den Städten mit den besten Zukunftschancen für Immobilien bis zum Jahr 2030 liegt Hamburg laut einer aktuellen Studie der Postbank sogar an der Spitze, noch vor München auf Platz 2. Im „Brandmeyer Stadtmarken-Monitor“ 2015 ist Hamburg sogar die beliebteste Stadt Deutschlands, noch vor München. Entsprechend ist auch in Hamburg dauerhaft mit einem Nachfrageüberhang zu rechnen. Aktuell fehlen nach Einschätzungen der Stadt auch hier mindestens 30.000 Wohneinheiten zur Deckung des Bedarfs. Hintergrund hierfür ist die deutlich zu geringe Bautätigkeit aus Vorjahren. Seit 2013 deckt der jährliche Neubau zumindest die vom lokalen „Bündnis für das Wohnen in Hamburg“ defi-

nierte Zielgröße von 6.000 Wohnungen pro Jahr ab. In einer aktuellen Prognose des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) wird allerdings zumindest für 2015 von einem Neubaubedarf in Hamburg von rund 9.500 Wohnungen ausgegangen. Danach soll der Bedarf bis 2025 schrittweise auf 6.100 Wohnungen zurückgehen.

Im ersten Halbjahr 2015 erreichten die Kaufpreise für Neubauwohnungen in Hamburg rund € 4.190 pro m<sup>2</sup>, was einen leichten Rückgang von € 30 pro m<sup>2</sup> gegenüber dem letzten Halbjahr bedeutet. Die Zeiten großer Preissprünge scheinen sich zumindest nicht ungebrochen fortzusetzen. Wegen des gegenüber München niedrigeren Preisniveaus suchen aber immer mehr Mieter bei ähnlicher Belastung eine Eigentumswohnung.

### Die Wettbewerbsposition der ISARIA Wohnbau in München

Der Wettbewerb für Wohnungsbau-Projektentwickler ist in Deutschland überwiegend kleinteilig organisiert. Viele kleinere Anbieter sind am Markt, die in den traditionellen Siedlungsstrukturen wenige kleinteilige Objekte entwickeln. Durch das seit Jahrzehnten starke Bevölkerungswachstum in München haben sich jedoch einige große Adressen etabliert, die im Wesentlichen das städtebauliche Wachstum gewährleisten. Zu diesem Kreis zählt seit einigen Jahren auch die ISARIA Wohnbau.

Im Kreis der von bulwiengesa ermittelten fünf führenden Münchner Wohnungsentwickler sind alle anderen Unternehmen seit Jahrzehnten im Familienbesitz und das „zweitjüngste“ ist auch schon 45 Jahre am Markt erfolgreich. Auf Basis einer ausreichend großen und strategischen Projektpipeline gehört damit die Entwicklung von Wohnungsbau in München offenbar zu den am wenigsten krisenanfälligen Geschäftsmodellen der Immobilienindustrie. Nach der am 6. Mai 2015 veröffentlichten Projektentwicklerstudie 2015 ist die ISARIA Wohnbau aktuell der zweitgrößte Wohnungs-Projektentwickler in München.

### Die Wettbewerbsposition der ISARIA Wohnbau in Hamburg

Der Markt für Wohnungsbau-Projektentwickler in Hamburg ist ähnlich strukturiert wie in München. Die zehn größten Hamburger Wohnprojektentwickler haben zusammen einen Anteil von gut 30% am gesamten Projektvolumen im Wohnsegment. Der größte Hamburger Wohnungsmarkttakteur ist hierbei Behrendt Wohnungsbau. Dahinter folgen in einer sehr engen Spanne nahezu gleichauf ECE, Otto Wulff, Aug. Prien und NCC.

Mit den in 2014 gesicherten Grundstücken hat die ISARIA Wohnbau den Grundstein gelegt, um zukünftig auch in Hamburg unter den TOP 10 der Wohnungsbau-Projektentwickler vertreten zu sein.

## III. Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum (Geschäftsverlauf)

### Planmäßige Rückzahlung von Anleihen

Am 16. Februar 2015 erfolgte die planmäßige Rückzahlung der Unternehmensanleihe 2014/2015 in Höhe von € 10,0 Mio.

Im zweiten Halbjahr 2015 erfolgten Rückzahlungen von Nachranganleihen über insgesamt € 15,3 Mio. an den STRATOS Mezzanine Fonds. Die Ablösung dieser Finanzierung trägt zur weiteren Reduzierung der Finanzierungskosten im Konzern bei. Damit haben wir im Konzern keine externen Mezzanine-Finanzierungen mehr, deren Verzinsung über 10% liegt.

### Vertriebsstart ProReal Deutschland Fonds 4

Mit Datum vom 23. April 2015 erhielt die One Group die Zulassung und die Genehmigung zum Vertriebsstart des ProReal Deutschland Fonds 4, ihrem ersten nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) regulierten Investmentfonds. Das geplante Emissionsvolu-

men beträgt € 75 Mio. In 2015 konnten hierauf bereits € 20 Mio. eingeworben werden.

### Erwerb von Mehrheitsbeteiligungen an zwei Projektentwicklungen

Die Gesellschaft hatte bereits im Dezember 2013 mittels notarieller Kaufverträge den Erwerb der Mehrheitsanteile an den Projektgesellschaften „Wohnbau Objekt Hansastraße GmbH“ und „Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH“ beurkundet. Zum Vollzug dieser Verträge mussten verschiedene aufschiebende Bedingungen eintreten. Diese Voraussetzungen waren am 21. April 2015 vollständig erfüllt. Die ISARIA Wohnbau hält seit diesem Zeitpunkt jeweils 90% dieser Gesellschaften und bezieht diese Gesellschaften ab diesem Zeitpunkt in ihren Konzernabschluss ein. Beide Projektgesellschaften zusammen verfügen über ein geplantes Investitionsvolumen von rund € 140 Mio.

### Entwicklungen bei den Bau-Projekten

Im Projekt *nido* in der Dr. Johann-Heitzer-Straße in Karlsfeld West erfolgte in 2015 die Fertigstellung von insgesamt sechs Bauabschnitten mit insgesamt 159 Wohneinheiten. Damit war das abgelieferte Geschäftsjahr das übergabe- und umsatzstärkste Jahr in Bezug auf dieses Großprojekt. Auf dem 115.000 Quadratmeter großen Areal übergibt die ISARIA Wohnbau seit 2010 in 12 Bauabschnitten insgesamt 553 Wohneinheiten, von denen zum Berichtsstichtag nun 450 Einheiten übergeben sind. Zum 1. Januar 2016 befanden sich insgesamt noch 42 Wohneinheiten im Bau, die bis auf ein Musterhaus bereits vollständig verkauft sind. Die Bauanträge für die letzten noch nicht begonnenen Bauabschnitte mit insgesamt 61 Einheiten wurden alle noch im Dezember 2015 eingereicht. Der Vertriebsstart weiterer Baufelder hängt von der Erteilung der entsprechenden Baugenehmigungen ab, die jedoch kurzfristig zugesagt sind.

Im Revitalisierungs-Projekt *APP.ARTMENTS* in der Vogelweidestraße 5 in München-Bogenhausen mit insgesamt 167 Wohnungen waren per Ende 2014 bereits

149 Wohnungen übergeben. In 2015 erfolgen Verkauf und Übergabe der restlichen Wohnungen fortlaufend. In 2015 konnten weitere 17 Wohnungen mit einem Verkaufsvolumen (Umsatzerlösen) von € 6,7 Mio. übergeben werden. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung sind bis auf eine letzte Einheit alle Apartments verkauft.

In dem Sanierungsprojekt *St. Bonifatius* konnten nach erfolgter Fertigstellung auch des Vordergebäudes bis auf eine noch nicht verkaufte Wohnung alle Einheiten in diesem Gebäudeteil sowie das Gemeinschaftseigentum des gesamten Objekts in 2015 übergeben werden. Die Bautätigkeiten im Rückgebäude waren bereits im Geschäftsjahr 2014 abgeschlossen und die Wohnungen übergeben.

### Projektentwicklungen München

Für die Projektentwicklung *Tower* in München-Obersendling wurde Ende Dezember 2014 das Planungsverfahren mit drei Architektenteams und ein städtebaulicher und landschaftsplanerischer Wettbewerb auf Grundlage des am 22. Oktober 2014 vom Stadtrat gefassten Eckdatenbeschlusses gestartet. Die Entscheidung der Jury und des Beratergremiums mit Präsentation der Ergebnisse erfolgte am 8. Mai 2015. Für den *Tower* empfiehlt das Beratergremium, den Entwurf von Meili Peter Architekten aus München als Grundlage für das Bebauungsplanverfahren zur Umnutzung des Hochhauses zu einem Wohnstandort zu berücksichtigen. Nach Abschluss des Wettbewerbs und des Planungsverfahrens wurde im dritten Quartal der Antrag auf Einleitung eines vorhabenbezogenen Bebauungsplanverfahrens gestellt. Diesem Antrag hat der Stadtrat der Landeshauptstadt München am 16. Dezember 2015 mit dem Einleitungsbeschluss zugestimmt. Mit der erfolgten Beschlussfassung wurde offiziell die Bauleitplanung eingeleitet. Damit befindet sich diese Projektentwicklung bereits in einem rechtlich zielführenden Stadium hinsichtlich der geplanten Nutzung überwiegend zu Wohnzwecken.

Im Projekt *Diamant-Quartier* in München-Allach wurde am 29. Juli 2015 der Eckdaten- und Aufstellungs-

beschluss vom Stadtrat gefasst. Hiermit wurde ein weiterer Meilenstein für den Bau eines weiteren großen Wohnquartiers erreicht. Von September bis Dezember 2015 lief der mit der Landeshauptstadt München abgestimmte städtebauliche und landschaftsplanerische Wettbewerb. Der Siegerentwurf wurde am 15. Dezember 2015 ermittelt und verkündet. Dieser ist nun die Grundlage für das Bebauungsplanverfahren, das planmäßig im ersten Quartal 2016 beginnen wird.

Für das Gebäude in der Elsenheimerstraße in München liegt bereits eine positiv beschiedene Bauvoranfrage zum Umbau als Boardinghouse/Wohnen vor. Eine zweite Bauvoranfrage über Planungsfragen wurde am 15. Juni 2015 beantwortet. Architekt und Fachplaner passen ihre Planungen aufgrund des Bauvorbescheids an und entwickeln die Entwurfsplanung zu einer genehmigungsfähigen Planung weiter. Mögliche alternative Konzepte werden in dem Zusammenhang ebenfalls untersucht und geprüft.

Das Objekt *Tübinger Straße* umfasst einen aufgegebenen Produktionsstandort in München-Westpark. Die Projektgesellschaften Wohnbau Objekt Hansastraße GmbH und Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH teilen sich diesen Standort, d.h. diese verfügen über die an den jeweiligen Parallelstraßen gelegenen Grundstücke, die rückwärtig aneinandergrenzen. Die Grundstücke waren bisher schon einheitlich überbaut und die mit Vorbescheid vom 21. Mai 2014 abgesicherte Neubebauung sieht ebenfalls eine einheitliche Entwicklung mit überwiegend Wohnen und zu einem geringeren Anteil Gewerbe (überwiegend Einzelhandel) vor. Seit Übernahme der Projektgesellschaften im zweiten Quartal 2015 wird die Machbarkeit einer separaten Entwicklung beider Grundstücke untersucht. Dabei soll freifinanziertes Wohnen und Einzelhandel auf dem Grundstück Tübinger Straße konzentriert werden. Ein Teil der leer stehenden Produktionshallen auf beiden Grundstücken werden der Stadt München seit dem 15. August 2015 zur Unterbringung von Flüchtlingen vermietet. Die Bewirtschaftung obliegt ausschließlich der Stadt München und ist so kurzfristig ausgelegt, dass die geplanten Baumaßnahmen dazu nicht im Widerspruch stehen.

Insgesamt liegen nun für alle unsere Münchner Projektentwicklungen Stadtratsbeschlüsse oder Bauvorbescheide für die angestrebte Wohnbaunutzung vor.

### Projektentwicklungen Hamburg

Für das ehemalige Bürogebäude im Kapstadtring in Hamburg wurde nach interner Abwägung das Konzept eines Boardinghouse als künftige Nutzung gewählt. Dazu wurde die entsprechende Planung erstellt und im August 2015 der entsprechenden Bauantrag eingereicht. In diesem Projekt soll bereits Mitte 2016 der Baubeginn erfolgen.

Für das Grundstück in Hamburg Nord laufen mit der Bezirksverwaltung und dem Senat der FHH zur Zeit Verhandlungen und Abstimmungen für die Inhalte zur Aufstellung eines Bebauungsplanes. Bei entsprechend positivem Verlauf dieser Abstimmungen könnte noch im zweiten Halbjahr 2016 der Baubeginn auch in diesem Projekt erfolgen.

### Erweiterung der Finanzimmobilien

Im Rahmen seiner permanenten Analyse zur risikooptimierten Realisierung von Erträgen aus den Projektentwicklungen hat der Vorstand im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 nach Überprüfung alternativer Strategien entschieden, zwei bisherige Entwicklungsprojekte sowie eine Beteiligung der One Group in die Finanzimmobilien umzugliedern und im Bestand weiterzuentwickeln. Dies betrifft die Projektentwicklungen *Kapstadtring* in Hamburg und *Hansastraße* in München, sowie die Beteiligung der One Group an einer Wohnanlage im Großraum Köln mit 78 vermieteten Wohneinheiten. Letzteres sollte ursprünglich wohnungsweise an Kapitalanleger verkauft werden, kann in der aktuell sehr günstigen Zinslandschaft nun aber Basis eines bestandshaltenden Fondsmodells werden.

### Personelle Veränderung im Vorstand

Christian Dunkelberg hat den Aufsichtsrat im Mai darüber informiert, dass er für eine weitere Verlänge-

rung seines im November 2015 ausgelaufenen Vertrages nicht zur Verfügung steht. Eine Neubesetzung des dritten Vorstandsbereichs ist nicht geplant. Die Aufgaben von Christian Dunkelberg wurden auf die anderen zwei Vorstandsmitglieder verteilt.

### Wiederwahl des Aufsichtsrats

In der Hauptversammlung am 8. Mai 2015 wurden alle drei bisherigen Mitglieder des Aufsichtsrats für weitere drei Jahre in ihrem Amt bestätigt. In der konstituierenden Sitzung direkt im Anschluss an die Hauptversammlung wurde Herr Professor Dr. Raimund Baumann erneut zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt. Herr Robert Unger wurde zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

#### IV. Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Im Geschäftsjahr 2015 war der Fokus, neben einer weiteren Verbesserung der Finanzierungskosten, zum Einen auf die Bautätigkeit in unserem laufenden Großprojekt *nido* in Karlsfeld gerichtet. Zum Anderen konnten in 2015 wesentliche Fortschritte im Bereich der Projektentwicklungen erzielt werden. Diese Aktivitäten spiegeln sich aufgrund der Aktivierung der damit verbundenen Kosten allerdings grundsätzlich nicht im laufenden Ergebnis wider. Sie bilden aber das Fundament für den Erfolg in zukünftigen Perioden. Ein Ergebnis der in 2015 erzielten Fortschritte in den Projektentwicklungen war allerdings auch die Entscheidung, zwei Projekte zur Wahrung zukünftiger Ertragschancen in den Eigenbestand zu übernehmen und in die Finanzimmobilien umzugliedern.

In 2015 wurde eine notarielle Verkaufsleistung im Einzelverkauf von insgesamt € 23,2 Mio. (Vorjahreszeitraum: € 75,2 Mio.) generiert. Hinzu kamen in 2014 weitere € 51,5 Mio. aus dem Verkauf einer abgeschlossenen Projektentwicklung an einen Investor. Die Höhe der Verkaufsleistung im Einzelverkauf

war in 2015 ganzjährig maßgeblich geprägt durch die im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht in dem erforderlichen Umfang bzw. nicht in der erforderlichen Geschwindigkeit erteilten Baugenehmigungen im Großprojekt *nido* in Karlsfeld. Somit konnte die Abverkaufsgeschwindigkeit in 2015 nicht gesteigert werden.

Aus der notariellen Verkaufsleistung abzüglich bereits übergebener Einheiten ergibt sich zum 31. Dezember 2015 aufgrund der umfangreichen Übergaben in 2015 ein gegenüber dem Vorjahr deutlich niedrigerer Auftragsbestand von € 19,9 Mio. (31. Dezember 2014: € 83,6 Mio.). Dieser Auftragsbestand sichert den zukünftigen Umsatz. Die für 2016 geplanten Umsätze aus dem Verkauf von Objekteinheiten im Einzelverkauf sind zum Zeitpunkt der Berichterstattung im März 2016 hieraus und aus weiteren nach dem Bilanzstichtag erfolgten notariellen Verkäufen dennoch bereits zu knapp 80% verkauft. Aufgrund der mehrjährigen Realisierungsphase unserer Projekte unterliegt der Umsatzausweis starken abrechnungsbedingten Schwankungen, die die Vergleichbarkeit mit Vorjahren beeinflussen.

Die Ertragslage der ISARIA Wohnbau in 2015 ist geprägt von im Umfang rund 40% unter Vorjahresniveau liegenden, aber gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich ertragsstärkeren, Umsatzerlösen aus Projektübergaben. Diese stammen im Wesentlichen aus den aktuellen Bauabschnitten im Projekt *nido* in Karlsfeld und spiegeln die Preissteigerungen am Münchner Wohnungsmarkt der letzten Jahre wider. Daraus resultieren zunächst eine gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich verbesserte Rohertrags- und EBIT-Marge. Daneben ist das Ergebnis des Geschäftsjahres 2015 maßgeblich beeinflusst durch das Neubewertungsergebnis aus der Umgliederung von drei bisher zur Veräußerung bestimmten Objekten

aus den Vorräten in die Finanzimmobilien und der in diesem Zusammenhang erfolgten Bilanzierung zu Marktwerten. Dies betrifft zwei Projektentwicklungen sowie eine von der One Group gehaltene Beteiligung. Die retrospektive Anwendung der Marktwertbilanzierung für die Finanzimmobilien führte auch zu einer Änderung des Ausweises von Vorjahreszahlen. Dies betrifft die Positionen Neubewertungsergebnis, Abschreibungen, und (latenter) Ertragsteuerveränderung. Des Weiteren führten insbesondere Entschädigungsleistungen in Höhe von T€ 2.641 zu hohen sonstigen betrieblichen Erträgen. Das Konzerngesamtergebnis nach Steuern beträgt T€ 8.130 nach T€ 9.229 im Vorjahr.).

Siehe T 03  
Ertragslage

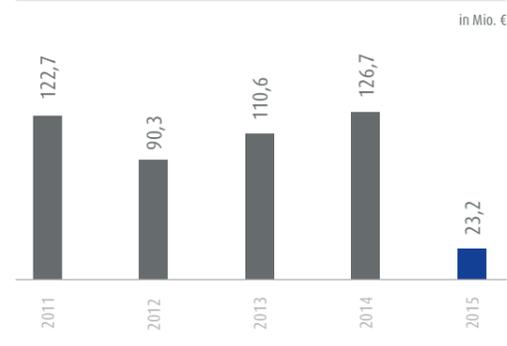
Siehe G 06  
Konzernergebnis  
nach Steuern

Siehe G 07  
Umsatzrendite

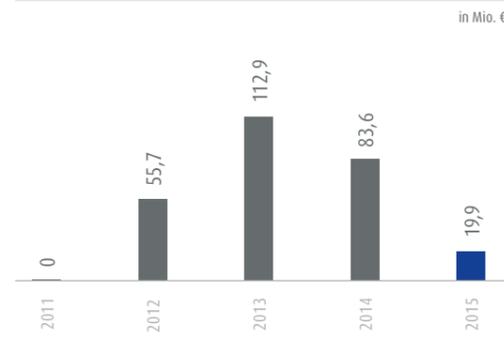
Siehe G 04  
Notarielle Verkaufsleistung  
(Einzel- und Globalverkauf)

Siehe G 05  
Auftragsbestand

G 04 | Notarielle Verkaufsleistung (Einzel- und Globalverkauf)



G 05 | Auftragsbestand



T 03 | Ertragslage

	01.01. – 31.12.2015 T€	01.01. – 31.12.2014* T€	Veränderung T€
Umsatzerlöse	92.170	160.224	-68.054
Gesamtleistung	122.216	170.329	-48.113
Materialaufwand	-89.147	-127.635	38.488
<b>Rohertrag</b>	<b>33.069</b>	<b>42.694</b>	<b>-9.625</b>
<i>Rohertragsmarge</i>	36%	27%	-
Personalaufwand	-6.644	-6.604	-40
Neubewertung der Finanzimmobilien	11.022	-1.508	12.530
sonstige betriebliche Erträge	4.335	1.697	2.638
sonstige betriebliche Aufwendungen	-12.637	-13.217	580
<b>EBIT</b>	<b>27.766</b>	<b>21.643</b>	<b>6.123</b>
Finanzergebnis	-15.362	-10.904	-4.458
EBT	12.404	10.739	1.665
Ertragsteuerveränderung/ -ertrag	-4.274	-1.510	-2.764
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>8.130</b>	<b>9.229</b>	<b>-1.099</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Das Umsatzvolumen (Umsätze aus dem Verkauf von Objekteinheiten, aus der Vermietung sowie aus anderen Lieferungen und Leistungen) beträgt im Geschäftsjahr 2015 T€ 92.170 (Vj. T€ 160.224). Da bilanziell die Umsatzrealisierung für Verkäufe regelmäßig erst bei Fertigstellung (Übergabe) und nicht kontinuierlich mit dem Baufortschritt erfolgt, hängt die Höhe der jährlich ausgewiesenen Umsatzerlöse aus Verkäufen von den jeweiligen Fertigstellungsterminen einzelner Bauobjekte ab und unterliegt entsprechend starken Schwankungen.

Die Umsatzerlöse sind vor allem durch die Erlöse aus den im jeweiligen Zeitraum übergebenen Wohneinheiten aus Einzelverkäufen bestimmt. Diese betrafen in 2015 im Wesentlichen insgesamt 159 Übergaben aus sechs in 2015 fertiggestellten Bauabschnitten im Neubau-Projekt *nido* (ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 1 GmbH, ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH und ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH) sowie Übergaben von 17 Wohneinheiten im Revitalisierungs-Projekt *APP.ARTMENTS* (Living Bogenhausen GmbH). Daneben kamen, in geringerem Umfang, Übergaben aus Fertigstellungen im Revitalisierungs-Projekt *St. Bonifatius* hinzu. Im Vorjahr schlug darüber hinaus der Verkauf einer abgeschlossenen Projektentwicklung zum Jahresende 2014 mit T€ 51.450 zu Buche.

In die Gesamtleistung fließt neben den Umsatzerlösen die Bestandsveränderung der laufenden Bauobjekte gemäß dem Baufortschritt (Bestandserhöhung) und den Übergaben (Bestandsverminderung) der aktuellen Berichtsperiode ein. Per Saldo weist der ISARIA Wohnbau Konzern im Geschäftsjahr 2015 eine Bestandserhöhung in Höhe von T€ 30.046 (Vj. T€ 10.105) aus.

Die Materialaufwendungen sind in 2015 mit T€ 89.147 gegenüber 2014 (T€ 127.635) um T€ 38.488 gesunken. Hierbei enthalten die Aufwendungen des Geschäftsjahres 2015 Aufwendungen in Höhe von T€ 47.276 aus im Rahmen der Erstkonsolidierung zweier Projektgesellschaften erstmalig einbezogenen Grundstücken. Der Vorjahreswert enthält Kaufpreise für Grundstücke in Höhe von insgesamt T€ 67.696. Rechnet man diese Effekte heraus, sind die Materialaufwendungen um T€ 18.068 gesunken. Dieser Rückgang spiegelt das im

Vergleich zum Vorjahreszeitraum niedrigere Bauvolumen nach der hohen Anzahl an im Laufe des Jahres fertiggestellten und übergebenen Einheiten wider.

Die Rohertragsmarge (Rohertrag in Relation zum Umsatz) lag in 2015 bei knapp 36% (Vj. 27%). Hierin spiegeln sich die Preissteigerungen am Münchner Wohnungsmarkt der letzten Jahre wider.

Der Ertrag aus der Neubewertung der Finanzimmobilien in Höhe von T€ 11.022 (Vorjahreszeitraum: T€ -1.508) resultiert aus der im Rahmen der Umgliederung von drei bisher zur Veräußerung bestimmten Objekten aus den Vorräten in die Finanzimmobilien erfolgten Neubewertung dieser Objekte zum Marktwert. Dieser Ertrag ist in Höhe von T€ 5.152 dem Segment *Neubau*, in Höhe von T€ 4.942 dem Segment *Revitalisierung*, in Höhe von T€ 791 dem Segment *One Group* und in Höhe von T€ 137 dem Segment *Sonstige* zuzuordnen. Diesem Ertrag steht ein Aufwand aus latenten Steuern in Höhe von insgesamt T€ 3.812 gegenüber.

Die sonstigen betrieblichen Erträge des Berichtsjahres beinhalten mit T€ 2.193 einen Anspruch auf Entschädigungsleistungen für von der Gesellschaft bereits in Vorjahren verauslagte Nachlaufkosten eines Altobjekts. Daneben sind in dieser Position im Wesentlichen weitere erhaltene Entschädigungsleistungen in Höhe von T€ 448, T€ 444 Erträge aus dem Verkauf einer Minderheitsbeteiligung (Vorjahreszeitraum: T€ 0) sowie T€ 842 aus der Auflösung von Rückstellungen enthalten (Vorjahreszeitraum: T€ 275). Im Wert des Vorjahreszeitraums waren darüber hinaus noch Erträge aus der Ausbuchung einer Verbindlichkeit in Höhe von T€ 821 enthalten.

Die Personalaufwendungen sind im Berichtszeitraum mit T€ 6.644 gegenüber T€ 6.604 im Vorjahreszeitraum fast unverändert. Im Jahresmittel waren in 2015 im ISARIA Wohnbau Konzern 59 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt (Vj: 55 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter). Hiervon entfallen 11 (Vj: 14) Mitarbeiter auf die One Group. Der Anstieg des durchschnittlichen Personalstamms um gut 9% führte per Saldo zu keinem nennenswerten Anstieg der Personalkosten.

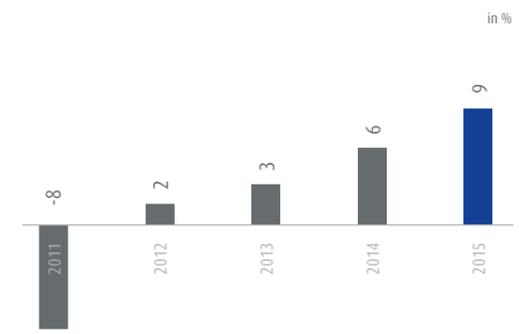
Siehe G 08  
Umsatzerlöse

Siehe G 09  
Rohertrag  
Siehe G 10  
Rohertragsmarge

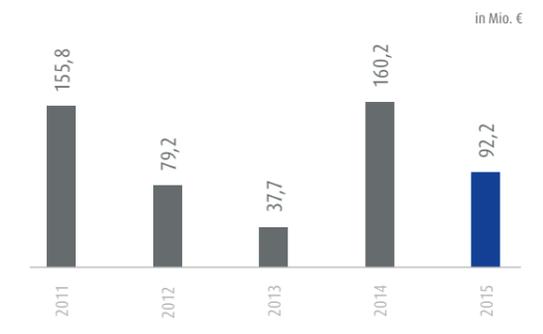
G 06 | Konzernergebnis nach Steuern



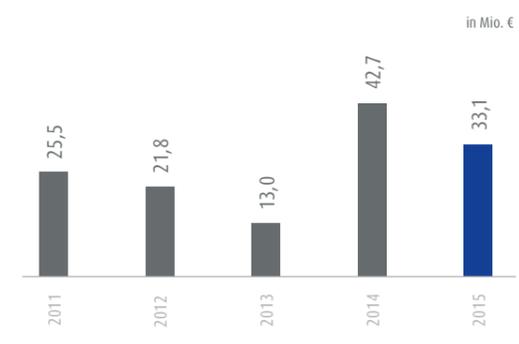
G 07 | Umsatzrendite



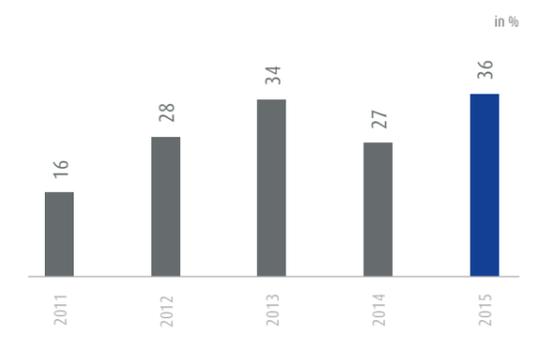
G 08 | Umsatzerlöse



G 09 | Rohertrag



G 10 | Rohertragsmarge



Siehe G 11  
EBIT

Siehe G 12  
EBIT-Marge

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind mit T€ 12.637 in 2015 im Vergleich zum Vorjahr (T€ 13.217) um T€ 580 gesunken. Die Vertriebsprovisionen liegen dabei um T€ 1.609 unter dem Wert des Vorjahreszeitraums. Gegenläufig wirken im Wesentlichen höhere Verwaltungskosten für die ProReal Deutschland Fonds der One Group aufgrund der strengeren Anforderungen des KAGB in Höhe von T€ 573, eine im Berichtszeitraum angefallene Vorsteuerkorrektur für Vorjahre in Höhe von T€ 255 sowie um T€ 155 höhere Nutzungsausfallentschädigungen an Käufer.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) hat sich in 2015 mit T€ 27.766 verglichen mit dem Vorjahreszeitraum (T€ 21.643) um T€ 6.123 bzw. gut 28% verbessert. Bezogen auf die Umsatzerlöse ergibt sich hieraus eine EBIT-Marge von 30% (Vj. knapp 14%).

Das negative Finanzergebnis erhöhte sich in 2015 mit T€ -15.362 gegenüber T€ -10.904 im Vorjahr um T€ 4.458 bzw. 40,9%. Die Finanzerträge fielen mit T€ 229 in 2015 gegenüber dem Vorjahr (T€ 4.028) deutlich niedriger aus. Grund hierfür sind im Vorjahreswert enthaltene Erträge (Einmaleffekt) aus Barwertanpassungen von Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 3.216. Die Finanz-

Siehe G 13  
Finanzaufwendungen

Siehe G 14  
Ø Zinssatz auf zinstragende Verbindlichkeiten

aufwendungen erhöhten sich in 2015 gegenüber dem Vorjahr (T€ 15.626) um 2% auf T€ 15.930. Sie betreffen im Wesentlichen mit T€ 4.523 Zinszahlungen an Kreditinstitute und mit T€ 9.790 Ausschüttungen an Anleger der Projektentwicklungsfonds. Die Erhöhung der Finanzaufwendungen steht in direktem Zusammenhang mit den gegenüber dem Vorjahreszeitraum im Jahresdurchschnitt um knapp 22% höheren zinstragenden Verbindlichkeiten. Diese wiederum resultieren direkt aus dem entsprechend höheren zu finanzierenden Projektvolumen. Dieser im Verhältnis hierzu deutlich unterproportionale Anstieg der Finanzierungsaufwendungen spiegelt die deutlich verbesserte Finanzierungsstruktur wider. Der durchschnittliche Zinssatz aller zinstragenden Verbindlichkeiten konnte in 2015 weiter auf nun 7,9% (Vj: 9,5%) gesenkt werden. Das Ergebnis aus At-Equity-Beteiligungen betrug im Berichtszeitraum T€ 339 (Vj. T€ 693).

Das Konzernergebnis vor Steuern zeigt sich für 2015 im Vergleich zum Vorjahr leicht verbessert. Mit T€ 12.404 liegt es um T€ 1.665 bzw. gut 15% über dem Vorjahreswert von T€ 10.739. Die Ertragsteuern in Höhe von T€ -4.274 (Vj: T€ -1.510) resultieren im Wesentlichen aus der Bildung von passiven latenten

Steuern aus der oben beschriebenen Neubewertung von Finanzimmobilien in Höhe von T€ 3.812. Im Vorjahr resultierten sie im Wesentlichen aus der Berücksichtigung der Mindestbesteuerung für Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer bei der ISARIA Wohnbau in Höhe von T€ -2.491, dem im Wesentlichen ein Ertrag aus der Auflösung von passiven latenten Steuern in Höhe von T€ 1.322 gegenüber stand. Das Nachsteuerergebnis ist aufgrund der in diesem Jahr höheren Ertragsteuern mit T€ 8.130 etwas niedriger als im Vorjahr (T€ 9.229).

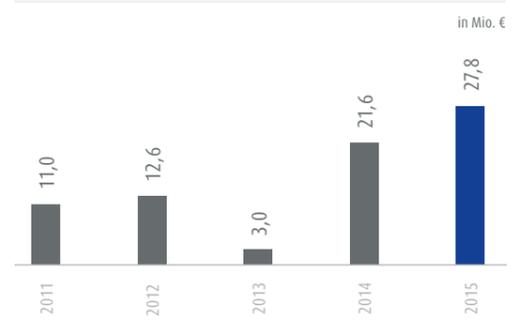
Der Geschäftsverlauf auf Gesamtkonzernebene lag in 2015 hinsichtlich Umsatzerlöse, Finanzierungs- und Overheadkosten weitgehend im Plan. Die Rohertragsmarge blieb jedoch aufgrund von höher als geplant angefallenen Materialaufwendungen hinter den Erwartungen zurück. Durch den Ertrag aus der Neubewertung sowie sonstiger betrieblicher Erträge wurde letztlich das ursprünglich prognostizierte Ergebnis nach Steuern im hohen einstelligen Millionenbereich erzielt. Die wirtschaftliche Lage der ISARIA Wohnbau hat sich damit im abgelaufenen Geschäftsjahr nochmals deutlich verbessert.

### Ertragslage der Segmente

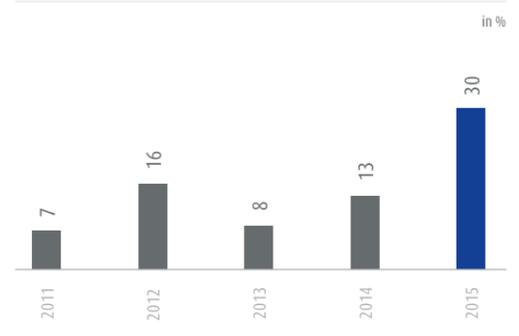
Bezogen auf die Segmente stellt sich die Ertragslage des ISARIA Wohnbau Konzerns wie folgt dar:

Die Umsatzerlöse des größten Segments *Neubau* verringerten sich aufgrund der bereits oben beschriebenen Systematik zwischen erfolgten Übergaben und Umsatzrealisierung um T€ 33.352 auf T€ 79.076 (Vj. T€ 112.429). Im Vorjahr war hierin auch der Verkauf der bereits erwähnten abgeschlossenen Projektentwicklung enthalten. Aus dem gesamten Neubewertungsergebnis entfallen auf dieses Segment T€ 5.151 (Vj. T€ 0). Die diesem Segment zuzuordnenden sonstigen betrieblichen Erträge sind im Wesentlichen aufgrund der im abgelaufenen Geschäftsjahr ertragswirksam erfassten Ansprüche auf Entschädigungsleistungen von T€ 1.396 im Vorjahr auf T€ 3.943 in 2015 gestiegen. Das Segment-EBIT sank dennoch um T€ 2.598 auf T€ 19.681 (Vj. T€ 22.279). Die Finanzierungsaufwendungen stiegen leicht um T€ 378 bzw. 4% auf T€ 10.343 (Vj. T€ 9.965). Das Segmentergebnis vor Steuern beträgt T€ 10.063 (Vj. T€ 13.328). Die diesem Segment zugeordneten Ertragsteuern in Höhe von T€ 2.460 stammen im Wesentlichen aus latenten Steuern auf

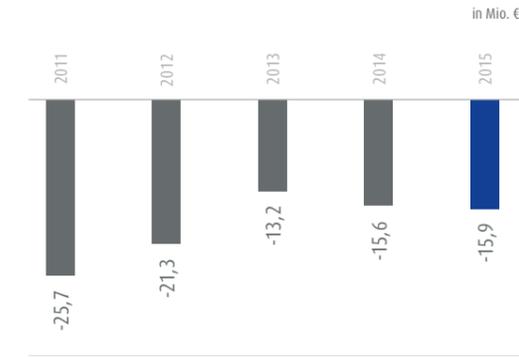
G 11 | EBIT



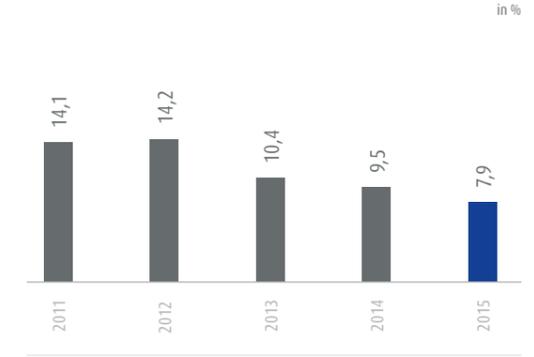
G 12 | EBIT-Marge



G 13 | Finanzaufwendungen



G 14 | Ø Zinssatz auf zinstragende Verbindlichkeiten



das Neubewertungsergebnis. Im Vorjahr (T€ -2.915) stammten sie im Wesentlichen aus der Mindestbesteuerung auf Ebene der ISARIA Wohnbau AG. Das Segmentergebnis nach Steuern beträgt T€ 7.603, nach T€ 10.414 im Vorjahr.

Die Umsatzerlöse des Segments *Revitalisierung* betragen in 2015 T€ 9.343 nach T€ 44.633 im Vorjahr. Aus dem gesamten Neubewertungsergebnis entfallen auf dieses Segment T€ 4.942 (Vj. T€ 0). Das Segment-EBIT ist dadurch deutlich gestiegen auf T€ 10.882 (Vj. T€ 5.061), ebenso das Ergebnis vor Steuern mit T€ 4.963 (Vj. T€ 161). Die diesem Segment zugeordneten Ertragsteuern in Höhe von T€ 1.686 entfallen im Wesentlichen auf latente Steuern auf das Neubewertungsergebnis. Im Vorjahr waren die Ertragsteuern aufgrund eines Ertrags aus der Auflösung passiver latenter Steuern positiv. Das Segmentergebnis nach Steuern beträgt T€ 3.277 (Vj. T€ 785).

Die Geschäftstätigkeit des Segments *One Group* ist im Wesentlichen ein Zinsmargengeschäft. Dieses bildet sich im Finanzergebnis ab. Die One Group steuert im Berichtszeitraum ein nur leicht positives Finanzergebnis in Höhe von T€ 323 (Vj. 3.362) bei. Die Abweichung zum Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus einer vorgezogenen Ausschüttung an die Anteilseigner der Fonds für das vierte Quartal. In den Vorjahren war diese Ausschüttung jeweils erst nach dem Bilanzstichtag erfolgt. Diesem Finanzergebnis stehen zunächst im Wesentlichen die Overheadkosten (Personalkosten und sonstige betriebliche Aufwendungen abzüglich sonstiger betrieblicher Erträge) gegenüber. Diese haben sich in Summe, aufgrund einer entsprechenden Reduzierung der Personalkosten, um T€ 625 reduziert. Des Weiteren entfällt auf dieses Segment ein Neubewertungsergebnis in Höhe von T€ 791 (Vj. T€ 0). Im Berichtszeitraum ergibt sich so ein negatives Segmentergebnis vor Steuern in Höhe von T€ -1.200 (Vj. T€ 112). Das Steuerergebnis beträgt, im Wesentlichen aufgrund latenter Steuern auf das Neubewertungsergebnis sowie aufgrund einer teilweisen Auflösung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorräte, T€ -555. Im Vorjahr war das Steuerergebnis, im Wesentlichen resultierend aus einem Ertrag aus der Erhöhung aktiver latenter Steuern auf Verlustvorräte, mit T€ 460 positiv.

Dies führt insgesamt zu einem Segmentergebnis nach Steuern, aber vor Berücksichtigung der Abschreibung auf die im Rahmen des Erwerbs der One Group GmbH erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände, in Höhe von T€ -1.755 (Vj. T€ 572). Dies entspricht dem intern berichteten wirtschaftlichen Segmentergebnis. Dem Segment *One Group* sind jedoch auch die im Rahmen des Erwerbs der One Group GmbH erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände auf Konzernebene zuzuordnen. Hierauf erfolgte im abgelaufenen Geschäftsjahr eine planmäßige Abschreibung in Höhe von T€ 1.133 (Vj. T€ 1.133). Dem steht gegenüber die darauf entfallende Auflösung passiver latenter Steuern in Höhe von T€ 362 (Vj. T€ 362). Insgesamt ergibt sich danach für das Segment *One Group* ein negatives Ergebnis nach Steuern in Höhe von T€ 2.562 (Vj. T€ -199).

Die Umsatzerlöse des Segments *Sonstiges* in Höhe von T€ 3.022 (Vj. T€ 2.987) stammen, neben Einnahmen in Zusammenhang mit der Vermietung der Finanzimmobilien, mit T€ 2.355 (Vj. T€ 2.333) auch aus der Vermietung des für einen Finanzinvestor verwalteten Apartment-Hauses in der Schillerstraße. Des Weiteren entfällt auf dieses Segment ein Neubewertungsergebnis in Höhe von T€ 137 (Vj. T€ -1.508). Das Segment-EBIT in 2015 beträgt T€ 163. Im Vorjahr war es aufgrund eines Einmaleffektes aus der außerplanmäßigen Abschreibung eines Teiles der Finanzimmobilien auf den niedrigeren Zeitwert, die aufgrund der retrospektiven Anwendung der Bewertung zu Marktwerten nun im Neubewertungsergebnis erfasst wird, belastet und betrug T€ -1.314. Nach Berücksichtigung der Finanzaufwendungen für die Finanzimmobilien ergibt sich so ein Segmentergebnis vor Steuern in Höhe von T€ 15 (Vj. T€ -1.730). Das Ergebnis nach Steuern beträgt aufgrund eines positiven Ertragssteuerergebnisses T€ 81 (Vj. T€ -1.771).

### Marktwerte der Vorräte

Bei einem Projektentwickler wie der ISARIA Wohnbau werden die zentralen Vermögenswerte – die zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Vorräte im Bau – zu Anschaffungskosten bilanziert. Dies unterscheidet die Bilanz des ISARIA Wohnbau Konzerns grundlegend von

derjenigen eines Immobilien-Bestandshalters, bei dem die zentralen Vermögenswerte zu Marktwerten bilanziert werden. Um dennoch eine gewisse Vergleichbarkeit mit Immobilien-Bestandshaltern herstellen zu können, wurde der Fair Value dieser Vorräte deshalb von der Gesellschaft mittels marktgängiger Residualwertberechnungen selbst ermittelt und von einem externen Sachverständigen bestätigt. Bei dieser Bewertungsmethode werden die Ertragswerte durch einen Gutachter in Abstimmung mit den Projektentwicklern geschätzt. Die budgetierten Fertigstellungskosten inklusive eines angemessenen Entwicklergewinns werden von den Ertragswerten in Abzug gebracht. Das Residuum dieser Bewertungsmethode ergibt dann den Verkehrswert unserer Projektentwicklungen. Auf der Grundlage dieser Verkehrswerte berechnet die Gesellschaft aus den erläuterten Vergleichsgründen den Net-Asset-Value (NAV) nach den EPRA-Standards, die internationale Vergleichsgröße zur Beurteilung von Immobiliengesellschaften. In die Berechnung des EPRA NAV der ISARIA Wohnbau fließt das bilanzielle Eigenkapital vor Minderheiten, ergänzt um die stillen Reserven aus der Residualwertberechnung der Vorräte ein. 2014 wurde durch einen Verkauf über Buch- und Residualwert die Werthaltigkeit der Verkehrswerte belegt.

Die NAV-Betrachtung kann bei einem Projektentwickler nur der Risikobewertung dienen. Ermittelt wird der Wert, zu dem die Projekte im aktuellen Stadium oberhalb der Buchwerte an Dritte verkauft werden könnten. Der Unternehmenswert eines Entwicklers bzw.

der Aktie ergibt sich jedoch darüber hinaus aus den zukünftigen Gewinnen, die bei eigener Realisierung dieser und weiterer Projekte laufend und in Zukunft erzielt werden. Damit wird der Unternehmenswert regelmäßig immer deutlich über dem NAV liegen.

Die Gesellschaft nimmt diese Berechnungen unter Berücksichtigung der EPRA Best Practice Recommendations vom Dezember 2014 vor. Nach diesen Empfehlungen sind „Trading Properties“ mit ihrem Marktwert ohne Berücksichtigung latenter Steuern anzusetzen, da der EPRA NAV den immobilienwirtschaftlichen Wert des Eigenkapitals widerspiegeln soll. Nach dieser Methodik ergab sich zum 31. Dezember 2014 der EPRA NAV des ISARIA Wohnbau Konzerns mit T€ 112.763. Zum 31. Dezember 2015 erhöhte sich der EPRA NAV auf T€ 120.944. Grund hierfür ist im Wesentlichen das gestiegene Eigenkapital.

### Vermögenslage

Die Vermögenslage ist maßgeblich geprägt durch einen starken Rückgang der kurzfristigen Vermögenswerte bei einem gegenläufigen Anstieg der langfristigen Vermögenswerte. Die Bilanzsumme ist zum 31. Dezember 2015 mit T€ 279.174 gegenüber T€ 301.053 zum 31. Dezember 2014 um gut 7% gesunken.

Die langfristigen Vermögenswerte haben sich mit T€ 71.340 zum Berichtsstichtag im Vergleich zum

☐☐☐  
Siehe T 04  
EPRA NAV

☐☐☐  
Siehe T 05  
Vermögenslage

T 04 | EPRA NAV – ISARIA Wohnbau Konzern

	31.12.2015 T€	31.12.2014 T€
Eigenkapital (vor Minderheiten)	30.955	23.349
Stille Reserven Vorräte	89.989	89.414
<b>EPRA NAV</b>	<b>120.944</b>	<b>112.763</b>
<b>Anzahl Aktien</b>	<b>23.764</b>	<b>23.764</b>
<b>NAV je Aktie</b>	<b>5,09</b>	<b>4,75</b>

31. Dezember 2014 (T€ 38.725) deutlich erhöht. Wesentlich hierfür ist die bereits weiter oben beschriebene Umgliederung zweier bisher in den Vorräten gehaltenen Projektentwicklungen sowie einer Beteiligung der One Group zu den Finanzimmobilien in Höhe von insgesamt T€ 34.337 sowie der anschließenden Neubewertung zum beizulegenden Zeitwert in Höhe von T€ 11.022. Gegenläufig wirkten im Wesentlichen planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte.

Die kurzfristigen Vermögenswerte sind mit T€ 207.833 zum 31. Dezember 2015 im Vergleich zum 31. Dezember 2014 (T€ 262.328) in Summe um 21% gesunken. Wesentlich reduzierten sich hierbei die Forderungen aus Grundstücksverkäufen aufgrund des im Februar 2015 erfolgten Zahlungseingangs des zu diesem Zeitpunkt fälligen Kaufpreises aus dem zum Jahresende 2014 erfolgten Verkauf einer abgeschlossenen Projektentwicklung um T€ 53.742. Der Geldeingang hieraus wurde maßgeblich zur Tilgung der Unternehmensanleihe, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen verwendet. Damit reduzierten sich auch die Zahlungsmittel um T€ 10.080 von T€ 42.090 zum 31. Dezember 2014 auf T€ 32.011 zum Berichtsstichtag. Gegenläufig entwickelten sich im Wesentlichen die zum Verkauf bestimmten

Grundstücke und anderen Vorräte, die sich trotz der erfolgten Übergaben im Berichtszeitraum sowie der Umgliederung der drei Objekte zu den Finanzimmobilien per Saldo um T€ 6.056 erhöhten. Maßgeblich hierfür ist der Zugang von zwei Grundstücken in Höhe von T€ 46.562 im Rahmen der Erstkonsolidierung zweier Projektgesellschaften im zweiten Quartal 2015, der den Abgang aus den im Geschäftsjahr erfolgten Übergaben kompensiert.

### Finanzlage

Das Eigenkapital erhöhte sich in 2015 im Wesentlichen in Höhe des Konzernergebnisses nach Steuern um T€ 7.606 auf T€ 30.955 am Berichtsstichtag gegenüber dem 31. Dezember 2014 (T€ 23.349). Aufgrund der gegenläufig zum Anstieg des Eigenkapitals leicht gesunkenen Bilanzsumme stieg die Eigenkapitalquote überproportional auf nun 11,1% gegenüber 7,8% zum 31. Dezember 2014.

Die langfristigen Schulden erhöhten sich von T€ 115.763 zum 31. Dezember 2014 um T€ 15.565 auf T€ 131.328 zum 31. Dezember 2015. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus einer Erhöhung des langfristigen Anteils der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften. Dieser erhöhte

sich durch die vom ProReal Deutschland Fonds 4 im Berichtszeitraum eingeworbenen Gelder um T€ 19.392. Gegenläufig entwickelten sich die langfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten. Sie verringerten sich per Saldo um T€ 7.912. Der Umgliederung eines Bankkredits in Höhe von T€ 14.500 zu den kurzfristigen Finanzschulden sowie der Rückführung verschiedener Bankkredite im Laufe des Jahres stand die Aufnahme weiterer Bankkredite gegenüber, die zum Berichtsstichtag mit insgesamt T€ 11.186 valutieren.

Die kurzfristigen Schulden verringerten sich von T€ 161.941 zum 31. Dezember 2014 um T€ 45.051 bzw. rund 28% auf T€ 116.890 zum Berichtsstichtag. Zunächst reduzierte sich der kurzfristige Anteil der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften per Saldo um T€ 2.981. Grund hierfür ist zum Einen die Auszahlung des Gewinnanspruchs gegenüber den Anlegern des JK Fonds I. Dieser Alt-Fonds ist damit vollständig abgewickelt. Zum Anderen wurde die Ausschüttung an die Anleger der Projektentwicklungsfonds für das 4. Quartal 2015 noch in 2015 vorgenommen, während sie im Vorjahr erst im ersten Quartal des Folgejahres erfolgte und deshalb zum Bilanzstichtag noch in den Verbindlichkeiten enthalten war. Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Nicht-Banken haben sich

im Berichtszeitraum um insgesamt T€ 25.318 durch die Rückzahlung der Unternehmensanleihe im Februar 2015 sowie weiterer Anleihen reduziert. Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten erhöhten sich im Berichtszeitraum um T€ 32.779. Im Rahmen der bereits erwähnten Erstkonsolidierung wurden hier Bankverbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr in Höhe von T€ 32.200 übernommen. Des Weiteren erhöhte die bereits erwähnte Umgliederung eines Bankkredits wegen Änderung der Fristigkeiten diese Position. Dem stand im Wesentlichen die Tilgung eines Kredits gegenüber, der im Dezember 2014 im Rahmen der Erstkonsolidierung einer Projektentwicklung übernommen wurde. Die Verbindlichkeiten aus Anzahlungen reduzierten sich im Zuge der Übergabe fertiggestellter Wohneinheiten um T€ 27.099. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen reduzierten sich durch Zahlung um T€ 21.401. Die übrigen Schulden verringerten sich im Wesentlichen durch die Tilgung von zwei Darlehen, die ebenfalls im Dezember 2014 im Rahmen der Erstkonsolidierung einer Projektentwicklung übernommen wurden, um insgesamt T€ 4.964. Gegenläufig entwickelten sich die Sonstigen Rückstellungen, die sich um T€ 4.209 erhöhten. Ursächlich hierfür war eine Erhöhung der Rückstellungen für Risiken aus Prozessen in abgeschlossenen Bauprojek-

Siehe G 16  
Finanzlage -  
Fremdfinanzierungen

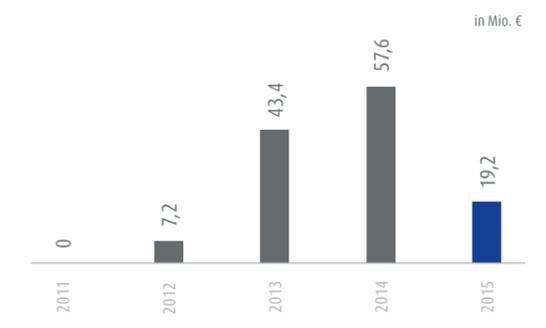
Siehe G 15  
Eingewobenes Kapital  
One Group Fonds

### T 05 | Vermögenslage

	31.12.15 T€	31.12.2014* T€	Veränderung T€
Langfristige Vermögenswerte	71.340	38.725	32.615
Kurzfristige Vermögenswerte	207.833	262.328	-54.495
davon: Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	142.495	136.439	6.056
Eigenkapital	30.955	23.349	7.606
Eigenkapital-Quote	11,1%	7,8%	-
Langfristige Schulden	131.328	115.763	15.565
Kurzfristige Schulden	116.890	161.941	-45.051
<b>Bilanzsumme</b>	<b>279.174</b>	<b>301.053</b>	<b>-21.879</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

### G 15 | Eingewobenes Kapital One Group Fonds



ten um T€ 4.188. Dem steht die erstmalige Aktivierung entsprechender Regressansprüche in Höhe von T€ 4.634 Mio. (Vj. T€0) gegenüber.

Die flüssigen Mittel des Konzerns haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2014 (T€ 42.090) um T€10.079 verringert und betragen am Berichtsstichtag T€32.011. Über diese Mittel kann der Konzern zum 31. Dezember 2015 in Höhe von T€ 17.119 (Vorjahr: T€17.003) frei verfügen.

Der Rückgang der frei verfügbaren Zahlungsmittel setzt sich zusammen aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von T€ 29.357 (Vorjahreszeitraum: T€ -34.452), dem Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von T€ 957 (Vorjahreszeitraum: T€ 62) sowie dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von T€ -30.198 (Vorjahreszeitraum: T€ 38.999).

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt im Berichtszeitraum T€ 29.357 nach T€ -34.452 im Vorjahr und resultiert im Wesentlichen aus dem Konzernergebnis vor Ertragssteuern in Höhe von T€ 12.404 zuzüglich der Abschreibungen (T€ 1.378) und dem Finanzergebnis (T€ 15.362), abzüglich dem Neubewertungsergebnis der Finanzimmobilien (T€ 11.022), dem Rückgang der zum Verkauf bestimmten Grundstücke um T€ 6.420, dem Rückgang der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerten um T€ 65.710, einem Rückgang der unverzinslichen Verbindlichkeiten und Rückstellungen um T€ 71.787 sowie aus den gezahlten Ertragsteuern in Höhe von T€ 561. Die Veränderung des Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit im Vergleich zum Vorjahr resultiert dabei im Wesentlichen aus der Reduzierung der Forderungen aufgrund einer im Februar 2015 erfolgten Kaufpreiszahlung aus dem

Verkauf einer abgeschlossenen Projektentwicklung zum Jahresende 2014.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beträgt in 2015 T€ 957 (Vorjahreszeitraum: T€ 62) und resultiert im Wesentlichen aus im Rahmen der Erstkonsolidierung zweier Projektgesellschaften übernommenen Zahlungsmittel in Höhe von T€ 1.510 abzüglich Auszahlungen für den Erwerb von Sachanlagen in Höhe von T€ 519.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit ist negativ und beträgt in 2015 T€ -30.198 nach T€ 38.999 im Vorjahr. Die Tilgungen von Finanzschulden in Höhe von T€ 59.483 überstiegen die Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzierungsmitteln für die laufende Bautätigkeit in Höhe von T€ 34.368 und Zinszahlungen in Höhe von T€ 5.083. Der positive Cashflow aus

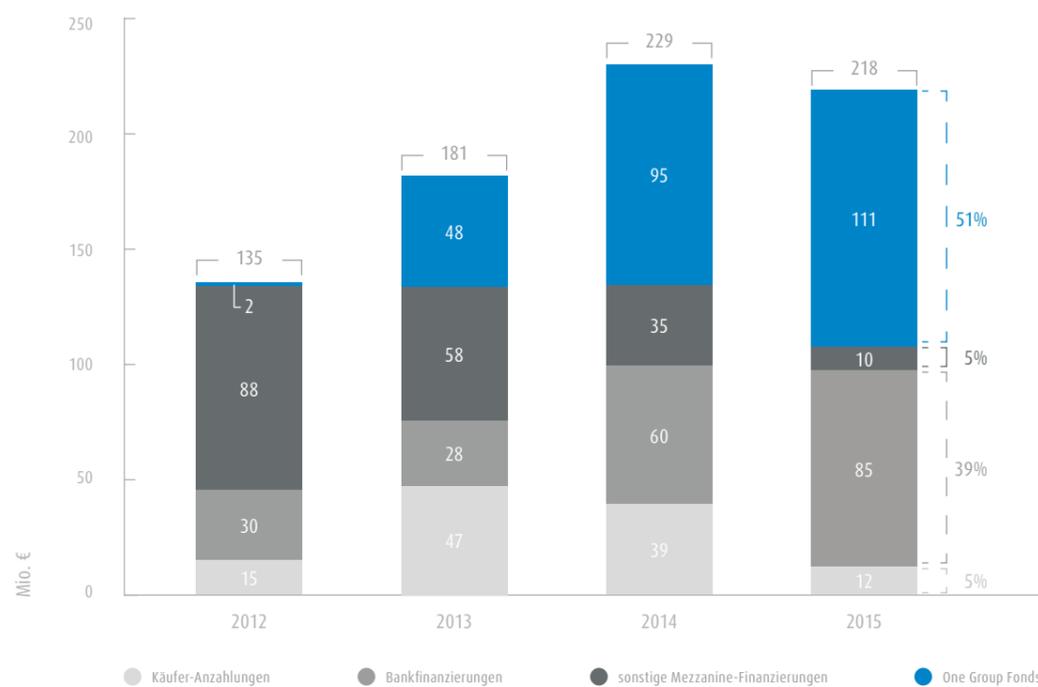
der laufenden Geschäftstätigkeit ermöglichte in 2015 neben den laufenden Zinszahlungen auch eine Reduzierung der Finanzschulden. Im Vorjahr diente der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit der Finanzierung des negativen Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit.

### Gesamteinschätzung zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ISARIA Wohnbau

Die positive Marktentwicklung der letzten Jahre spiegelte sich auch in 2015 in unserem Konzernabschluss in Form von hohen Umsätzen und einer weiter gestiegenen operativen Profitabilität nieder. Die durchschnittlichen Finanzierungskosten konnten erneut gesenkt werden. Damit konnte die Finanz- und Ertragskraft des ISARIA Wohnbau Konzerns im

Siehe T 06  
Finanzlage

G 16 | Finanzlage – Fremdfinanzierungen



T 06 | Finanzlage

	31.12.15 T€	31.12.14 T€	Veränderung T€
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>17.119</b>	<b>17.003</b>	<b>117</b>
	01.01. – 31.12.2015 T€	01.01. – 31.12.2014 T€	Veränderung T€
Cashflow aus			
laufender Geschäftstätigkeit	29.357	34.452	63.809
Investitionstätigkeit	957	62	895
Finanzierungstätigkeit	-30.198	38.999	-69.197

Geschäftsjahr 2015 weiter und nachhaltig verbessert werden. Auch die Vermögenslage hat sich durch die deutliche Stärkung des Eigenkapitals nochmals spürbar verbessert. Zusammen mit den nun weit fortgeschrittenen Projektentwicklungen sieht dies der Vorstand als sehr gute Voraussetzungen für das angestrebte weitere Wachstum des Unternehmens an.

## V. Mitarbeiter

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind für die ISARIA Wohnbau einer der entscheidenden Erfolgsfaktoren. Ihre vielfältigen Kompetenzen, ihre Erfahrungen, ihre Leistungsfähigkeit und ihr Engagement fördern die weitere Entwicklung des Konzerns.

### Entwicklung der Mitarbeiterzahl

Der Personalbestand hat sich auf Jahressicht um 3 (Vj. 10) Mitarbeiter erhöht. Dabei stand 11 (Vj. 21) Neueinstellungen eine Fluktuation von 8 (Vj. 11) Mitarbeitern gegenüber. Nach dem starken Personalaufbau im Vorjahr haben wir uns auch in 2015 leicht verstärkt. Dieser Anstieg ist Ausdruck des bereits erfolgten sowie des Weiteren geplanten Wachstums der Gesellschaft.

Zum Stichtag am 31. Dezember 2015 waren damit innerhalb des ISARIA Wohnbau Konzerns 62 (Vj. 60) Mitarbeiter beschäftigt. Davon waren in München 22 (Vj. 19) Mitarbeiter im Bereich Management und Administration, 14 (Vj. 15) Mitarbeiter im Bereich Projektentwicklung (Technik) und 15 (Vj. 14) Mitarbeiter in den Bereichen Verkauf, Marketing und Kundenbetreuung tätig, bei der One Group in Hamburg waren 11 (Vj. 12) Mitarbeiter angestellt. Daneben beschäftigt der ISARIA Wohnbau Konzern, vornehmlich im Bereich Vertrieb und Projektleitung, freiberufliche Mitarbeiter. Die ISARIA Wohnbau AG selbst beschäftigte in 2015 durchschnittlich 49 (Vj. 41) Mitarbeiter.

Bezogen auf das gesamte Personal haben wir mit 60% (Vj. 57%) einen hohen Frauenanteil. An den Führungspositionen haben Frauen einen Anteil von 25% (Vj. 29%).

### Förderung von Mitarbeitern und Führungskräften

Die ISARIA fördert und unterstützt gezielt die Weiterentwicklung ihrer Mitarbeiter und Führungskräfte. Hierbei werden die Weiterbildungsmaßnahmen individuell auf die Bedürfnisse der einzelnen Mitarbeiter abgestimmt.

Die ISARIA Wohnbau übernimmt auch bei der Nachwuchsförderung gesellschaftliche Verantwortung. Unser Unternehmen ist Ausbildungsbetrieb. Wir beschäftigen aktuell einen Auszubildenden im Ausbildungsberuf Industriekaufmann/-frau. Daneben beschäftigen wir mehrere Mitarbeiter als Werkstudenten bzw. im Rahmen eines Trainee-Programms.

## 3. Prognosebericht

Die im Konzernabschluss 2014 berichtete Prognose hinsichtlich des Geschäftsverlaufs in 2015 beinhaltete Aussagen zur Höhe der Umsatzerlöse, zur Rohertragsmarge und zum EBIT, zur Entwicklung der Finanzierungskosten, zum operativen Ergebnis des Teilkonzerns One Group, zum Konzernergebnis nach Steuern, sowie zur notariellen Verkaufsleistung und zum geplanten Kapitalzufluss durch die Fonds der One Group. Die Zielerreichung hinsichtlich der einzelnen

finanziellen Kennzahlen ist in der Tabelle T 07 „Soll-Ist-Vergleich der Konzernprognosen“ dargestellt.

Die nachfolgenden Aussagen zum zukünftigen Geschäftsverlauf und zu den dafür als maßgebend beurteilten Einflussfaktoren Markt, Branche und Unternehmen basieren auf den Einschätzungen des Vorstands. Grundsätzlich bergen Prognosen das Risiko, dass die Entwicklungen weder in ihrer Tendenz



Siehe T 07  
Soll-Ist-Vergleich der  
Konzernprognosen

T 07 | Soll-Ist-Vergleich der Konzernprognosen

Finanzielle Kennzahl	Ist 2014	Prognose 2015	Ist 2015	Erläuterung
Umsatzerlöse	€ 160,2 Mio.	€ 100,0 Mio.	€ 92,2 Mio.	In dem prognostizierten Wert waren € 7 Mio. aus dem Verkauf einer Projektentwicklung enthalten. Diese Projektentwicklung wurde aufgrund eines mittlerweile vorliegenden besseren Alternativkonzepts zur Wahrung zukünftiger Ertragschancen nicht verkauft, sondern in die Finanzimmobilien umgegliedert.
Rohertragsmarge	27%	deutlich über 30%	36%	
EBIT	€ 21,6 Mio.	mindestens auf Höhe des EBIT 2014	€ 27,8 Mio.	Enthält ungeplante Erträge aus der Neubewertung der Finanzimmobilien.
Finanzierungsaufwendungen	€ 15,6 Mio.	bis zu 20% über 2014	€ 15,9 Mio./ + 2,0%	Der Anstieg ist trotz im Jahresdurchschnitt deutlich erhöhtem Finanzierungsvolumen aufgrund weiter verbesserter Konditionen erheblich niedriger ausgefallen.
operatives Ergebnis Teilkonzern One Group (EBT*)	€ 0,1 Mio.	leicht positives Ergebnis	€ -1,7 Mio.	Durch das deutlich niedrigere Einwerbegergebnis (vgl. unten) blieben auch die Erträge hinter dem Plan zurück.
Ergebnis nach Steuern	€ 9,3 Mio.	hoher einstelliger Millionenbereich	€ 8,1 Mio.	
Notarielle Verkaufsleistung	€ 127 Mio.	abhängig von der Geschwindigkeit der Erteilung von Baugenehmigungen/bis zu € 64 Mio.	€ 23 Mio.	In der Prognose war u.a. der Verkaufsstart für die Projektentwicklung Elsenheimer Straße enthalten. Dieser ist nicht erfolgt, da für diese Projektentwicklung alternative Verwertungskonzepte geprüft werden.
Auftragsbestand zum 31.12.	€ 84 Mio.	keine Prognose abgegeben	€ 20 Mio.	Dies ist eine direkte Folge der niedrigeren notariellen Verkaufsleistung.
Kapitalzufluss One Group Fonds	€ 58 Mio.	mindestens € 36 Mio.	€ 20 Mio.	Der länger als geplante Genehmigungsprozess durch die BaFin für das nach dem neu eingeführten KAGB konzipierten Produkt (AIF) führte zu einem deutlich späteren Vertriebsstart und in dessen Folge auch zu einem niedrigerem Einwerbegergebnis.

\* Vor Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände aus der Kaufpreisallokation

noch ihrem Ausmaß tatsächlich eintreten. Die wesentlichen Risiken sind im Risiko- und Chancenbericht erläutert.

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung sowie die Wohnungsmärkte München und Hamburg

Nach Ansicht des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel (IfW) setzt sich in Deutschland zum Jahreswechsel 2015/2016 der Aufschwung fort. Sowohl Beschäftigung, Löhne und privater Konsum, als auch Investitionen ziehen aktuell an. Für 2016 rechnet das IfW demnach in Deutschland mit einem Wirtschaftswachstum um 2,2%, verglichen mit 1,8% in 2015. Auch in der Eurozone gewinnt laut IfW-Prognose die Wirtschaft allmählich an Fahrt und wird in 2016 und 2017 um 1,7% bzw. 2,0% wachsen.

Bezogen auf den Wohnungsmarkt in den sieben größten deutschen Städten und insbesondere die Märkte in München und Hamburg sind die Aussichten für Projektentwickler vielversprechend. Eine hohe Nachfrage, eine zu geringe Bautätigkeit und das unverändert sehr niedrige Zinsumfeld sprechen nach Ansicht führender Analysten für weiter steigende Wohnungspreise. Steigende Bevölkerungszahlen in den Ballungsgebieten sorgen für eine weiterhin hohe Nachfrage. Die Bautätigkeit wird nach Ansicht von Branchenexperten auch in 2015 weiter unter dem Bedarf bleiben. Deutschlandweit steht mit 245.000 in 2014 fertiggestellten Wohneinheiten für 2015 ein Neubaubedarf von rund 306.000 Wohnungen pro Jahr gegenüber, wobei alle bisherigen Zuwanderungsprognosen auf Grund der Flüchtlingsthematik als überholt gelten. Der Preisanstieg in vielen deutschen Städten ist deshalb weiterhin zu einem guten Teil fundamental begründet.

Die niedrigen Finanzierungszinsen halten dabei den Wohneigentumserwerb trotz steigender Preise weiterhin erschwinglich. Auch mangelnde Alternativ-Anlagen begünstigen den Erwerb von Wohneigentum zusätzlich. Deshalb sollten die Preise auf dem Wohnungsmarkt der sieben größten deutschen Städte auch in 2016 weiter steigen, wenn auch mit etwas

nachlassender Dynamik. Eine Überhitzung ist nach Experten-Ansicht zwar in einigen Teilmärkten nicht auszuschließen, eine Immobilienblase sei aber vorerst wenig wahrscheinlich.

Dieser Trend war auch in 2015 ungebrochen und führte, gepaart mit dem Trend zu mehr Haushalten im Verhältnis zur Bevölkerung, zu einer weiter starken Nachfrage nach Wohnraum. Auf dem Hypothekenzinsmarkt ist keine wesentliche Veränderung zu erwarten. Damit wird der Wohnimmobilienerwerb auch für die Zukunft positiv unterstützt. Vor diesem Hintergrund kann von weiter steigenden Mieten und Kaufpreisen ausgegangen werden, an denen der ISARIA Wohnbau Konzern mit seinem Geschäftsmodell partizipieren wird.

Auch in 2016 wird der Zuzug von Flüchtlingen ein wichtiges Thema bleiben, das Auswirkungen auf die Wohnungsmärkte haben wird. Die konzentrierte Unterbringung kann unerwartete lokale Lagebeeinträchtigungen auslösen. Insgesamt wird der Druck auf die Wohnungsmärkte in den Ballungsräumen zunehmen. Damit sind aber auch zunehmende staatliche Eingriffe zu erwarten, die auf die Geschäftstätigkeit positive und negative Auswirkungen haben können. Da insgesamt Anreize der Neubautätigkeit erforderlich sind, erwartet die Gesellschaft überwiegend neue Chancen aus staatlichen Maßnahmen. Dies gilt etwa für eine erhöhte Abschreibungsmöglichkeit von Neubau-Mietswohnungen.

### Künftige Entwicklung der Geschäftstätigkeit

Die künftige Ausrichtung der Gesellschaft folgt aus der weiter oben im Kapitel „Konzernstrategie“ beschriebenen Wachstumsstrategie. Dies bedeutet, dass der klare Fokus auf Wohnimmobilien bei strikten Investitionskriterien konsequent beibehalten wird. Die beschlossene Wachstumsstrategie soll perspektivisch durch eine regionale Expansion auf weitere deutsche Großstädte sowie auf das Münchner Umland erfolgen.

In den kommenden fünf Jahren plant die ISARIA Wohnbau, ihre laufenden Projektentwicklungen in München und Hamburg mit einem Umsatzvolumen von ca. € 1

Mrd. zu realisieren. Unter den aktuellen Marktbedingungen schätzt der Vorstand der ISARIA derzeit eine Rohertragsmarge von durchschnittlich rund 25% als realisierbar ein. Zugleich soll die bestehende Pipeline durch gezielte Akquisitionen weiter ausgebaut werden, um zusätzliche Ertragspotenziale zu erschließen. Langfristig plant ISARIA die Pipeline soweit auszubauen, dass auf Fünfjahressicht durchschnittlich ein Umsatz von zirka € 300 Mio. p.a. realisiert werden kann.

Alle Münchner Projektentwicklungen haben spätestens seit 2015 gesichertes Wohnbaurecht. In drei dieser Projektentwicklungen wird bereits in 2016 mit der Umsetzung begonnen werden, ebenso in einer der beiden Projektentwicklungen in Hamburg. Der Vertriebsstart für diese Projektentwicklungen wird voraussichtlich ab 2017 erfolgen. Die Fertigstellungen in den Münchner Projektentwicklungen wird nach derzeitiger Planung ab

den Jahren 2018 erwartet. In Hamburg scheint aktuell sogar eine Fertigstellung zumindest von einzelnen Bauabschnitten schon in 2017 realisierbar. Insofern geht der Vorstand ab 2017 sowohl von stetig steigenden Umsatzerlösen als auch von deutlich ansteigenden Ertragskennzahlen aus.

### Entwicklung der Finanz- und Ertragslage 2016

2016 wird ein Übergangsjahr werden. Nachdem in 2015 in unserem aktuellen Großprojekt *nido* in Karlsfeld große Fortschritte in der Fertigstellung des Gesamtprojekts erzielt wurden, verteilt sich das verbleibende Umsatzvolumen aus diesem Bauvorhaben in Höhe von rund € 70 Mio. auf die Jahre 2016 und 2017. Erst ab 2017 werden dann Fertigstellungen aus den in 2016

#### T 08 | Prognose 2016

Finanzielle Kennzahl	Ist 2015	Prognose 2016
Umsatzerlöse	€ 92,2 Mio.	rund € 110,0 Mio., davon rund € 30,0 Mio. aus dem Einzelverkauf im Projekt <i>nido</i>
Rohertragsmarge	36%	29%
EBIT	€ 27,8 Mio.	rund € 23,0 Mio.
Finanzierungsaufwendungen	€ 15,9 Mio.	€ 18,0 Mio. bis € 18,5 Mio.
operatives Ergebnis Teilkonzern One Group (EBT <sup>*)</sup> )	€ -1,7 Mio.	leicht positives Ergebnis < € 1,0 Mio.
Ergebnis nach Steuern	€ 8,1 Mio.	Geplant ist ein mittlerer einstelliger Millionenbetrag. Darin enthalten sind neben der planmäßigen Fertigstellung bestimmter Bauabschnitte im Großprojekt <i>nido</i> in Karlsfeld verschiedene Einzeleffekte wie der Verkauf mindestens einer Projektentwicklung. Die hieraus erzielbaren Ergebnisbeiträge sind zum jetzigen Zeitpunkt jedoch schwer vorhersehbar, woraus ein relativ breiter Korridor möglicher Ergebnisabweichungen resultiert.
Notarielle Verkaufsleistung	€ 23 Mio.	rund € 30 Mio. aus dem Einzelverkauf in Karlsfeld
Auftragsbestand zum 31.12.	€ 20 Mio.	rund € 20 Mio.
Kapitalzufluss One Group Fonds	€ 20 Mio.	bis zu € 55 Mio.

\* Vor Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände aus der Kaufpreisallokation

## 4. Risiko- und Chancenbericht

geplanten Baustarts neuer, oben beschriebener, Projektentwicklungen hinzukommen.

Der Auftragsbestand von rund € 20 Mio. zum 31. Dezember 2015 sowie weitere nach dem Bilanzstichtag bereits erfolgte notarielle Verkäufe decken bereits knapp 80% der für 2016 geplanten Umsätze aus dem Einzelverkauf ab. Die Bauleistungen für diese geplanten Fertigstellungen sind bereits komplett oder weitgehend vergeben.

Darüber hinaus planen wir für 2016 den Verkauf mindestens einer bestehenden Projektentwicklung.

Siehe T 08  
Prognose 2016

Insgesamt erwarten wir für unsere finanziellen Leistungsindikatoren in 2016 die in Tabelle T 08 dargestellte Entwicklung.

Die ISARIA Wohnbau AG als Einzelgesellschaft hat selbst nur in unwesentlichem Umfang eine eigene operative Geschäftstätigkeit. Sie ist mit ihren Tochter- und Beteiligungsgesellschaften durch zahlreiche Unternehmensverträge und Haftungsverhältnisse eng verbunden. Damit ist für die Gesellschaft die wirtschaftliche Entwicklung ihrer Tochter- und Beteiligungsgesellschaften von zentraler Bedeutung. Die Ergebnisse dieser Unternehmen werden auch für 2016 der maßgebliche Faktor für die wirtschaftliche Entwicklung der ISARIA Wohnbau AG sein. Auf Basis der für 2016 in den Tochter- und Beteiligungsgesellschaften geplanten positiven Ergebnisbeiträge erwarten wir für die ISARIA Wohnbau als Einzelgesellschaft für das Geschäftsjahr 2016 auf Basis des HGB-Jahresabschlusses ein negatives Ergebnis nach Steuern im mittleren einstelligen Millionen-Euro-Bereich. Im Vorjahr beinhaltet die Prognose für die Einzelgesellschaft für das Geschäftsjahr 2015 Aussagen zum Ergebnis nach Steuern auf Basis des HGB-Jahresabschlusses. Dieses wurde im mittleren einstelligen Millionen-Euro-Bereich prognostiziert. Mit einem negativen Ergebnis nach Steuern in Höhe von € -1,3 Mio. wurde diese Prognose nicht eingehalten. Das auf Konzernebene wirksam gewordene Ergebnis aus der Neubewertung der Finanzimmobilien nach IFRS kommt im Einzelabschluss nach HGB nicht zum Tragen. Im Einzelnen gelten für eine Abweichungs-

analyse für die Einzelgesellschaft die gleichen Aspekte, die oben bereits für die Abweichungsanalyse auf Konzernebene ausgeführt wurden. Im Einzelabschluss der ISARIA Wohnbau wirken sich diese Aspekte entsprechend im Beteiligungsergebnis aus.

### Gesamteinschätzung

Gegenwärtig sind keine Anzeichen für einen kurz- oder mittelfristigen Nachfragerückgang auf den Wohnimmobilienmärkten in München und Hamburg zu erkennen. Mit seinen langjährigen Marktkenntnissen, der gesicherten Projektpipeline, der konzerneigenen Finanzierungsplattform sowie einer deutlich verbesserten Eigenkapitalausstattung und Bonität kann der ISARIA Wohnbau Konzern überproportional an der positiven Entwicklung insbesondere des attraktiven Münchner Immobilienmarkts partizipieren.

Der prognostizierte Bevölkerungszuwachs in den deutschen Ballungszentren bis zum Jahre 2025 sowie die stetig steigende Anzahl an Haushalten sind wichtige Indikatoren für den Konzern, dass der Absatz mittelfristig gesichert ist und die prognostizierten mittel- und langfristigen Wachstumsziele erreicht werden können.

Zusammenfassend sieht der Vorstand gesicherte Chancen, auch für das Übergangsjahr 2016 mit den im Bau befindlichen und weitestgehend verkauften Objekteinheiten und weiteren Maßnahmen ein positives Ergebnis erwirtschaften zu können und mit den zum Teil bereits weit fortgeschrittenen im Bestand befindlichen Projektentwicklungen ab 2017 das angestrebte Wachstum des Konzerns erfolgreich umzusetzen und die Finanz- und Ertragslage dann spürbar verbessern zu können.

### I. Risikomanagementsystem

Der ISARIA Wohnbau Konzern ist im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit zahlreichen Unsicherheiten, Veränderungen, und damit einhergehenden Risiken ausgesetzt. Um in diesem Umfeld erfolgreich zu agieren und seine Position als erfolgreicher Anbieter attraktiver Wohnimmobilien weiter zu entwickeln und zu stärken, muss das Unternehmen mögliche Entwicklungen frühzeitig antizipieren und daraus resultierende Risiken systematisch erfassen, bewerten und steuern. Ebenso wichtig ist es, Chancen zu erkennen und zu nutzen. Ein funktionierendes Risiko- und Chancen-Management-System ist daher zentrales Element einer wertorientierten Unternehmensführung.

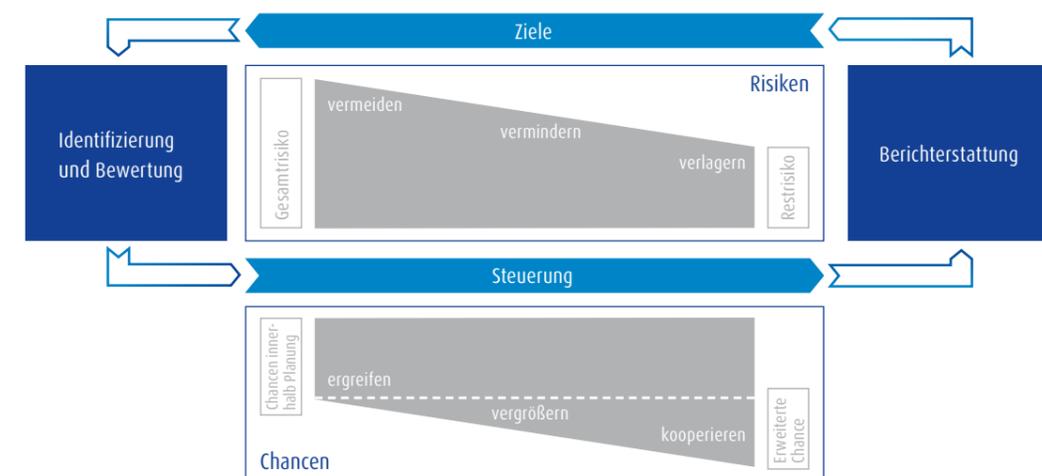
Neben der betriebswirtschaftlichen Notwendigkeit resultiert das Erfordernis eines Risiko-Management-Systems auch aus Vorschriften und gesetzlichen Regelungen (z. B. § 91 Abs. 2 Aktiengesetz und Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz).

Das konzernweite Risikomanagementsystem erfasst die externen, strategischen, operativen, finanziellen und Reputationsrisiken und Chancen unserer vollkonsolidierten Unternehmen. Inhaltlich ähnliche Risiken werden zu Risikoarten, zum Beispiel Risiken im regulatorischen Umfeld, finanzwirtschaftliche Risiken, Risiken im technischen Umfeld oder Projektrisiken zusammengefasst. Diese werden durch den Risikobeauftragten aufbereitet, ausgewertet und regelmäßig an die zuständigen Entscheidungsträger kommuniziert, welche die Risikosteuerung wahrnehmen. Die Überwachung und Steuerung der identifizierten Risiken bilden den Schwerpunkt des internen Kontrollsystems, für das auf Konzernebene der Vorstand verantwortlich ist. Das interne Kontrollsystem ist integraler Bestandteil des Risikomanagementsystems.

Das Risikomanagement wird als kontinuierlicher Prozess durchgeführt, der in die Phasen Identifikation, Bewertung, Steuerung und Berichterstattung unterteilt ist (vgl. Schaubild).

Siehe G 17  
Kontinuierlicher  
Prozess des Risiko- und  
Chancen-Management-  
Systems

G 17 | Kontinuierlicher Prozess des Risiko- und Chancen-Management-Systems



Das System wurde auch im abgelaufenen Geschäftsjahr stetig weiterentwickelt und aktualisiert. Dies ist eine laufende, mit hoher Priorität verfolgte, Managementaufgabe.

Der Abschlussprüfer prüft im Rahmen seines gesetzlichen Prüfungsauftrages für die Jahres- und Konzernabschlussprüfung, ob das Risikofrüherkennungssystem geeignet ist, unternehmensgefährdende Risiken und Entwicklungen frühzeitig zu erkennen. Das System entspricht den gesetzlichen Anforderungen an ein Risikofrüherkennungssystem und steht im Einklang mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex.

einem festen Scoring-Schema und nach festgelegten, nachfolgend dargestellten Kriterien bewertet.

Der Erwartungswert ist dabei das Produkt aus möglichem Schaden und Eintrittswahrscheinlichkeit. Dabei gelten folgende Beurteilungsmaßstäbe:

	Eintrittswahrscheinlichkeit	Bewertung	Punkte
1	> 0 % bis 5 %	fast ausgeschlossen	0,05
2	> 5 % bis 20 %	unwahrscheinlich	0,2
3	> 20 % bis 60 %	möglich	0,6
4	> 60 % bis 100 %	wahrscheinlich	1

	mögliche Schadenshöhe	Bewertung	Punkte
1	gering	0 – 100 T€	0,01
2	mittel	100 – 1.000 T€	0,1
3	hoch	mehr als 1.000 T€	1

## II. Risikobewertung und Risikobegrenzung

### Bewertungsmethodik

Siehe G 18  
Risikobewertung

Zur Gewährleistung einer einheitlichen Bewertung der Risiken im Unternehmen und damit der Vergleichbarkeit der Ergebnisse werden die Risiken nach

G 18 | Risikobewertung



Die risikospezifischen Möglichkeiten des Risiko-Handlings werden nach den Komponenten Eintrittsgeschwindigkeit, Voraussagbarkeit und Beeinflussbarkeit bewertet. Diese Komponenten werden jeweils qualitativ mit den Kategorien „niedrig“, „mittel“ und „hoch“ bewertet. Die Gesamtbeurteilung der Risiko-Handlungsmöglichkeiten ist das Ergebnis der jeweiligen Fallkonstellation der drei Komponenten insgesamt und wird in einer sogenannten Risiko-Handling-Matrix zusammengestellt.

Die situationsbedingte Relevanz trägt der Tatsache Rechnung, dass grundsätzlich erfasste und generell vorhandene Risiken in der aktuellen Situation in Abhängigkeit von der aktuellen Umfeldsituation und den ergriffenen Maßnahmen mehr oder weniger relevant sein können. Beherrschbare Risiken sind daher weniger relevant als solche, mit denen in vollem Umfang zu rechnen ist. Die situationsbedingte Relevanz kann sich für dasselbe Risiko im Zeitablauf ändern.

	Situationsbedingte Relevanz	Punkte
1	geringe Relevanz	20
2	unterdurchschnittliche Relevanz	40
3	mäßige Relevanz	60
4	überdurchschnittliche Relevanz	80
5	voll relevant	100

### Maßnahmen zur Risikobegrenzung

Soweit es möglich und wirtschaftlich sinnvoll ist, werden versicherbare Risiken von uns durch entsprechende Versicherungen auf externe Risikoträger transferiert. Voraussetzung hierfür ist, dass das mögliche Risikoausmaß eine konzernrelevante Größe erreicht oder anderweitig zur Wahrung der Interessen des Konzerns erforderlich ist (opportune Gründe/Kostenoptimierung/Risikoreduzierung).

Für die übrigen Risiken werden von den jeweiligen Risikoverantwortlichen je nach Ausprägung und Art weitere Gegenmaßnahmen festgelegt. Dazu steht je nach Risikoart, eine Vielzahl von Maßnahmen zur Verfügung, von denen einige nachfolgend exemplarisch beschrieben werden:

- Marktrisiken begegnen wir mit einem umfassenden Vertriebscontrolling und einem intensiven Research.
- Operativen Risiken wirken wir durch eine Vielzahl an Maßnahmen entgegen:
  - standardisierte Due Diligence-Prüfungen bei Objekt- und Grundstücksankauf
  - Beauftragung leistungsfähiger Baufirmen / Generalunternehmer nach definierten Prozessen für die Auftragsvergabe
  - Einsatz von internen und externen Spezialisten bei der Baurechtsschaffung
- Risiken aus dem politischen und regulatorischen Umfeld steuern wir durch einen intensiven und konstruktiven Dialog mit Behörden.
- Risiken in Verbindung mit Rechtstreitigkeiten steuern wir durch eine geeignete Verfahrensbetreuung.

## III. Relevante Risiken und Chancen

Wir stellen im Folgenden alle für den Konzern identifizierten wesentlichen Risiken und Chancen, die aus heutiger Sicht die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und/oder die Reputation der ISARIA Wohnbau und über die Ergebnisse der Tochtergesellschaften die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ISARIA Wohnbau beeinflussen könnten, dar. Sofern Risiken und Chancen sich eindeutig einem Segment zuordnen lassen, ist dies nachfolgend beschrieben.

Gegenwärtig wurden von uns keine Risiken identifiziert, die einzeln oder zusammengenommen den Fortbestand unseres Unternehmens gefährden könnten.

Um die Verständlichkeit und die Auswirkungen der Risiko zu fördern, haben wir die Risiken den folgenden Kategorien zugeordnet:

Siehe T 09  
Unternehmensrisiken

Risikokategorie	Eintrittswahrscheinlichkeit	mögliche Schadenshöhe	Risikobedeutung
<b>Branchen- und marktbezogene Risiken</b>			
Konjunkturelle Risiken	gering	mittel	mittel
Wettbewerb, Diversifikations- und Akquisitionsrisiko	mittel	hoch	mittel
<b>Regulatorische Rahmenbedingungen</b>	siehe dazu Seite 90 f.		
<b>Operative Risiken</b>			
Projektrisiken	mittel	mittel	mittel
Beteiligungsrisiken	gering	gering	gering
Organisatorische Risiken	gering	gering	gering
IT-Risiken	gering	gering	gering
Personalrisiken	mittel	gering	gering
<b>Reputationsrisiken</b>			
Mediale Berichterstattung	mittel	gering	gering
Nachhaltigkeit	gering	gering	gering
<b>Rechtliche Risiken</b>	siehe dazu Seite 95 f.		
<b>Finanzwirtschaftliche Risiken</b>			
Zinsrisiken	gering	mittel	mittel
Zahlungsausfallrisiko	gering	gering	gering
Liquiditätsrisiken	gering	hoch	mittel
<b>Steuerliche Risiken</b>	siehe dazu Seite 97		
<b>Sonstige Risiken</b>	siehe dazu Seite 97		

## Branchen- und marktbezogene Risiken und Chancen

### Konjunkturelle Risiken und Chancen

Die Entwicklung des Wohnimmobilienmarkts ist von vielfältigen sich fortlaufend ändernden und gegenseitig beeinflussenden Faktoren abhängig, auf

welche die ISARIA Wohnbau Gruppe keinen Einfluss hat. Hierzu gehören etwa das Marktniveau von Immobilien- und Grundstückspreisen, das Verhältnis von Angebot und Nachfrage nach Immobilien in bestimmten Lagen und Preisklassen, die steuerlichen Rahmenbedingungen, die Entwicklung des lokalen Arbeitsmarktes, die gesamtwirtschaftliche konjunkturelle Entwicklung sowie daraus resultierende zyklische Schwankungen des Wohnimmobilienmarktes.

Bei der Kaufentscheidung von Wohnungen werden konjunkturelle Faktoren von privaten Marktteilnehmern regelmäßig auch sehr subjektiv auslegt. Sie neigen dazu, bestimmte Entwicklungen zu ignorieren oder zu erhöhen. Das ist verständlich, da der Kauf einer Wohnung für private Haushalte regelmäßig eine der wichtigsten wirtschaftlichen Entscheidungen des Lebens ist. Der Konzern kann konjunkturelle Risiken lediglich antizipieren und hierauf steuernd einwirken. Treten hohe Diskrepanzen zwischen den erwarteten Werten und der tatsächlich konjunkturell bedingten Nachfrage auf, könnte dies zu damit verbundenen Risiken führen. Zu den Wichtigsten zählen die Absatzrisiken aufgrund sinkender Nachfrage und die damit verbundenen Erlösrisiken. Bei steigender Nachfrage besteht insbesondere das Beschaffungsrisiko beim Projekteinkauf und für Bauleistungen.

Demgegenüber kann eine deutliche Verbesserung der konjunkturellen Lage auf unseren Märkten und eine damit einhergehende weiter steigende Nachfrage die Chance bieten, weitere Steigerungen bei den Verkaufspreisen durchzusetzen.

In diesem Marktumfeld erwies sich der Wohnimmobilienmarkt im Großraum München und den weiteren sogenannten A-Städten (7 größte deutsche Städte) in den letzten Jahren als relativ krisenfest und zeichnete sich durch eine gleichbleibend hohe Nachfrage aus. Dies führt jedoch dazu, dass es bei der Vergabe von Bauleistungen im Rahmen einzelner Projekte bei Gewerken oder qualifizierten Generalunternehmern immer wieder zu Angebotssengpässen kommt. Die Folge der hohen Nachfrage nach Handwerksleistungen sind Preissteigerungen und Qualitätsprobleme. So könnte es der ISARIA Wohnbau in Zukunft nicht gelingen, die steigenden Herstellungskosten im Rahmen ihrer Projekte wie bisher durch noch stärkere Preissteigerungen bei der Veräußerung von Immobilien an ihre Kunden weiterzugeben. Wir versuchen dieses Risiko durch die langfristige oder partnerschaftliche Bindung mit Bauunternehmen zu minimieren. Zunehmenden Qualitätsproblemen begegnen wir insbesondere durch eine höhere Fertigungstiefe bei der Bauüberwachung unter Einsatz neuester IT-Systeme.

Wettbewerb, Diversifikations- und Akquisitionsrisiko

Der Markt für Projektentwickler ist in den A-Städten von intensivem Wettbewerb und einer Vielzahl etablierter mittlerer und großer Unternehmen geprägt, die wie die ISARIA Wohnbau Gruppe primär regional tätig sind. Darüber hinaus steht die ISARIA Wohnbau Gruppe zunehmend Wettbewerbern gegenüber, die deutschlandweit oder international agieren und sich verstärkt um Wohnbauprojekte im Großraum München bemühen. Um diesem Risiko zu begegnen, hat der Konzern bereits in 2008 den Geschäftsbereich Revitalisierung gegründet. Damit kann das Risiko neben dem Neubau von Wohnimmobilien auch auf die Sanierung und Umnutzung von Bestandsimmobilien, insbesondere von ehemaligen Bürogebäuden, als zweiten Produktbereich verteilt werden.

Die ISARIA Wohnbau Gruppe ist angesichts der unveränderten Enge am Grundstücksmarkt im Großraum München auch zukünftig darauf angewiesen, fortlaufend ihre Kompetenz zur Identifikation geeigneter Grundstücke und Immobilien einzusetzen und zu entwickeln und diese Grundstücke dann zu angemessenen Konditionen zu erwerben. Aktuell ist festzustellen, dass Wettbewerber am Münchner Markt spekulativ einkaufen, d.h. mit Verkaufspreisen über den aktuellen Marktpreisen kalkulieren und damit mit einer Fortsetzung der Preisentwicklung der letzten vier Jahre rechnen. So wurde die ISARIA Wohnbau Gruppe in 2015 in mehreren Bieterverfahren mit gesichertem Baurecht von entsprechenden Marktteilnehmern überboten.

Die ISARIA Wohnbau Gruppe konzentrierte ihre Geschäftstätigkeit bisher auf den Großraum München. Aus diesem Grund ist sie stark abhängig von lokalen Marktentwicklungen. Die Wohnimmobilienpreise in München sind bereits heute die höchsten in ganz Deutschland. Trotz der sonst günstigen Bedingungen könnte dieser Umstand in Zukunft die weitere Entwicklung des Immobilienmarktes in der Stadt beschränken, da die Bezahlbarkeit für durchschnittliche Erwerberkreise nicht mehr gegeben sein könnte.

Die in 2014 getroffene strategische Entscheidung zur Ausweitung der Geschäftstätigkeit der ISARIA Wohnbau Gruppe auf Hamburg als zweiten regionalen Markt trägt auch zur Reduzierung dieser dargestellten Risiken bei. Bei vergleichbarer Kaufkraft der Haushalte liegt das Preisniveau für Neubauwohnungen in Hamburg etwa ein Drittel unter den Münchner Preisen. Weiterhin hat die ISARIA Wohnbau Gruppe ebenfalls schon in 2014 begonnen, attraktive Märkte in der Region München zu identifizieren.

Sollte sich die Nachfrage nach Wohnimmobilien in unseren Märkten München und Hamburg schwach entwickeln, könnte es notwendig sein, die Geschäftstätigkeit auf die Region oder weitere Standorte noch weiter auszuweiten. Die damit verbundenen Markteintrittsbarrieren und -kosten können die Ertragslage des ISARIA Wohnbau Konzerns nachhaltig beeinflussen, eröffnen aber auch Chancen.

## Regulatorische Rahmenbedingungen

Immobiliengeschäft der ISARIA Wohnbau Gruppe

Die Geschäftstätigkeit der ISARIA Wohnbau Gruppe ist von bestimmten rechtlichen Bedingungen abhängig. Der schlüsselfertige Verkauf von Wohneinheiten an Privatpersonen und die Entgegennahme von Ratenzahlungen ist eine in Deutschland gewerberechtlich genehmigungspflichtige Tätigkeit und unterliegt insbesondere den Regelungen der Makler- und Bauträgerverordnung. Eine Änderung dieses Regelwerkes ist aktuell erkennbar nicht in der Diskussion.

Andere Änderungen der nationalen oder europarechtlichen Vorschriften oder Veränderungen in der gerichtlichen Rechtsprechung könnten aber die Geschäftstätigkeit beeinträchtigen. Der deutsche Wohnungsmarkt hatte sich seit Anfang der Neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts über zwanzig Jahre weitgehend entspannt und war deshalb nicht im politischen Fokus. Doch auch in dieser Zeit hat sich die rechtliche und steuerliche Situation für Immobilieninvestitionen in Deutschland in der Vergangenheit vielfach verschlechtert. In vielen Bereichen (Abschreibungszeiten, Fristen

für Veräußerungsgeschäfte, Erbschaftsteuer, Grunderwerbsteuer, Eigenheimzulage) wurden gravierende Änderungen vorgenommen.

In 2012 begann verstärkt eine politische Diskussion über die Wohnungsknappheit in Ballungsräumen, in deren Verlauf verschiedene gesetzliche Initiativen diskutiert wurden.

Die Bundesländer haben in ihrer Plenarsitzung am 27. März 2015 das Gesetz zur Einführung der Mietpreisbremse und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Maklercourtage gebilligt (Mietrechtsnovellierungsgesetz-MietNovG). Die Mietpreisbremse soll den Anstieg der Mieten in angespannten Wohnungsmärkten eindämmen. In diesem Gesetz sind jedoch Neubauten, die nach dem 1. Oktober 2014 erstmals genutzt und vermietet werden, von der Mietpreisbegrenzung ausgenommen. Das könnte Neubauwohnungen sowohl für private als auch für institutionelle Investoren noch attraktiver machen. Die Regelungen zur Mietpreisbremse gelten seit dem 1. Juli 2015 flächendeckend in Hamburg und seit dem 1. August 2015 im gesamten Stadtgebiet Münchens.

Deren bisherige Wirkung wird in den Medien kontrovers diskutiert. Eine nachhaltige Auswirkung auf den Immobilienmarkt bleibt abzuwarten. In München stiegen die Mieten innerhalb von nur drei Monaten um 1,5%. Lediglich in Hamburg stiegen die geforderten Mieten im Marktdurchschnitt etwas langsamer, was allerdings auch schon in den Monaten vor Einführung der Preisbremse zu beobachten war. Zum Ende des Geschäftsjahrs wird bereits eine Mietrechtsnovelle II politisch diskutiert, die weitere Eingriffe in die Vertragsfreiheit plant.

Insgesamt besteht ein erhöhtes Risiko, dass durch verschiedene Maßnahmen auf allen politischen Ebenen eine zunehmende Regulierung des freien Wohnungsbau und der Mieten erfolgt. Diese können letztlich auch positiv sein, etwa durch neue Förderprogramme für Wohneigentum.

Allgemein könnten auch schärfere gesetzliche Anforderungen an die Energieeffizienz die Baukosten

erheblich erhöhen. So trat am 01. Januar 2016 die neue EnEV 2016 in Kraft, die eine Senkung des Energiebedarfs neugebauter Wohnhäuser um 25% bei der Anlagentechnik und eine um 20% verbesserte Wärmedämmung des Gebäudes im Vergleich zur EnEV 2014 vorsieht.

Der Konzern kann diese Risiken lediglich antizipieren und hierauf steuernd einwirken. Nachdem es sich um gesetzliche Bestimmungen handelt, die für alle Marktteilnehmer gleichermaßen Gültigkeit haben, sieht sich der Konzern hier aber keinem besonderen Risiko ausgesetzt.

Fondsgeschäft der One Group

Die Initiierung, das Management und die Verwaltung geschlossener Fonds sind in Deutschland in verschiedener Hinsicht reguliert:

Seit dem 22. Juli 2013 ist in Deutschland das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) als nationale Umsetzung der Alternative Investment Fund Manager (AIFM)-Richtlinie in Kraft getreten. Danach müssen geschlossene Fonds, deren Anteile nach dem 22. Juli 2013 neu ausgegeben werden, von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) emittiert, vertrieben und verwaltet werden. An die KVG werden verschiedene Anforderungen hinsichtlich der Ausstattung mit Eigenmitteln, der Einrichtung und Ausgestaltung eines Risikomanagement- und Kontrollsystems sowie dem Vorhalten eines umfassenden Berichtswesens gestellt. Die Zulassung als KVG obliegt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Weitere Regelungen des KAGB beeinflussen auch die zukünftige Produktkonzeption; so müssen etwa Investitionen dem Grundsatz der Risikomischung entsprechen. Für jeden geschlossenen Fonds müssen zukünftig Anlagebedingungen vorgelegt werden, die die Anlagestrategie beschreiben und inhaltlich begrenzen. Die Anlagebedingungen müssen durch die BaFin genehmigt werden. Neu eingeführt wurde eine Vertriebsserlaubnis, die vor dem Beginn des Vertriebs von geschlossenen Fonds von der BaFin eingeholt werden muss. Im Rahmen der Erteilung dieser Vertriebsserlaubnis wird die

BaFin auch den für Publikumsfonds vorzulegenden Prospekt wie bislang prüfen.

Die One Group als Mitglied des Bundesverband Sachwerte und Investmentvermögen e.V. (bsi) hat sich auf diese geänderten gesetzlichen Rahmenbedingungen bereits eingestellt. Mit Datum vom 23. April 2015 erhielt die One Group die Zulassung und die Genehmigung zum Vertriebsstart des ProReal Deutschland Fonds 4, ihrem ersten nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) regulierten Investmentfonds. Die bereits voll platzierten ProReal Deutschland Fonds 2 und ProReal Deutschland Fonds 3 fallen unter die Übergangsvorschriften der AIFM-Richtlinie bzw. des KAGB und sind daher von den neuen Regulierungsvorschriften unberührt.

## Operative Risiken

Projektrisiken und Projektchancen

Der ISARIA Wohnbau Konzern hält als klassischer Projektentwickler für Wohnimmobilien seine Objekte in der Regel nicht dauerhaft im Bestand, sondern verkauft die Wohneinheiten vielfach bereits während der Bauphase an die Kunden. Der Konzern ist in seinen Segmenten Neubau und Revitalisierung deshalb darauf angewiesen, fortlaufend neue, für seine Projekte erforderliche, Genehmigungen zu erhalten. Sollten öffentlich-rechtliche Genehmigungen nicht, nicht rechtzeitig oder nur unter wesentlichen Auflagen und/oder Nebenbestimmungen erteilt werden, kann dies die geplante Bebauung und Entwicklung ausschließen, beeinträchtigen oder verzögern, den Wert des Grundstücks mindern, die Baukosten nach oben treiben sowie die Vermarktung wesentlich beeinflussen. Diesem Risiko aus der Baurechtsschaffung wird durch die langjährige Erfahrung in der Projektplanung begegnet.

Die Geschäftstätigkeit unterliegt Schwankungen, die im Wesentlichen dadurch geprägt werden, in welchem Realisierungsstand sich das jeweilige grundsätzlich mehrjährige Projekt befindet. Der Abschluss der notariellen Verträge über die Wohn-

immobilien, der sich in der so genannten notariellen Verkaufsleistung der ISARIA Wohnbau Gruppe widerspiegelt, ist dabei von der erfolgswirksamen Berücksichtigung der Umsätze in der Gewinn- und Verlustrechnung zu unterscheiden. Die Umsatzrealisierung erfolgt erst im Zeitpunkt der Abnahme des Sondereigentums durch den Wohnungskäufer und der (Schlüssel-)Übergabe an ihn. Das Risiko wird durch den ISARIA Wohnbau Konzern insofern minimiert, indem sich die Projekte aus dem Portfolio in unterschiedlichen Realisierungsstadien befinden.

Die Bautätigkeit ist im Außenbereich den natürlichen Witterungseinflüssen ausgesetzt. So kann ein strenger und kalter Winter ebenso wie ein Ansteigen des Grundwasserspiegels nach anhaltenden Regenperioden zu zeitlichen Verzögerungen im Bauablauf und damit zu Verschiebungen von Umsatzerlösen in spätere Perioden führen. Solche Verzögerungen können in der Folgezeit nur mit größeren Anstrengungen und Mehraufwand aufgeholt werden. Solche witterungsbedingten Einflüsse können zu deutlichen Ergebniseinbußen führen. Ihnen kann auch nur sehr bedingt durch Gegenmaßnahmen, wie eine entsprechende Zeitplanung unter Berücksichtigung der Winterperiode, begegnet werden.

Nicht planmäßige Abverkäufe von Wohneinheiten sowie Störungen im Bauablauf, insbesondere länger als geplant dauernde Vorbereitungs- und Baumaßnahmen und sonstige Fehlentwicklungen bei der Durchführung von Projekten können ebenfalls zu erheblich höheren Kosten führen.

Als Projektentwickler für qualitativ hochwertige Wohnimmobilien ist die ISARIA Wohnbau Gruppe darauf angewiesen, ihre Bau- bzw. Sanierungsvorhaben innerhalb des geplanten Zeitrahmens und zu den kalkulierten Kosten zu realisieren. Die Einhaltung des projektierten Zeit-, Kosten- und Abverkaufs-Plans ist von vielen Unsicherheiten und Faktoren abhängig. Sollte es während der Bau- bzw. Sanierungsphase etwa zu unvorhergesehenen Schwierigkeiten, wie z. B. der Insolvenz eines beauftragten General- oder Subunternehmers, erheblichen Mängeln in der Leistung dieser Unternehmen oder Einschränkungen

auf den Baustellen kommen, kann dies erhebliche zeitliche Verzögerungen sowie nicht kalkulierbare Mehrkosten verursachen. Bei der Entwicklung bestehender Objekte kann es zu vergleichbaren Risiken kommen. Zudem besteht das Risiko, dass die Produkte der ISARIA Wohnbau Gruppe auf dem Markt nicht oder nicht vollständig angenommen werden, weil z. B. die von uns geplanten Standards nicht der Marktnachfrage entsprechen, und es deshalb zu Leerständen kommt oder Erwerber Änderungen durchsetzen, etwa weil eine Immobilie von der ISARIA Wohnbau Gruppe unzutreffend eingeschätzt wurde, sodass der projektierte Verkaufspreis der Wohneinheiten im Verkauf nicht, nicht vollständig oder nicht sofort erreicht werden kann. Dies kann dazu führen, dass Änderungen in der Planung und Umsetzung während des Baus oder der Sanierung oder neue öffentlich-rechtliche Genehmigungen erforderlich werden, was wiederum zu deutlichen Mehrkosten und zeitlichen Verzögerungen führen kann. Um diesen Risiken zu begegnen, werden bereits große Teile der Einheiten während der Planungsphase verkauft, bevor mit dem Bau begonnen wird, oder in einer frühen Bauphase. Dieses Vorgehen ist möglich, weil es in München aktuell einen Nachfrageüberhang nach bezahlbaren hochwertigen Neubaeinheiten gibt und die Gesellschaft entsprechend attraktive Produkte anbieten kann.

Das Projektentwicklungsgeschäft ist mit Investitionen verbunden, die normalerweise zu einem wesentlichen Teil mit Fremdkapital finanziert werden. Sollten die Banken ihre Kreditkonditionen in Zukunft verschärfen, oder sich das Zinsniveau signifikant erhöhen, hätte dies einen negativen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit. Zudem stellen die Kapitalmarktbedingungen für die Projektentwicklungsaktivitäten eine besondere Herausforderung dar. Die zukünftigen Projektfinanzierungsbedingungen werden einen entscheidenden Einfluss haben, ob und wann neue Projekte realisiert werden können.

Im Geschäftsjahr 2008 wurde der Bereich Revitalisierung durch den Erwerb von Bürogebäuden ausgebaut, die sich für eine Umnutzung zu Wohnzwecken eignen. Dadurch hat sich die Abhängigkeit

von Neubaubereich reduziert. Der Konzern sieht in dieser Diversifikation seines Geschäftsmodells einen Wettbewerbsvorteil. Der Bereich Revitalisierung wird deshalb auch in Zukunft insbesondere mit der Marke *APP.ARTMENTS* weiter ausgebaut werden.

Die niedrigen Renditen in anderen Anlageformen sind eine Chance für die Immobilie als interessante Investitionsmöglichkeit. Großinvestoren zeigen im Nachgang der Finanzkrise vermehrt das Bedürfnis nach sicheren Wertanlagen. Bei Wohnprojekten sind Bruttoanfangsrenditen von ca. 3% bis 4% im Großraum München realisierbar, was angesichts des niedrigen Zinsniveaus in Kombination mit der nachhaltigen Wertsteigerungsperspektive der Wohnungen eine attraktive Rendite für Investoren ist. Allerdings sind die im Einzelverkauf aktuell realisierbaren Preise und Abverkaufsgeschwindigkeiten so attraktiv, dass Globalkäufer kaum wettbewerbsfähig sind. Die Gesellschaft hat seit 2012 kein selbst entwickeltes und realisiertes Objekt mehr global an einen Investor verkauft.

Bei dem Projektgeschäft von Immobilien könnten aufgrund von Bauschäden oder Baumängeln Schadensersatzklagen von Wohnungskäufern auftreten. In einem solchen Fall trägt der ISARIA Wohnbau Konzern das Ausfallrisiko, wenn er nicht seinerseits Rückgriff nehmen kann. Der ISARIA Wohnbau Konzern begegnet diesem Risiko, indem er Gewährleistungsbürgschaften der beauftragten (General-)Unternehmer verlangt und erhält. Der ISARIA Wohnbau Konzern trägt zudem generell das Risiko, von Behörden oder Dritten aufgrund von Altlasten oder anderen Bodenrisiken sowie wegen Gebäudeschadstoffen in Anspruch genommen zu werden. Die ISARIA Wohnbau Gruppe versucht regelmäßig, durch entsprechende vertragliche Regelungen sowie durch die Einholung von Gutachten vor dem Kauf eines Grundstücks die Altlasten- und sonstigen Bodenrisiken zu reduzieren.

Die ISARIA Wohnbau Gruppe bildet Rückstellungen für erwartete Rechtsstreitigkeiten in Zusammenhang mit Altobjekten. Diese betreffen insbesondere Rückstellungen für Gewährleistungen in der

Größenordnung von rund € 3,6 Mio. (Vj. rund € 3,1 Mio.) sowie Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit möglichen Nachlaufkosten in Höhe von rund € 6,5 Mio. (Vj. rund € 2,3 Mio.). Dagegen wurden entsprechende Regressansprüche in Höhe von € 4,6 Mio. aktiviert (Vj. € 0,0 Mio.).

#### Beteiligungsrisiken

Die einzelnen Bauvorhaben werden zur Risikominimierung in Projektgesellschaften geführt. Bei Gesellschaften, bei denen kein beherrschender Einfluss ausgeübt wird, resultiert hieraus ein Beteiligungsrisiko. Ein zentrales Beteiligungscontrolling überwacht die Entwicklung der Beteiligungen und erkennt dadurch Risiken rechtzeitig. Im Rahmen des Beteiligungscontrollings erfolgen für die jeweiligen Projektgesellschaften periodische Soll-/Ist-Vergleiche für den gesamten Kostenbereich sowie eine laufende Überwachung des Verkaufsstandes und der Erlösseite. Alle Mitarbeiter des Projektentwicklungsgeschäfts sind in der ISARIA Wohnbau angestellt und steuern von dort aus die Beteiligungen.

#### Organisatorische Risiken

Die internen Organisationsstrukturen des ISARIA Wohnbau Konzerns, insbesondere das Risikomanagement und das Compliance-System, müssen laufend weiterentwickelt werden. Die Integration der One Group in die Konzernstruktur der ISARIA Wohnbau in 2014 ist gut gelungen.

Im Jahr 2015 wurde die Betriebsstätte in Hamburg aufgebaut und neues Personal eingestellt. Die Integration der Betriebsstätte in den ISARIA Wohnbau Konzern mit umfassenden Schnittstellen und Prozessen befindet sich in der Aufbauphase.

Das Sicherstellen einer mit dem geplanten weiteren Wachstum Schritt haltenden Entwicklung und Weiterentwicklung angemessener Organisations-, Risikoüberwachungs- und Risikomanagementstrukturen, die Fehlentwicklungen, Fehlverhalten und Risiken

frühzeitig erkennen lassen, ist eine ständige Herausforderung an den ISARIA Wohnbau Konzern.

#### IT-Risiken

Der Großteil unserer Geschäftsprozesse wird mit Hilfe leistungsfähiger und moderner IT-Lösungen unterstützt. Hierbei kommt überwiegend gängige und bekannte Standardsoftware zum Einsatz, um unsere Prozesse mit großer Zuverlässigkeit abzubilden. Die wesentlichen IT-Komponenten für das Planungs- und Rechnungswesen und die immobilienwirtschaftliche Verwaltung von Objekten werden auf einer eigenen EDV-Anlage ausgeführt. Die Wartung der Anlage wurde an kompetente Dienstleistungsunternehmen übertragen. Die Verfügbarkeit der Daten und der Schutz vor unerlaubtem Zugriff wird durch den Einsatz von moderner Hard- und Softwaretechnologie gewährleistet. Sämtliche relevanten Daten werden regelmäßig gesichert. Für unerwartete IT-Systemausfälle existieren entsprechende Notfallpläne und -szenarien. Sollte es dennoch zu einem solchen Ausfall kommen, könnte dies zu vorübergehenden Leistungseinschränkungen und Kostensteigerungen durch notwendige Ersatzmaßnahmen führen.

#### Personalrisiken

Der Wettbewerb um hoch qualifizierte Fach- und Führungskräfte ist nach wie vor sehr hoch. Der Erfolg des ISARIA Wohnbau Konzerns hängt maßgeblich davon ab, inwiefern es gelingt, die entsprechenden Mitarbeiter einzustellen, zu integrieren und dauerhaft zu binden. Auch bei der ISARIA Wohnbau sind das Wissen und die Fähigkeiten der Mitarbeiter wesentliche Einflussfaktoren für die positive Entwicklung. Qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen und diese an den Konzern zu binden, wird auch in Zukunft von zentraler Bedeutung sein. Aus diesem Grund werden der Nachfolgeplanung, der Motivation der Mitarbeiter und der Fluktuation besondere Aufmerksamkeit geschenkt. Als kapitalmarktorientiertes Unternehmen ist die ISARIA Wohnbau in einem intransparentem Wettbewerbsumfeld für qualifizierte Mitarbeiter be-

sonders attraktiv. Die ISARIA Wohnbau befindet sich aktuell in einer Wachstumsphase, in der die Gewinnung neuer Mitarbeiter besonders wichtig ist. Sollte es der Gesellschaft nicht gelingen, in dem benötigten Umfang und der geforderten Qualifikation neue Fach- und Führungskräfte für sich zu gewinnen, wäre das angestrebte Wachstum der Gesellschaft gefährdet. Allerdings gelang es der Gesellschaft auch in 2015, 11 neue Mitarbeiter einzustellen, und damit sowohl die Abgänge zu kompensieren als auch das weitere Unternehmenswachstum zu sichern.

#### Reputationsrisiken

##### Negative mediale Berichterstattung

Eine unvorhersehbare negative mediale Berichterstattung über unsere Produkte und Dienstleistungen oder unsere unternehmerische Tätigkeit und Verantwortung kann einen großen Einfluss auf die Reputation unseres Unternehmens, unseren Ruf und Image unserer Produkte haben. Durch das Internet und soziale Netzwerke kann es dabei zu einer noch schnelleren und umfangreicheren Verbreitung solcher Informationen und Meinungen kommen, als dies noch vor einigen Jahren der Fall war.

Eine negative Berichterstattung kann sich letzten Endes auf den Umsatz und damit auch auf das Ergebnis unserer Geschäftstätigkeit auswirken. Um negative Berichterstattung zu vermeiden, suchen wir den ständigen, intensiven und konstruktiven Dialog vor allem mit unseren Kunden, den Medien und der Finanzwelt. Es hat für uns höchste Priorität, unsere Stakeholder zufriedenzustellen.

##### Nachhaltigkeit

Zu einem umfassenden Risiko- und Chancen-Management gehört für den ISARIA Wohnbau Konzern auch die Berücksichtigung von Risiken und Chancen der Corporate Responsibility. Hierzu hat die ISARIA Wohnbau im angelaufenen Geschäftsjahr ein Projekt zur systematischen Erfassung von Nachhaltigkeits-

themen im Konzern gestartet. Über die in diesem Rahmen im ISARIA Wohnbau Konzern bereits erfolgten Initiativen berichten wir im vorliegenden Lagebericht in Kapitel 1.V.

#### Rechtliche Risiken

Die ISARIA Wohnbau ist Partei in gerichtlichen und außergerichtlichen Verfahren mit Behörden, Kunden, Wohnungseigentümergeinschaften, Baufirmen, Nachbarn sowie anderen Beteiligten. Das Projektentwicklungsgeschäft ist generell streitbehaftet, da es regelmäßig um hohe Summen und einmalige Geschäftsbeziehungen geht. Die Gesellschaft arbeitet mit zahlreichen Rechtsanwaltskanzleien zusammen und versucht durch das Vertragswesen sowie hohe Transparenz und Qualität künftige Streitigkeiten zu vermeiden.

Die Gesellschaft hat seit 2014 ihren früheren Vorstandssprecher Josef Kastenberger in Höhe von etwa € 3 Mio. auf Schadenersatz in Anspruch genommen. Es handelt sich um verschiedene Tatkomplexe aus den Jahren bis 2008, als er geschäftsführender Alleingesellschafter der Vorgängergesellschaft der ISARIA Wohnbau AG war. Unsere Ansprüche richten sich regelmäßig gesamtschuldnerisch auch gegen andere Beteiligte, die teilweise mit Herrn Kastenberger gesamtschuldnerisch verklagt wurden. Der Ausgang dieser Verfahren ist offen. Über das Vermögen des Herrn Josef Kastenberger wurde am 18. Juni 2015 das Insolvenzverfahren eröffnet und den Forderungen wurde durch den Insolvenzverwalter widersprochen. Die Forderungen sind nicht aktiviert, ihre Einbringung ist aber im Rahmen des Insolvenzverfahrens ganz überwiegend nicht mehr zu erwarten.

Im Schadenersatzprozess der Gesellschaft gegen einen früheren Abschlussprüfer (Geschäftsjahre bis 2009) aufgrund später erforderlicher Bilanzkorrekturen schlossen die Parteien im März 2015 einen Vergleich. Dieser führte zu einem sonstigen betrieblichen Ertrag im niedrigen sechsstelligen Euro-Bereich. Ein Aktionär des Börsengangs 2010 hatte den Abschlussprüfer (sowie die Gesellschaft, frühere Vorstandsmit-

glieder und weitere Beteiligte) ebenfalls auf Schadenersatz in Anspruch genommen. Hier kam es zu einem Vergleich ohne Beteiligung der Gesellschaft, in dessen Folge auch auf alle Ansprüche gegenüber der Gesellschaft verzichtet wurde. Damit bestehen aus Sicht der Gesellschaft keine Risiken mehr aus dem Börsengang durch Ansprüche von Investoren.

Zur weiteren Begrenzung des Risikos von Verstößen gegen bestehende Regelungen, Gesetze und Richtlinien wurde in 2015 das bestehende Compliance Management System weiter optimiert und ein Compliance Beauftragter benannt. Auch zukünftig wird dieses System den sich aus dem geplanten weiteren Wachstum ergebenden Anforderungen angepasst werden.

Es erfolgten keine Zuwendungen (Geldzuwendungen und Zuwendungen von Sachwerten) an Parteien, Politiker und damit verbunden Einrichtungen.

Die Gesellschaft hat einen Datenschutzbeauftragten benannt, der regelmäßig an den Vorstand berichtet. Es sind im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Verstöße gegen Datenschutzbestimmungen bekannt geworden.

Es gibt aktuell und gab bisher keine Verfahren aufgrund wettbewerbswidrigem Verhalten oder Kartell- und Monopolbildung gegen die Gesellschaft, ihre Organe oder eine ihrer Tochtergesellschaften.

#### Finanzwirtschaftliche Risiken

Der ISARIA Wohnbau Konzern ist durch seine Geschäftstätigkeit verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Dies sind insbesondere das Liquiditätsrisiko, aber auch das Zinsänderungsrisiko sowie das Zahlungsausfallrisiko der Geschäftspartner. Ziel des finanziellen Risikomanagements des Konzerns ist es, diese Risiken durch die laufenden operativen und finanzorientierten Aktivitäten zu begrenzen. Hierzu gehört eine laufende detaillierte Liquiditätsplanung ebenso wie der Einsatz von Simulationsrechnungen unter Verwendung von Worst-Case-Szenarien.

## Zinsrisiken und -Chancen

Einige Verträge sehen einen variablen Zinssatz vor, der regelmäßig an die jeweils aktuelle Zinsentwicklung angepasst wird. Risiken aus Zinsänderungen treten durch marktbedingte Schwankungen der Zinssätze auf. Ein Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus könnte die Finanzierungskosten des Konzerns in Zukunft erhöhen bzw. zukünftige Finanzierungen erschweren. Ein höheres Zinsniveau könnte außerdem zur Folge haben, dass sich die Nachfrage nach Wohnimmobilien und damit deren Verkaufsmöglichkeiten verschlechtern, da Käufer den Kaufpreis regelmäßig teilweise über Fremdkapital finanzieren, bei höheren Finanzierungskosten gegebenenfalls den Kauf einer Immobilie verschieben, auf weniger teure Objekte ausweichen oder ganz von einem Kauf Abstand nehmen und alternative Investitionen bevorzugen. Ein Anstieg des Zinsniveaus könnte sich daher negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des ISARIA Wohnbau Konzerns auswirken. Ein Rückgang des Zinsniveaus könnte dagegen sowohl die Nachfrage nach Wohnimmobilien weiter fördern als auch die eigenen Zinskosten reduzieren, und sich damit positiv auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des ISARIA Wohnbau Konzerns auswirken. Da jedoch der weit überwiegende Teil der Finanzierungsverträge feste Zinssätze vorsehen, erfolgt im Konzern ein Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten, z. B. zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken, nicht.

Die One Group ist von der künftigen Entwicklung der Nachfrage nach geschlossenen Alternativen Investmentfonds (AIF) und der wirtschaftlichen Attraktivität ihrer vertriebenen AIF abhängig. Der Platzierungserfolg hängt auch vom Erfolg der Projekte und deren Marktkommunikation ab, in die die One Group investiert ist. Ein Rückgang bei der Platzierbarkeit der Produkte der One Group könnte zu einem erhöhten Finanzierungsaufwand und Einschränkungen im Wachstum bei der ISARIA Wohnbau führen. Demgegenüber kann die Steigerung der Platzierbarkeit zu einer Reduzierung des Finanzierungsaufwands und zu erweiterten Wachstumsmöglichkeiten des ISARIA Wohnbau Konzerns führen.

## Zahlungsausfallrisiko

Dem Zahlungsausfallrisiko wird durch ein entsprechendes Management der offenen Posten sowie durch die Bildung von Wertberichtigungen Rechnung getragen. Die Erfassung und Berichterstattung dieser Risiken erfolgt durch entsprechende Berichtseinheiten des ISARIA Wohnbau Konzerns. Schuldner der Gesellschaft sind im Wesentlichen eine Vielzahl von privaten Wohnungskäufern, die bei Kauf ihrer Immobilie ihre Finanzierung nachweisen.

## Liquiditätsrisiko

Ein weiteres finanzwirtschaftliches Risiko des ISARIA Wohnbau Konzerns birgt die kapitalintensive Tätigkeit als Projektentwickler für Wohnimmobilien. Bisher wurden verschiedenste Finanzierungsformen genutzt. Ein Teil des für die Entwicklung der jeweiligen Projekte erforderlichen Kapitals wurde in der Form von Darlehen von Kreditinstituten zur Verfügung gestellt. Daneben wurden alternative Finanzierungsinstrumente (sogenannte Mezzanine-Finanzierungen) mit weiteren Kapitalgebern abgeschlossen, um gegenüber den Kreditinstituten die notwendigen Eigenmittel nachweisen zu können oder um die Projekte vorübergehend vollständig auf diese Weise zu finanzieren. Die Vergütung erfolgt als Zinszahlungen oder in Form der Ausschüttung von fixen, nicht rückzahlbaren Vorabgewinnen aus den jeweiligen Projekten. Aufgrund des Risikoprofils liegen die Vergütungen dieser Mittel deutlich höher als die Zinsen von erst-rangig besicherten Darlehen.

Branchenspezifisch werden Bauträgerfinanzierungen in der Regel nur mit kurzen Laufzeiten im Ein-Jahresbereich ausgegeben, obwohl die Laufzeiten der Projektentwicklungen und Baumaßnahmen teils deutlich länger sind. Deshalb müssen Finanzierungen während einer Maßnahme regelmäßig prolongiert werden. Seitens der Kreditgeber werden in die Entscheidungen zur Verlängerung von Faktoren wie Vertrauen in den Bauträger und in die Projektentwicklungen eingebracht. Weiterhin spielen die allgemeine Marktsituation und die prognostizierten

Entwicklungen eine Rolle bei der Kreditprolongation. In diesem Bereich hat sich unser Risiko im abgelaufenen Geschäftsjahr weiter verringert, wie auch die erfolgreich neu abgeschlossenen Bankfinanzierungen in 2015 belegen.

Mit der One Group verfügt die ISARIA Wohnbau seit Ende 2013 über eine konzerneigene Finanzierungsplattform. Dies bedeutet eine deutliche Absenkung der finanzwirtschaftlichen Risiken in vielfacher Hinsicht. Verschiedene jeweils komplexe Finanzinstrumente konnten so durch eine einheitliche Struktur ersetzt werden. Zuflüsse sind nun verlässlich und kalkulierbar. Auch die Kosten liegen zum Teil deutlich unter den bisherigen Engagements. Die Gesellschaft geht davon aus, dass aus den über die Plattform bereits zur Verfügung stehenden Mittel sowie über die Einwerbung weiterer Mittel des ProReal Deutschland Fonds 4 in 2016 die anstehenden Prolongationen und Projektentwicklungen vollständig finanziert werden können und die allgemeine Liquidität gesichert ist. Die aktuelle Liquiditätsplanung sieht hierbei vor, dass Ende Januar 2016 die letzte Anleihe über € 10,0 Mio. planmäßig zurückgeführt wird. Damit werden alle vergleichsweise hoch verzinsten Mezzanine-Finanzierungen zurückgeführt sein.

Von der One Group aufgenommenen Fondsmittel müssen spätestens 2017 erstmals teilweise an die Investoren zurückgezahlt werden. Der Liquiditätsplan sieht vor, dass jeweils revolving neue Mittel eingeworben werden und damit langfristig die Projektfinanzierung auf einem bestimmten Niveau erhalten bleibt. Hier liegen Risiken in der allgemeinen Markt- und Zinsentwicklung.

Die wesentlichen Liquiditätsabflüsse bestehen insgesamt in den laufenden Verbindlichkeiten des ISARIA Wohnbau Konzerns, den Finanzierungskosten und den planmäßigen Ausschüttungen an die Gesellschafter der ProReal Deutschland Fonds. Liquiditätszuflüsse sind insbesondere durch eingeworbene Fondsmittel der One Group (ProReal Deutschland Fonds-Serie) sowie durch die anstehenden Übergaben aus Projektgesellschaften zu erwarten.

Alle im Geschäftsjahr 2015 fälligen Anleihen und Kredite konnten abgelöst oder verlängert werden.

## Steuerliche Risiken

Wesentliche steuerliche Risiken können sich aus Änderungen der lokalen Steuergesetze bzw. der Rechtsprechung und unterschiedlicher Auslegung existierender Vorschriften im Rahmen laufender oder zukünftiger Betriebsprüfungen ergeben. So laufen gegenwärtig außergerichtliche Rechtsbehelfsverfahren im Hinblick auf Prüfungsfeststellungen für Vorjahre mit einem steuerlichen Risiko von rund € 1,3 Mio. (Vj. rund € 1,3 Mio.), für die keine Rückstellungen gebildet wurden, da nicht mit einer Inanspruchnahme gerechnet wird. Die Aussetzung der Vollziehung wurde gewährt. Gleichwohl ist der Ausgang dieser Verfahren ungewiss.

## Sonstige Risiken

Neben den bereits beschriebenen Risiken bestehen allgemeine Einflüsse, die schwer oder gar nicht absehbar und damit kaum beeinflussbar sind. Einige dieser Risiken sind unvorhergesehene politische Umgestaltungen, soziale Umbrüche, verheerende Naturkatastrophen oder Terroranschläge. Diese sind nicht Bestandteil unseres Risikomanagementsystems. Derartige Entwicklungen könnten sich in Zukunft mittelbar und unmittelbar auf den ökonomischen Verlauf des ISARIA Wohnbau Konzerns auswirken.

#### IV. Gesamtschätzung des Managements zur Risiko- und Chancensituation

Die Einschätzung der Gesamtrisikosituation ist das Ergebnis der konsolidierten Betrachtung aller wesentlichen Risikofelder bzw. Einzelrisiken. Die Gesamtrisikosituation hat sich 2015 gegenüber dem Vorjahr weiter verbessert. Aus Sicht des ISARIA Wohnbau Konzerns sind gegenwärtig auf der Basis der getroffenen Annahmen keine bestandsgefährdenden Risiken erkennbar und zwar weder aus der Vergangenheit, noch aus aktuell absehbaren Entwicklungen. Der ISARIA Wohnbau Konzern ist gegenwärtig und zukünftig fähig, im Markt für Wohnungs-Projektentwicklungen ertragsreich zu wachsen und die sich bietenden Chancen und Herausforderungen zu nutzen, ohne dabei unvertretbar hohe Risiken eingehen zu müssen.

#### V. Wesentliche Merkmale des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems

Das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem (IKS) der ISARIA Wohnbau dient dazu, Risiken im Rahmen der Finanzberichterstattung zu minimieren und Falschdarstellungen in Jahres- und Zwischenberichten, die einen wesentlichen Einfluss auf die Entscheidungen der Informationsadressaten haben, zu vermeiden. Mit Hilfe des IKS sollen mögliche Fehlerquellen identifiziert und die Risiken der Berichterstattung im ISARIA Wohnbau Konzern begrenzt werden. Die Ausgestaltung des rechnungslegungsbezogenen IKS ist eng mit den internen Prozessen zur Rechnungslegung und Finanzberichterstattung und den vorhandenen Strukturen zur Steuerung der Geschäfts- und Zentralbereiche verknüpft. So wird die Erstellung von den gesetzlichen Vorgaben entsprechenden Quartals-, Jahres- und Konzernabschlüssen mit hinreichender Sicherheit gewährleistet.

Die für die Finanzberichterstattung relevanten Teile des IKS einschließlich des IT-Systems werden vom

Abschlussprüfer im Rahmen eines risikoorientierten Prüfungsansatzes auf Wirksamkeit geprüft. Über etwaige Schwächen und Verbesserungsmöglichkeiten werden Vorstand und Aufsichtsrat durch den Abschlussprüfer informiert.

Das Rechnungswesen im ISARIA Wohnbau Konzern ist zentral organisiert. Die Abschlüsse aller wesentlichen Konzerngesellschaften werden durch eigene Mitarbeiter in der Konzernzentrale in München erstellt. Auch für den Fall, dass Teile der Buchhaltung, wie die Personalabrechnung, an externe Dienstleister vergeben sind, verbleibt die finale Verantwortung bei der Finanzbuchhaltung der ISARIA Wohnbau.

Konkret stellte sich der Rechnungslegungsprozess für den Jahres- und Konzernabschluss 2015 wie folgt dar: Die nach deutschem Handelsrecht aufgestellten Jahresabschlüsse wurden intern durch das Rechnungswesen der ISARIA Wohnbau anhand der zentralen Buchhaltungssoftware der DATEV eG erstellt. Die Berechnung der Steuern erfolgt anschließend durch eine Steuerberatungsgesellschaft. Die beizulegenden Zeitwerte unserer Finanzimmobilien werden durch externe, unabhängige Bewertungsgutachter ermittelt. Die handelsrechtlichen Jahresabschlüsse sind die Grundlage für die Übernahme in das datenbankbasierte Konsolidierungssystem der LucaNet AG. Sämtliche Anpassungsbuchungen und Konsolidierungsmaßnahmen für die Erstellung des IFRS-Konzernabschlusses werden in diesem System abgebildet. Der IFRS-Konzernabschluss wird durch den Abschlussprüfer geprüft. Im Rahmen dieser Konzernabschlussprüfung werden die Abschlüsse der einbezogenen Tochterunternehmen auf ihre Ordnungsmäßigkeit geprüft. Der handelsrechtliche Jahresabschluss der ISARIA Wohnbau sowie der Tochtergesellschaften, für die eine gesetzliche Prüfungspflicht besteht, werden einer eigenständigen Abschlussprüfung unterzogen.

## 5. Angaben

### gem. § 315 Abs. 4 HGB bzw. § 289 Abs. 4 HGB

#### Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der ISARIA Wohnbau AG betrug am 31. Dezember 2015 T€ 23.764 und war eingeteilt in 23.764.000 nennwertlose Stückaktien. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung ein Stimmrecht.

#### Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Das Bestehen von Beschränkungen im Sinne von § 315 Abs. 4 Nr. 2 HGB auf Grund von Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und Aktionären oder auf Grund von Vereinbarungen zwischen Aktionären hinsichtlich der Stimmrechte oder der Übertragung von Aktien der Gesellschaft ist dem Vorstand nicht bekannt.

#### 10% der Stimmrechte überschreitende Kapitalbeteiligungen

Zum 31. Dezember 2015 bestanden nach Kenntnis der Gesellschaft Beteiligungen am Kapital der ISARIA Wohnbau, die 10% der Stimmrechte überschreiten, mit 10,05% durch die Helvetic Private Investments AG. Es bestehen keine Aktien mit Sonderrechten, die ihrem Inhaber Kontrollbefugnisse verleihen. Darüber hinaus besteht keine Art der Stimmrechtskontrolle, durch Arbeitnehmer, die am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben.

#### Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung

Die Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder folgt den §§ 84 und 85 AktG. Es bestehen keine Sonderregelungen in der Satzung der Gesellschaft. Die Bestellung und Abberufung unterliegt allein dem Aufsichtsrat der ISARIA Wohnbau AG. Die wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit von Vor-

standsmitgliedern ist zulässig. Nach § 5 der Satzung kann der Vorstand aus zwei oder mehr Personen bestehen; die Entscheidung darüber fällt der Aufsichtsrat.

Satzungsänderungen richten sich nach den §§ 179, 133 AktG und den Regeln der Satzung. Jede Satzungsänderung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung. Jedoch ist der Aufsichtsrat der Gesellschaft gem. § 11 Nr. 4 der Satzung befugt, Satzungsänderungen zu beschließen, die nur die Fassung der Satzung betreffen. § 17 Nr. 3 der Satzung sieht entsprechend § 179 Abs. 2 Satz 2 AktG vor, dass – soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften dagegen stehen – ein satzungsändernder Hauptversammlungsbeschluss grundsätzlich mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen und des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst wird. Eine größere Kapitalmehrheit in Höhe von Dreiviertel des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals sieht das Gesetz an mehreren Stellen vor. So z. B. für bestimmte Kapitalmaßnahmen und den Ausschluss von Bezugsrechten.

#### Befugnisse des Vorstands, Aktien auszugeben

Der Vorstand ist zum Stichtag durch Beschluss der Hauptversammlung vom 23. Mai 2014 ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrates bis zum 22. Mai 2019 einmalig oder mehrfach um bis zu insgesamt T€ 11.882 zu erhöhen. Dies erfolgt durch die Ausgabe von bis zu 11.882.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen. Die neuen Aktien sind den Aktionären grundsätzlich zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats ein- oder mehrmalig in bestimmten Fällen auszuschließen.

Das Grundkapital der Gesellschaft ist ferner durch Beschluss der Hauptversammlung vom 23. März 2012 um bis zu T€ 10.382 bedingt erhöht. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. März 2017 auf den Inhaber lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder eine Kombination dieser Instrumente im Gesamtbetrag von bis

zu T€ 100.000 mit oder ohne Laufzeitbegrenzung auf insgesamt bis zu 10.382.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien der ISARIA Wohnbau zu begeben.

### Vereinbarungen für den Fall eines Wechsels der Unternehmenskontrolle

Ändern sich die Beteiligungsverhältnisse der ISARIA Wohnbau AG derart, dass eine natürliche oder juristische Person oder Personengruppe die ISARIA Wohnbau AG gemäß § 17 AktG beherrscht („Change of Control“), hat Herr Michael Haupt das Recht, seinen Anstellungsvertrag innerhalb von acht Wochen nach Kenntnis dieses Umstandes mit Frist von zwei Wochen zum Monatsende zu kündigen und als Entschädigung für den Verlust des Arbeitsplatzes eine Abfindung in Höhe von 80% der durch die gegenüber dem Beendigungszeitpunkt vorfristigen Beendigung des Vorstandsverhältnisses nicht mehr zur Entstehung und Auszahlung gelangende Bezüge, maximal jedoch zwei Jahresbezüge, zu verlangen.

Im Konzern der ISARIA Wohnbau bestanden zum 31. Dezember 2015 abgeschlossene Kreditverträge, die die Zustimmung der Banken zur Änderung des Gesellschafterkreises erfordern oder die Fälligkeitstellung der

Darlehen zur Folge haben können. Zum 31. Dezember 2015 betrifft dies einen Darlehensvertrag der ISARIA GmbH & Co. Objekt Metropolis KG über rund € 15,0 Mio., einen Darlehensvertrag der ISARIA Wohnbau Objekt Am Münchfeld GmbH über rund € 14,5 Mio. und einen Darlehensvertrag der ISARIA Tower GmbH über rund € 28,1 Mio.

Während der Darlehensvertrag der ISARIA GmbH & Co. Objekt Metropolis KG ein solches Recht bei Unterschreiten der Beteiligungsquote der ISARIA von 75% vorsieht, ist im Vertrag mit der ISARIA Wohnbau Objekt Am Münchfeld GmbH ein Wechsel von mehr als 50,0% der Stimmrechte an der Darlehensnehmerin Voraussetzung für die Geltendmachung durch die Bank. Der Darlehensvertrag der ISARIA Tower GmbH sieht das Kündigungsrecht der Bank bei jeglicher Änderung der Gesellschaftsanteile vor, sofern die Bank der Änderung nicht im Vorfeld zugestimmt hat.

Daneben existieren bei der ISARIA Wohnbau keine wesentlichen Vereinbarungen des Mutterunternehmens, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen oder eine entsprechende Entschädigungsvereinbarung mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern.

## 6. Erklärung zur Unternehmensführung

Die nach § 289a HGB vorgeschriebene „Erklärung zur Unternehmensführung“ ist auf der Internetseite der ISARIA Wohnbau ([www.isaria.ag](http://www.isaria.ag)) im Bereich Investor Relations dauerhaft zugänglich gemacht worden.

## 7. Vergütungsbericht

### Vergütungssystem für den Vorstand

Das Vergütungssystem für den Vorstand der ISARIA Wohnbau ist darauf ausgerichtet, einen Anreiz für eine erfolgreiche, nachhaltig wertorientierte Unternehmensentwicklung und -führung zu schaffen. Die Festlegung der Vergütung des Vorstands erfolgt durch den Aufsichtsrat. Bei der Festsetzung der Vergütung der Mitglieder des Vorstands werden unter dem Gesichtspunkt der Angemessenheit die Größe und Ausrichtung, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens berücksichtigt sowie die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die im übrigen Unternehmen gilt. Ferner werden die Aufgaben und der Beitrag des jeweiligen Vorstandsmitglieds zum Unternehmenserfolg, seine individuelle Leistung sowie die Leistung des Gesamtvorstands bei der Festsetzung der Vorstandsvergütung berücksichtigt. Besondere Leistungen sollen angemessen honoriert werden, Zielverfehlungen zur Verringerung der Gesamtvergütung führen. Hierdurch soll die Angemessenheit der Vergütung gewährleistet werden.

### Bestandteile der Vorstandsvergütung

Die Gesamtvergütung der Vorstandsmitglieder besteht neben fixen Gehaltszahlungen und Nebenleistungen auch aus einer variablen Komponente, die die feste Jahresvergütung nicht ohne besonderen Grund übersteigen soll.

Das Jahresgrundgehalt richtet sich nach dem Aufgaben- und Verantwortungsbereich des jeweiligen Vorstands. Es wird in zwölf gleichen monatlichen Teilbeträgen ausgezahlt und bleibt während der Laufzeit des Dienstvertrags für den Zeitraum von drei Jahren unverändert.

Die variable Vergütung ist sowohl an Erfolgskennzahlen des Geschäftsjahres als auch an die Umsetzung strategisch langfristig bedeutsamer Projekte der einzelnen Vorstandsressorts gekoppelt.

Eine aus Aktienoptionen oder vergleichbaren Gestaltungen resultierende Vergütungskomponente besteht nicht und ist nicht geplant.

### Nebenleistungen und sonstige Zusagen

Den Vorstandsmitgliedern werden Nebenleistungen in geringfügigem Umfang gewährt, die sie, soweit erforderlich, individuell versteuern. Sie bestehen im Wesentlichen aus den Kosten für bzw. dem geldwerten Vorteil von Sachbezügen und weiteren Nebenleistungen wie z.B. die Bereitstellung eines Dienstwagens. Für die Übernahme von Mandaten in Konzerngesellschaften erhalten sie keine zusätzliche Vergütung. Die Mitglieder des Vorstands erhielten von der ISARIA Wohnbau keine Darlehen oder Vorschusszahlungen.

### Pensionszusagen

Die Vorstandsverträge begründen keine Pensionsansprüche.

### Zusagen für den Fall einer vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit

Der Vorstandsvertrag von Herrn Haupt enthält für den Fall eines Kontrollwechsels („Change-of-Control“) ein Sonderkündigungsrecht. Im Fall der Ausübung des Sonderkündigungsrechts zahlt die Gesellschaft an den Vorstand eine Abfindung in Höhe von 80% der durch die gegenüber dem vertraglichen Beendigungszeitpunkt vorfristigen Beendigung des Vorstandsverhältnisses nicht mehr zur Entstehung und Auszahlung gelangenden Bezüge. Die Entschädigung beträgt für diesen Vorstand maximal zwei ausstehende Jahresbezüge.

## Gesamtvergütung des Vorstands

### T 10 | Gewährte Zuwendungen

in T€	Michael Haupt Vorstandssprecher (CEO) Eintritt: 01.02.2012				Christian Dunkelberg Vorstand (CIO) Eintritt: 15.12.2010 Austritt: 30.11.2015				Jan von Lewinski Vorstand (COO) Eintritt: 01.01.2014			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	330	330	330	330	330	303	303	303	300	300	300	300
Nebenleistungen	17	17	17	17	14	13	13	13	15	13	13	13
<b>Summe</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>344</b>	<b>316</b>	<b>316</b>	<b>316</b>	<b>315</b>	<b>313</b>	<b>313</b>	<b>313</b>
Einjährige variable Vergütung	314	330	0	330	314	266	0	303	290	300	0	300
Mehrfährige variable Vergütung	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>314</b>	<b>330</b>	<b>0</b>	<b>330</b>	<b>314</b>	<b>266</b>	<b>0</b>	<b>303</b>	<b>290</b>	<b>300</b>	<b>0</b>	<b>300</b>
Versorgungsaufwand	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>661</b>	<b>677</b>	<b>347</b>	<b>677</b>	<b>658</b>	<b>582</b>	<b>316</b>	<b>618</b>	<b>605</b>	<b>613</b>	<b>313</b>	<b>613</b>

### T 11 | Zufluss

in T€	Michael Haupt Vorstandssprecher (CEO) Eintritt: 01.02.2012		Christian Dunkelberg Vorstand (CIO) Eintritt: 15.12.2010 Austritt: 30.11.2015		Jan von Lewinski Vorstand (COO) Eintritt: 01.01.2014	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Festvergütung	330	330	303	330	300	300
Nebenleistungen	17	17	13	14	13	15
<b>Summe</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>316</b>	<b>344</b>	<b>313</b>	<b>315</b>
Einjährige variable Vergütung	330	150	530	150	300	50
Mehrfährige variable Vergütung	0	0	0	0	0	0
Sonstiges	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>330</b>	<b>150</b>	<b>530</b>	<b>150</b>	<b>300</b>	<b>50</b>
Versorgungsaufwand	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>677</b>	<b>497</b>	<b>846</b>	<b>494</b>	<b>613</b>	<b>365</b>

## Vergütung des Aufsichtsrats

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in der Satzung geregelt. Sie orientiert sich an der Unternehmensgröße sowie an der Verantwortung und dem Tätigkeitsumfang der Aufsichtsratsmitglieder. Die Mitglieder erhalten neben dem Ersatz ihrer Auslagen eine fixe Vergütung, die durch die Hauptversammlung festgelegt wird. Die Hauptversammlung hat zuletzt am 23. März 2012 die Vergütung neu geregelt. Danach erhalten die Aufsichtsratsmitglieder zusätzlich zur fixen

jährlichen Vergütung ein Sitzungsgeld. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhielten von der ISARIA Wohnbau AG keine Darlehen oder Vorschusszahlungen.

Weitere Einzelheiten zur Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats, insbesondere die Höhe der Vergütungen für das abgelaufene Geschäftsjahr, können dem Anhang entnommen werden.

## 8. Nachtragsbericht

Am 4. Januar 2016 übernahmen wir Nutzen und Lasten für das Grundstück der Projektentwicklung *Tower* mit Zahlung der letzten Kaufpreis-Rate. Damit können bei dieser großen Münchner Projektentwicklung die ersten Baumaßnahmen beginnen.

Ende Januar 2016 erfolgte die termingerechte Rückführung der letzten Anleihe an den Stratos Fonds in Höhe von T€ 10.000. Damit finanziert sich der Konzern im Bereich des Mezzanine-Kapitals nun nur noch über die konzerneigene Finanzierungsplattform der One Group und deren Projektentwicklungsfonds.

Anfang Februar 2016 beschloss das Bundeskabinett die steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus

für private Investoren in Form von zeitlich befristeten und degressiv ausgestalteten Sonderabschreibungen (sog. „Neubau-Afa“). Unsere Märkte in Hamburg und München gehören zu dem festgelegten Fördergebiet, so dass unsere künftigen Käufer als private Vermieter und Kapitalanleger steuerlich erheblich profitieren werden. Das weitere Gesetzgebungsverfahren bleibt abzuwarten.

Darüber hinaus sind zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernlageberichtes keine wesentlichen Ereignisse bekannt, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind und wesentliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns haben.

München, 25. Februar 2016



Michael Haupt  
Vorstandssprecher | CEO



Jan von Lewinski  
Vorstand | COO

# 04 KONZERN ABSCHLUSS

# Inhalt

## Konzernabschluss

### 04

Konzerngesamtergebnisrechnung für das Geschäftsjahr 2015	107
Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015	108
Veränderung des Konzerneigenkapitals im Geschäftsjahr 2015	110
Konzernkapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2015	112
Konzernanhang	113
1. Allgemeines	113
2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	121
3. Erläuterungen zur Konzerngesamtergebnisrechnung	134
4. Erläuterungen zur Konzernbilanz	143
5. Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung	157
6. Segmentberichterstattung	158
7. Sonstige Angaben	160
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	176
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	177

# Konzerngesamtergebnisrechnung für das Geschäftsjahr 2015

	Anhang	01.01. – 31.12.2015 T€	01.01. – 31.12.2014* T€
<b>Umsatzerlöse</b>			
a) aus dem Verkauf von Objekteinheiten	8	87.640	156.594
b) aus der Vermietung	9	4.510	3.449
c) aus anderen Lieferungen und Leistungen		20	180
		92.170	160.224
Bestandsveränderungen von zum Verkauf bestimmten Grundstücken mit fertigen oder unfertigen Bauten	10	30.046	10.105
<b>Gesamtleistung</b>		<b>122.216</b>	<b>170.329</b>
<b>Materialaufwand</b>	11	<b>-85.620</b>	<b>-124.813</b>
a) Aufwendungen für den Verkauf von Objekteinheiten		-3.527	-2.822
b) Aufwendungen für die Vermietung		-89.147	-127.635
<b>Rohertrag</b>		<b>33.069</b>	<b>42.694</b>
Personalaufwand	12	-6.644	-6.604
Abschreibungen	19   21	-1.378	-1.419
Neubewertung der Finanzimmobilien	20	11.022	-1.508
Sonstige betriebliche Erträge	13	4.335	1.697
Sonstige betriebliche Aufwendungen	14	-12.637	-13.217
<b>EBIT</b>		<b>27.766</b>	<b>21.643</b>
Finanzerträge	15	229	4.028
Finanzaufwendungen	16	-15.930	-15.626
Ergebnis von at equity einbezogenen Unternehmen	17	339	693
<b>Finanzergebnis</b>		<b>-15.362</b>	<b>-10.904</b>
<b>Konzernergebnis vor Ertragsteuern</b>		<b>12.404</b>	<b>10.739</b>
Ertragsteueraufwand (-)/ -ertrag (+)	18	-4.274	-1.510
<b>Konzernergebnis nach Ertragsteuern</b>		<b>8.130</b>	<b>9.229</b>
davon zurechenbar den Gesellschaftern der ISARIA		7.812	9.252
davon zurechenbar Minderheitsgesellschaftern		318	-23
Direkt im Eigenkapital erfasste Ergebnisse		0	0
<b>Konzerngesamtergebnis</b>		<b>8.130</b>	<b>9.229</b>
davon zurechenbar den Gesellschaftern der ISARIA		7.812	9.252
davon zurechenbar Minderheitsgesellschaftern		318	-23
<b>Ergebnis je Aktie in €</b>			
unverwässert	44	0,33	0,39
verwässert	44	0,33	0,39

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

# Konzernbilanz

## zum 31. Dezember 2015

Aktiva	Anhang	31.12.2015 T€	31.12.2014* T€
<b>I. Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>71.340</b>	<b>38.725</b>
1. Immaterielle Vermögenswerte	19	7.362	8.555
2. Finanzimmobilien	20	48.165	13.828
3. Sachanlagen	21	687	328
4. Finanzielle Vermögenswerte			
a) Anteile an at equity einbezogenen Unternehmen	22	779	1.040
b) Beteiligungen	23	0	75
5. Latente Steuerguthaben	18	14.247	14.758
6. Sonstige langfristige Vermögenswerte	27	101	140
<b>II. Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>207.833</b>	<b>262.327</b>
1. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte			
a) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten	24	142.323	135.799
b) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit fertigen Bauten	25	172	640
2. Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen	26	6.207	59.948
3. Ertragsteuererstattungsansprüche	18	3.317	1.707
4. Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	27	23.804	22.143
5. Zahlungsmittel	28	32.011	42.090
<b>Summe Aktiva</b>		<b>279.174</b>	<b>301.052</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Passiva	Anhang	31.12.2015 T€	31.12.2014* T€
<b>I. Eigenkapital</b>		<b>30.955</b>	<b>23.349</b>
1. Gezeichnetes Kapital	29	23.764	23.764
2. Rücklagen	29	68.967	137.120
3. Bilanzverlust		-62.096	-137.532
Konzerneigenkapital der Mehrheitsgesellschafter		30.635	23.352
4. Anteile der Minderheitsgesellschafter		320	-3
<b>II. Langfristige Schulden</b>		<b>131.328</b>	<b>115.763</b>
1. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	30	104.247	84.855
2. Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	32	18.650	26.562
3. Latente Steuerschulden	18	4.938	1.527
4. Sonstige Rückstellungen	36	3.493	2.819
<b>III. Kurzfristige Schulden</b>		<b>116.890</b>	<b>161.941</b>
1. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	30	6.718	9.699
2. Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und sonstigen Kapitalüberlassungen	31	10.000	35.318
3. Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	32	65.953	33.173
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	34	7.043	28.445
5. Verbindlichkeiten aus Anzahlungen	35	12.072	39.171
6. Tatsächliche Ertragsteuerschulden	18	3.954	4.237
7. Sonstige Rückstellungen	36	8.101	3.892
8. Übrige Schulden	33	3.050	8.006
<b>Summe Passiva</b>		<b>279.174</b>	<b>301.052</b>

# Veränderung des Konzernerneigenkapitals

im Geschäftsjahr 2015

	Gezeichnetes Kapital	Zur Durchführung der beschlossenen Kapi- talerhöhung geleistete Einlagen	Rücklagen		Bilanzverlust	Konzernerneigenkapital der Mehrheitsgesellschafter	Anteile der Minderheits- gesellschafter	Gesamtkonzern- eigenkapital
	T€	T€	T€		T€	T€	T€	T€
Stand zum 01. Januar 2014	20.764	8.700	131.472		-147.270	13.665	-59	13.605
Anpassung gem. IAS 8	0	0	0		487	487	0	487
Angepasster Stand zum 01. Januar 2014	20.764	8.700	131.472		-146.783	14.152	-59	14.092
Konzerngesamtergebnis	0	0	0		9.294	9.294	-23	9.271
Sachkapitalerhöhung	3.000	-8.700	5.700		0	0	0	0
Anteilserwerb ohne Statuswechsel	0	0	-52		0	-52	79	27
Stand zum 31. Dezember 2014*	23.764	0	137.120		-137.489	23.394	-3	23.391
Anpassung gem. IAS 8	0	0	0		-43	-43	0	-43
Angepasster Stand zum 31. Dezember 2014	23.764	0	137.120		-137.532	23.352	-3	23.349
<b>Stand zum 01. Januar 2015</b>	<b>23.764</b>	<b>0</b>	<b>137.120</b>		<b>-137.532</b>	<b>23.352</b>	<b>-3</b>	<b>23.349</b>
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>7.812</b>	<b>7.812</b>	<b>318</b>	<b>8.130</b>
<b>Veränderung Konsolidierungskreis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-529</b>		<b>0</b>	<b>-529</b>	<b>5</b>	<b>-524</b>
<b>Auflösung und Zuführung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-67.624</b>		<b>67.624</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Stand zum 31. Dezember 2015</b>	<b>23.764</b>	<b>0</b>	<b>68.967</b>		<b>-62.096</b>	<b>30.635</b>	<b>320</b>	<b>30.955</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

# Konzernkapitalflussrechnung

## für das Geschäftsjahr 2015

	Anhang	01.01.–31.12. 2015 T€	01.01.–31.12. 2014* T€
<b>Konzernergebnis vor Ertragsteuern</b>		<b>12.404</b>	<b>10.739</b>
Anpassungen bei der Überleitung vom Konzernergebnis vor Ertragsteuern auf den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit			
Abschreibungen	19   21	1.378	1.418
Neubewertung der Finanzimmobilien	20	-11.022	1.508
Wertberichtigungen (+) / Wertaufholungen (-)	24   25   26	-31	-544
Finanzergebnis	15   16   17	15.362	10.904
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen / Erträge	37	463	216
Rückgang (+) und Anstieg (-) der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und anderer Vorräte	24   25	17.442	-9.586
Rückgang (+) und Anstieg (-) der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen und der sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte		65.710	-58.368
Anstieg (+) und Rückgang (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten	33   34   35	-77.325	8.503
Anstieg (+) und Rückgang (-) der sonstigen Rückstellungen	36	5.538	2.431
Erstattete/Gezahlte Ertragsteuern	18	-561	-1.672
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>29.357</b>	<b>-34.452</b>
Erwerb von immateriellen Vermögenswerten	19	-24	-19
Erwerb von Sachanlagen	21	-519	-96
Einzahlungen aus dem Verkauf von Sachanlagen		0	21
Erwerb von Tochterunternehmen		1.485	0
Abgang von Zahlungsmitteln aufgrund von Kontrollverlust von Tochterunternehmen	3	-51	0
Erhaltene Zinsen	15	66	156
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>		<b>957</b>	<b>62</b>
Nettoeinzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden	30   31   32	34.368	96.927
Auszahlung aus der Tilgung von Finanzschulden	30   31   32	-59.483	-44.675
Gezahlte Zinsen	16	-5.083	-13.253
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-30.198</b>	<b>38.999</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung der Zahlungsmittel</b>		<b>117</b>	<b>4.610</b>
<b>Anfangsbestand der Zahlungsmittel</b>	28	<b>17.003</b>	<b>12.393</b>
<b>Endbestand der Zahlungsmittel</b>	28	<b>17.119</b>	<b>17.003</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

# Konzernanhang

## 1. Allgemeines

Die ISARIA Wohnbau AG (im Folgenden auch „Gesellschaft“, „ISARIA“ bzw. in Zusammenhang mit ihren Tochtergesellschaften und Gemeinschaftsunternehmen „ISARIA Wohnbau Konzern“ genannt) ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die Aktien der Gesellschaft notieren im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard). Die ISARIA Wohnbau AG ist die Muttergesellschaft des Konzerns. Sie ist beim Amtsgericht München unter der Nummer HRB 187909 registriert. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in der Leopoldstraße 8, 80802 München, Deutschland.

Der Konzernabschluss ist in Euro (€) dargestellt, da allen Konzerntransaktionen diese Währung zugrunde liegt und der Euro damit die funktionale Währung des Konzerns darstellt. Sofern nicht anders angegeben, erfolgt der Ausweis in Tausend Euro (T€). Wir weisen darauf hin, dass bei der Verwendung von gerundeten Beträgen und Prozentangaben aufgrund kaufmännischer Rundung Differenzen auch innerhalb einzelner tabellarischer Darstellungen auftreten können. Dies betrifft auch die dargestellten Summen und Zwischensummen des Konzernabschlusses.

Die Konzerngesamtergebnisrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Das Geschäftsjahr der ISARIA Wohnbau AG und ihrer in den Konzernabschluss einbezogenen Tochter- und Gemeinschaftsunternehmen entspricht dem Kalenderjahr.

Der ISARIA Wohnbau Konzern ist Projektentwickler für Wohnimmobilien. Der Konzern kauft Grundstücke über eigenständige Projektgesellschaften/Tochtergesellschaften in attraktiven Lagen, plant dort Wohnimmobilien, baut diese und verkauft sie anschließend. Die Geschäftstätigkeit des ISARIA Wohnbau Konzerns gliedert sich in die Geschäftsbereiche Neubau von Wohnimmobilien und Revitalisierung von Bestandsimmobilien. Zu Letzterem zählt auch die Umnutzung von ehemaligen Gewerbeobjekten zu Wohnimmobilien unter der Marke *APP.ARTMENTS*.

Das Geschäftsmodell der Gesellschaft ist darauf angelegt, die errichteten Wohnungen und Häuser vollständig zu veräußern. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüft der Vorstand fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann. Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In Betracht kommt im Einzelfall auch, dass Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung veräußert werden. Bei der Überprüfung kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen. Voraussetzung für den Ausweis als Finanzimmobilie ist, dass die (aktuell günstige) erstrangige Zinssituation ausreichende Bewirtschaftungsüberschüsse zur Verzinsung des Eigenkapitals erlaubt und dieses Eigenkapital nicht notwendig im Umlaufvermögen benötigt wird. Dieses kann etwa durch neue Finanzprodukte der konzerneigenen Finanzierungsplattform sichergestellt werden. Insgesamt können durch Finanzimmobilien stetige Mieteinnahmen zum Ausgleich des vergleichsweise volatilen Projektentwicklungsgeschäfts generiert werden. Auch bei den Finanzimmobilien wird grundsätzlich die Möglichkeit von Umschichtungen und Verwertungsmöglichkeiten geprüft.

01  
Geschäftstätigkeit

## 02

### Grundlagen der Erstellung des Abschlusses

Die Gesellschaft war bisher mit ihren Projektgesellschaften ausschließlich im wachstumsstarken Großraum München tätig und ist dort seit Jahren einer der Marktführer. Diese Position kann nur noch durch laufende Akquisitionen gehalten, nicht aber sinnvoll ausgebaut werden. Vor diesem Hintergrund erfolgte 2014 die strategische Entscheidung zur geografischen Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf Hamburg als zweiten Standort. Dies auch vor dem Hintergrund, dass in dieser nächstgrößten deutschen Stadt das Preisniveau für Eigentumswohnungen deutlich niedriger ist als in München – bei ebenfalls starkem Bevölkerungswachstum und vergleichbarer Kaufkraft der privaten Haushalte. In Hamburg hat die Gesellschaft 2014 bereits zwei Projekte erworben und eine Niederlassung gegründet. München bleibt aber weiterhin Heimat der Gesellschaft mit allen zentralen Funktionen.

Die ISARIA Wohnbau verfügt im Konzern mit der One Group GmbH, Hamburg, und ihren Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „One Group“ genannt) über eine eigene Finanzierungsplattform. Die Geschäftstätigkeit der One Group umfasst im Wesentlichen die Konzeption, Strukturierung und Emission von Projektentwicklungsfonds für Wohnungsbauprojekte in Deutschland. Diese Fonds investieren an den Standorten der ISARIA Wohnbau exklusiv in deren Projekte. Daneben können jedoch an anderen Standorten auch Investitionen in externe Projekte erfolgen.

Die One Group wird als Teilkonzern innerhalb des ISARIA Wohnbau Konzerns geführt. Hierfür wurde ein neues Segment *One Group* gebildet, das den Geschäftserfolg innerhalb des Teilkonzerns abbildet.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 wurde unter ergänzender Anwendung der Bestimmungen des § 315a HGB in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) und den diesbezüglichen Interpretationen des International Accounting Standards Board (IASB) erstellt, wie sie gemäß der Verordnung Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlamentes und des Rates über die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind.

Die Berichterstattung für das Geschäftsjahr 2015 erfolgt nach den verpflichtend anzuwendenden Standards und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde durch den Vorstand der ISARIA Wohnbau AG am 25. Februar 2016 aufgestellt und, vorbehaltlich der Billigung durch den Aufsichtsrat, zur Veröffentlichung freigegeben. Im Geschäftsjahr kamen folgende neue oder überarbeitete IFRS Standards und Interpretationen zur Anwendung:

#### T 01 | Neu anzuwendende bzw. geänderte und anzuwendende Standards und Interpretationen

Standard / Interpretation	Stichtag Anwendungspflicht	Datum EU-Endorsement
IFRIC 21, Abgaben	01.01.15	13.06.2014
Änderungen IAS 19, Leistungen an Arbeitnehmer – Leistungsorientierte Pläne: Arbeitnehmerbeiträge	01.01.15	17.12.2014
Jährliche Verbesserung der International Financial Reporting Standards (Zyklus 2010-2012)	01.01.15	17.12.2014
Jährliche Verbesserungen der International Financial Reporting Standards (Zyklus 2011-2013)	01.01.15	18.12.2014

#### T 02 | Bereits veröffentlichte, aber noch nicht angewandte Standards und Interpretationen

Standard / Interpretation	Stichtag Anwendungspflicht	Datum EU-Endorsement
Änderung des IAS 16 und IAS 41, Landwirtschaft: Fruchttragende Pflanzen	01.01.16	23.11.2015
Änderung des IFRS 11, Erwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit	01.01.16	24.11.2015
Änderung des IAS 16 und IAS 38, Klarstellung akzeptabler Abschreibungsmethoden	01.01.16	02.12.2015
Jährliche Verbesserungen der International Financial Reporting Standards (Zyklus 2012-2014)	01.01.16	15.12.2015
Änderung an IAS 1, Disclosure Initiative	01.01.16	18.12.2015
Änderungen des IAS 27, Einzelabschlüsse (Equity-Methode)	01.01.16	18.12.2015
IFRS 15, Umsatzerlöse aus Kundenverträgen inkl. Änderung des Erstanwendungszeitpunkts	01.01.18	Offen
Änderung an IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28, Investmentgesellschaften – Anwendung der Konsolidierungsausnahme	01.01.16	Offen
IFRS 9 Finanzinstrumente	01.01.18	Offen
Änderungen des IFRS 10 und IAS 28, Veräußerung von Vermögenswerten eines Investors an bzw. Einbringung in sein assoziiertes Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen	Offen	Offen
IFRS 14, Regulatorische Abgrenzungsposten	01.01.16	Wird nicht in EU-Recht übernommen

Aus der künftigen Anwendung der neuen Rechnungslegungsvorschriften erwartet die Gesellschaft derzeit keine signifikanten Auswirkungen auf den Konzernabschluss. Die Erstanwendung dieser Standards soll zum verpflichtenden Termin erfolgen.

Der vorliegende Konzernabschluss umfasst zum Bilanzstichtag neben der ISARIA Wohnbau AG 37 (Vj. 37) Tochtergesellschaften sowie drei (Vj. drei) at equity konsolidierte Gemeinschaftsunternehmen. Der Konsolidierungskreis hat sich während des Geschäftsjahrs 2015 wie folgt verändert:

#### Neugründungen bzw. -erwerbe

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 wurden folgende Gesellschaften neu gegründet, bzw. erworben:

- Wohnbau Objekt HansasträÙe GmbH, München
- Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH, München
- One Residential 1 GmbH, Hamburg

Die Gesellschaft hatte bereits im Dezember 2013 mittels notarieller Kaufverträge den Erwerb von jeweils 84% der Anteile an den Projektgesellschaften „Wohnbau Objekt HansasträÙe GmbH“ und Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH“ beurkundet. Der Vollzug dieser Verträge stand unter der aufschiebenden Bedingung der Zustimmung durch Finanzierungspartner. Diese Voraussetzungen waren in beiden Fällen im April 2015 erfüllt. Da die ISARIA bereits zuvor jeweils 6% der Anteile hielt, werden seit diesem Zeitpunkt jeweils 90% der Geschäftsanteile gehalten. Der Kaufpreis betrug insgesamt T€ 42. Die Gesellschaften wurden im Laufe des Geschäftsjahrs 2015 erstmalig in den Konzernabschluss der ISARIA Wohnbau AG im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen.

Desweiteren erfolgte bereits im Geschäftsjahr 2014 die Neugründung der Gesellschaft „ProReal Deutschland Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG, Hamburg“ mit dem Zweck der Einwerbung von Finanzierungsmitteln. Erst im Berichtszeitraum nahm diese Gesellschaft ihre Geschäftstätigkeit auf, so dass sie zum 23. April 2015 mit der Freigabe des Vertriebsstartes durch die BAFIN erstmalig vollkonsolidiert wurde.

#### Ausscheiden aufgrund von Anwachsung an nicht konsolidierte Tochterunternehmen

Die ISARIA Wohnbau AG hat mit Datum vom 30. November 2015 ihre Kommanditanteile an der JK Wohnbau GmbH & Co. Objekt Waltherstraße KG abgetreten. Im Rahmen der Gesamtrechtsnach-

folge sind sämtliche Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten der JK Wohnbau GmbH & Co. Objekt Waltherstraße KG an ihre verbleibende Komplementärin Waltherstraße Komplementär GmbH angewachsen. Die Anteile der Waltherstraße Komplementär GmbH werden seit ihrem Verkauf am 30. November 2015 zu 100% von der ISARIA Holding GmbH gehalten. Die Waltherstraße Komplementär GmbH war und ist auch weiterhin aus Sicht des ISARIA Wohnbau Konzerns unwesentlich und wird somit nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Ein wesentlicher Ergebniseffekt sowie ein Abgang von wesentlichen Vermögenswerten und Schulden ergaben sich aus dem Sachverhalt nicht.

#### Entkonsolidierung wegen Liquidation von Tochtergesellschaften

Im Berichtszeitraum erfolgte zum 1. Juli die Entkonsolidierung der in Liquidation befindlichen Gesellschaften ProReal Deutschland Fonds GmbH & Co. KG und ProReal Deutschland Projektfonds GmbH & Co. KG. Ein Ergebniseffekt sowie ein Abgang von wesentlichen Vermögenswerten und Schulden ergaben sich aus diesem Sachverhalt nicht.

#### Entkonsolidierung wegen Unwesentlichkeit

Die JK Wohnbau Fonds I Beteiligungs GmbH & Co. KG wird nach vollständiger Rückführung aller Fondsgelder an die Anleger in 2014 aufgrund der Unwesentlichkeit für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns zum Bilanzstichtag nicht mehr in den Konzernabschluss einbezogen. Einen Ergebniseffekt sowie ein Abgang von wesentlichen Vermögenswerten und Schulden ergaben sich aus diesem Sachverhalt nicht.

#### Übersicht über die voll konsolidierten Tochterunternehmen

Es wurden alle Tochtergesellschaften, die von der ISARIA Wohnbau AG beherrscht werden, sofern sie für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von Bedeutung sind, vollkonsolidiert. Aus nicht konsolidierten Gesellschaften erwartet der Konzern keine wesentlichen Risiken bzw. wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. In den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 wurden demnach folgende Gesellschaften auf Basis der Vollkonsolidierung einbezogen:

Name	Sitz	31.12.2015 Stimmrechtsanteil	31.12.2014 Stimmrechtsanteil
App.artments GmbH	München	100%	100%
GINDIWO Gesellschaft für individuelle Wohnprivatisierung mbH	München	100%	100%
GINDIWO Gesellschaft für individuelle Wohnungsprivatisierung Objekt St. Bonifatius Straße mbH	München	100%	100%
ISARIA Bau GmbH	München	100%	100%
ISARIA GmbH & Co. Objekt Metropolis KG	München	100%	100%
ISARIA Holding GmbH	München	100%	100%
ISARIA Holding GmbH & Co. Objekt Hörgensweg KG	München	100%	100%
Isaria III Immobilienverwaltung GmbH & Co. KG	München	100%	100%
Isaria Immobilienverwaltung GmbH & Co. KG	München	100%	100%
ISARIA Tower GmbH (ehem. JK Tower GmbH)	München	100%	100%
ISARIA Verwaltungs AG & Co. Objekt Viktoriastraße KG	München	100%	100%
ISARIA Wohnbau Objekt Am Münchfeld GmbH	München	100%	100%
ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH	München	100%	100%
ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH	München	100%	100%
ISARIA Wohnbau Objekt Willy-Brandt-Allee GmbH	München	100%	100%
J.K. Wohnbaugesellschaft mbH & Co. Objekt Hohenwaldeck KG	München	100%	100%
JK Wohnbau GmbH & Co. Objekt Maistraße KG	München	100%	100%
JK Wohnbau Objekt Karlsfeld 1 GmbH	München	100%	100%
JK Wohnbau Objekt Stahlstraße GmbH	München	100%	100%
Living Bogenhausen GmbH	München	100%	100%
Objekt Kapstadtring 1 GmbH	München	100%	100%
Wohnbau Objekt Hansastraße GmbH	München	90%	6%
Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH	München	90%	6%

Name	Sitz	31.12.2015 Stimmrechtsanteil	31.12.2014 Stimmrechtsanteil
One Capital Emissionshaus GmbH	Hamburg	100%	100%
One Consulting GmbH	Hamburg	100%	100%
One Group GmbH	Hamburg	100%	100%
One Komplementär GmbH	Hamburg	100%	100%
One Komplementär 2 GmbH	Hamburg	100%	100%
One Project Development AIF 4 GmbH	Hamburg	100%	100%
One Project Development GmbH	Hamburg	100%	100%
One Real Estate GmbH	Hamburg	100%	100%
One Residential 1 GmbH	Hamburg	100%	-
OPD Objekt St. Augustin GmbH	Hamburg	100%	100%
One Group Objekt Herbartstraße 23 GmbH (ehem. vRHV Verwaltung I GmbH)	Hamburg	94,8%	94,8%
ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG	Hamburg	0,6%	0,6%
ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG	Hamburg	< 0,01%	0,02%
ProReal Deutschland Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG	Hamburg	0,02%	-

Bei der ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG, der ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG und der ProReal Deutschland Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG beträgt der Stimmrechtsanteil nur 0,60%, kleiner als 0,01% und 0,02%. Diese Gesellschaften werden jedoch voll konsolidiert in den Konzernabschluss einbezogen, da der Konzern auch ohne Stimmrechtsmehrheit über diese Gesellschaften Verfügungshoheit besitzt, Risikobelastungen bzw. Anrechte auf schwankende Renditen bestehen und der Konzern die Fähigkeit hat, die Verfügungsgewalt zu nutzen, um die Höhe der Renditen zu beeinflussen.

### Gemeinschaftsunternehmen

Ein Gemeinschaftsunternehmen ist eine gemeinsame Vereinbarung, bei der die beteiligten Parteien (Partnerunternehmen), die gemeinschaftlich die Führung über die Vereinbarung ausüben, Rechte am Nettovermögen der Vereinbarung besitzen. Gemeinschaftsunternehmen werden auf equity in den Konzernabschluss einbezogen. Der Konzernabschluss umfasst drei (Vj. drei) Gemeinschaftsunternehmen:

## 2. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

In den Gemeinschaftsunternehmen werden zusammen mit einem Projektpartner Immobilienprojekte in München entwickelt, errichtet und veräußert. Zum Bilanzstichtag sind diese Projekte in den wesentlichen Teilen abgeschlossen, entsprechend erwartet die ISARIA keine wesentlichen Chancen und Risiken aus den Gemeinschaftsunternehmen.

### T 04 | Gemeinschaftsunternehmen

Name	Sitz	31.12.2015 Stimmrechtsanteil	31.12.2014 Stimmrechtsanteil
JK-COR Wohnbauentwicklung GmbH	München	50%	50%
JK-COR Wohnbauentwicklung GmbH & Co. Wilhelm-Hale-Straße 35 KG	München	50%	50%
JK-COR Wohnbauentwicklung GmbH & Co. Wilhelm-Hale-Straße 45 KG	München	50%	50%

Im Folgenden werden die im Konzernabschluss angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze dargestellt. Darüber hinausgehende Informationen zu einzelnen Posten der Konzern-Gesamtergebnisrechnung und der Konzernbilanz sowie entsprechende Zahlenangaben ergeben sich aus den nachfolgend dargestellten Erläuterungen. Die Erstellung des Konzernabschlusses erfolgt unter Beachtung des Going-Concern-Prinzips und grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips (ausgenommen die Folgebewertung der Finanzimmobilien unter Anwendung der Neubewertungsmethode zum beizulegenden Zeitwert).

### Umsatzrealisierung und Umsatzausweis

Die Umsatzerlöse enthalten alle Erlöse, die aus der typischen Geschäftstätigkeit des Konzerns resultieren. Die Umsatzerlöse werden ohne Umsatzsteuer ausgewiesen. Umsatzerlöse werden grundsätzlich zu dem Zeitpunkt realisiert, zu dem die Erzeugnisse oder Waren geliefert bzw. die Leistungen erbracht worden sind und der Gefahrenübergang an den Kunden stattgefunden hat. Die Höhe der Umsatzerlöse muss verlässlich bestimmbar sein und von der Einbringlichkeit der Forderung muss ausgegangen werden können. Gewährte Preisnachlässe vermindern die Umsatzerlöse. Die Umsatzrealisierung erfolgt im Zeitpunkt der Abnahme des Sondereigentums durch den Wohnungskäufer. Dabei wird auch anteilig der Umsatz für das Gemeinschaftseigentum mit erfasst. Die Gesellschaft begründet dies damit, dass die Abnahme für die wesentlichen Teile des Gemeinschaftseigentums durch entsprechend beauftragte Stellen (z. B. TÜV Süd) verpflichtend vor der Abnahme des Sondereigentums durch den Wohnungskäufer zu erfolgen hat. Die Erfassung des Umsatzes für das Sondereigentum und das anteilige Gemeinschaftseigentum im Zeitpunkt der Abnahme des Sondereigentums entspricht der gängigen Praxis der Branche in Deutschland und steht den Regelungen des IFRIC 15 nicht entgegen, wenn die wesentlichen Teile des Gemeinschaftsvermögens zu diesem Zeitpunkt bereits fertig gestellt sind.

Sofern sich der Konzern dazu verpflichtet, zusätzlich zur Errichtung einer Immobilie auch Güter zu verkaufen oder Dienstleistungen zu erbringen (z. B. ein Grundstück bzw. noch im Bau befindliche Gebäude zu verkaufen oder Verwaltungsdienstleistungen zu erbringen), wird nach den Regelungen in IFRIC 15 geprüft, ob ein solcher Vertrag in einzeln identifizierbare Bestandteile aufgeteilt werden muss, bei denen dann unabhängig voneinander die Umsatzrealisierung vorzunehmen ist. Die Umsatzrealisierung erfolgt dann durch Aufteilung des Gesamterlöses auf die einzelnen Bestandteile in Abhängigkeit der individuell zuzuordnenden beizulegenden Zeitwerte dieser Bestandteile.

Gegenwärtig bestehen im Konzern keine Fertigungsaufträge im Sinne des IAS 11. Nur für den Ausnahmefall, dass dem Käufer mit zunehmenden Baufortschritt die Verfügungsmacht sowie die maßgeblichen Chancen und Risiken aus der veräußerten Immobilie übertragen werden, erfolgt dennoch nach den Regelungen des IFRIC 15 eine laufende Umsatzrealisierung nach der Percentage-of-Completion Methode und zwar im Verhältnis der schon angefallenen zu den insgesamt entstehenden Kosten.

## Realisierung von sonstigen Erträgen und Zinserträgen

Sonstige Erträge werden entsprechend ihrer Realisierung erfasst. Zinserträge werden effektivzinsgerecht erfasst.

## Aufwandsrealisierung

Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung als Aufwand erfasst. Zinsen werden effektivzinsgerecht als Aufwand erfasst.

## Geschäfts- oder Firmenwerte

Geschäfts- oder Firmenwerte („Goodwill“) aus einem Unternehmenszusammenschluss werden bei erstmaligem Ansatz zu Anschaffungskosten bewertet, die sich als Überschuss der übertragenen Gegenleistung (Anschaffungskosten) über die identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden bemessen. Nach dem erstmaligen Ansatz werden Geschäfts- oder Firmenwerte zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Geschäfts- oder Firmenwerte werden nicht planmäßig abgeschrieben, sondern mindestens einmal jährlich – bei Vorliegen von Anhaltspunkten auch unterjährig – entsprechend der Regelungen des IAS 36 auf Betrachtungsebene zahlungsmittelgenerierender Einheiten („cash-generating units“) auf Wertminderungen überprüft. Die Zuordnung von neu entstandenen Geschäfts- oder Firmenwerten erfolgt jeweils zu den cash-generating units, von denen erwartet wird, dass sie aus dem Zusammenschluss Nutzen ziehen. Die cash-generating units entsprechen dabei grundsätzlich operativen Segmenten, da Geschäfts- oder Firmenwerte nur auf dieser Ebene gesteuert werden.

Zur Ermittlung einer möglichen Wertminderung wird der erzielbare Betrag einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit mit ihrem Buchwert verglichen. Der erzielbare Betrag ergibt sich aus dem höheren Wert aus Nutzungswert („value in use“) und Fair Value abzüglich Veräußerungskosten („fair value less cost to sell“). Eine Wertminderung liegt nur dann vor, wenn der erzielbare Betrag kleiner als der Buchwert ist. Eine spätere Zuschreibung infolge Wegfalls der Gründe für einen in vergangenen Geschäftsjahren erfassten Wertminderungsaufwand erfolgt nicht.

## Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Sonstige immaterielle Vermögenswerte werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen und Wertminderungen, bewertet. Selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte und immaterielle Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer liegen, mit Ausnahme des Geschäfts- oder Firmenwerts, gegenwärtig nicht vor. Die folgenden Abschreibungsmethoden und Nutzungsdauern werden von der Gesellschaft angewandt:

## T 05 | Immaterielle Vermögenswerte

	Abschreibungsmethode	Nutzungsdauer
Software	linear	3 – 5 Jahre
Sonstige entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte	linear	3,5 – 10 Jahre
Andere Schutzrechte	linear	6 Jahre

Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte werden mit den Abschreibungen auf Sachanlagen zusammengefasst unter den Abschreibungen in der Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen.

## Finanzimmobilien

Die ISARIA klassifiziert Immobilien bei erstmaligem Ansatz entsprechend der zu dem Zeitpunkt beabsichtigten Nutzung entweder als Finanzimmobilien oder als Sachanlagevermögen. Immobilien, die langfristig gehalten werden sollen, jedoch nicht die Voraussetzungen einer Finanzimmobilie nach den Kriterien in IAS 40 erfüllen, werden unter den Sachanlagen ausgewiesen. Finanzimmobilien umfassen hingegen alle Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zur langfristigen Wertsteigerung gehalten und nicht vom Konzern selbst genutzt werden. Für diese Immobilien bestehen keine aktiven Vertriebsaktivitäten. Sie sollen mittel- bis langfristig im Bestand gehalten und vermietet bzw. zu Wertsteigerungszwecke gehalten werden.

Finanzimmobilien werden bei erstmaliger Bewertung zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten einschließlich Nebenkosten angesetzt. Im Rahmen der Folgebewertung werden sie zu ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt, die die Marktbedingungen am Bilanzstichtag widerspiegeln. Ein Gewinn oder Verlust aus der Änderung der beizulegenden Zeitwerte wird in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Nachträgliche Kosten für den Aus- und Umbau der Immobilien werden berücksichtigt, soweit diese zu einer Steigerung des beizulegenden Zeitwerts der Immobilie beitragen. Bei der Bewertung wird zudem auf die bestmögliche Verwendung des jeweiligen Objektes abgestellt. Folglich werden Nutzungsänderungen bei der Bewertung berücksichtigt, sofern die technische Durchführbarkeit, die rechtliche Zulässigkeit und die finanzielle Machbarkeit gegeben sind.

Die Bewertung der Finanzimmobilien erfolgt jährlich zu einem Zeitpunkt in der zweiten Jahreshälfte. Ergeben sich zum Abschlussstichtag wesentliche Veränderungen in den relevanten Inputfaktoren, so erfolgt eine entsprechende Anpassung. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Finanzimmobilien erfolgt auf Grundlage von Gutachten unabhängiger, externer Sachverständiger mit Hilfe anerkannter Bewertungsverfahren. Die beauftragten unabhängigen Sachverständigen verfügen über entsprechende berufliche Qualifikationen und Erfahrungen zur Durchführung der Bewertung. Die Gutachten basieren im Wesentlichen auf den Informationen, die durch die Gesellschaft zur Verfügung gestellt werden, z.B. aktuelle Mieten, Instandhaltungs- und Verwaltungskosten oder der aktuelle Leerstand sowie Annahmen des Gutachters, die auf Marktdaten basieren und auf Basis seiner fachlichen Qualifikation beurteilt werden, z.B. künftige Marktmieten, typisierte Instandhaltungs- und Verwaltungskosten, strukturelle Leerstandsquoten oder Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze.

Die dem Gutachter zur Verfügung gestellten Informationen und die getroffenen Annahmen sowie die Ergebnisse der Immobilienbewertung werden durch den Vorstand analysiert, bevor sie ihre Berücksichtigung finden.

## Sachanlagen

Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen und Wertminderungen, bewertet. Abgänge werden sowohl bei den historischen Anschaffungskosten als auch bei den kumulierten Abschreibungen erfasst. Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Sachanlagen werden in den sonstigen betrieblichen Erträgen oder Aufwendungen ausgewiesen. Die folgenden Abschreibungsmethoden und Nutzungsdauern werden von der Gesellschaft angewandt:

T 06 | Sachanlagen

	Abschreibungsmethode	Nutzungsdauer
Betriebs- und Geschäftsausstattung	linear	3 – 23 Jahre

## Wertminderungen von sonstigen immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen

Ein Werthaltigkeitstest wird bei immateriellen Vermögenswerten mit begrenzter Nutzungsdauer sowie bei Sachanlagen bei Vorliegen konkreter Anhaltspunkte durchgeführt. Eine Wertminderung wird ergebniswirksam erfasst, soweit der erzielbare Betrag des Vermögenswerts den Buchwert unterschreitet. Der erzielbare Betrag wird für jeden Vermögenswert grundsätzlich einzeln ermittelt. Sofern dies nicht möglich ist, erfolgt die Ermittlung auf Basis einer Gruppe von Vermögenswerten, die weitgehend unabhängige Cashflows generieren. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und Nutzungswert. Jede Wertminderung wird sofort erfolgswirksam erfasst. Bei Entfall des Grundes für eine in den Vorjahren erfasste Wertminderung erfolgt eine Wertaufholung bis maximal zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten.

## Anteile an at equity einbezogenen Unternehmen

Die Anteile an Gemeinschaftsunternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert. Die Anteile werden in der Bilanz zu Anschaffungskosten zuzüglich nach dem Erwerb eingetretener Änderungen des Anteils des Konzerns am Reinvermögen erfasst. Der mit einem at equity einbezogenen Unternehmen verbundene Geschäfts- oder Firmenwert ist im Buchwert des Anteils enthalten und wird nicht planmäßig abgeschrieben. Bei der Anwendung der Equity-Methode stellt der Konzern

fest, ob hinsichtlich der Nettoinvestition des Konzerns die Berücksichtigung eines zusätzlichen Wertminderungsaufwands erforderlich ist. Die Gesamtergebnisrechnung enthält den Anteil des Konzerns am Erfolg der Unternehmen im „Ergebnis von at equity einbezogenen Unternehmen“.

## Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte

Zum Verkauf bestimmte Grundstücke sowie andere Vorräte werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder mit dem niedrigeren Nettoveräußerungswert angesetzt. Die Anschaffungskosten umfassen hierbei die direkt zurechenbaren Erwerbs- und Bereitstellungskosten, d. h. insbesondere Anschaffungskosten für das Grundstück sowie Anschaffungsnebenkosten. Die Herstellungskosten umfassen die dem Immobilienentwicklungsprozess direkt zurechenbaren Kosten sowie Fremdkapitalkosten, soweit diese auf den Zeitraum der Herstellung entfallen. Der erwartete Nettoveräußerungswert entspricht dem im normalen Geschäftsgang voraussichtlich erzielbaren Verkaufserlös abzüglich noch anfallender Vertriebs- und noch anfallender Herstellungskosten.

## Fremdkapitalkosten

Fremdkapitalkosten, die direkt dem Erwerb, Bau oder Herstellung eines qualifizierten Vermögenswertes zugeordnet werden können, werden als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert. Alle anderen Fremdkapitalkosten werden in der Periode, in der sie angefallen sind, erfolgswirksam erfasst.

## Rückstellungen

Rückstellungen werden gebildet, soweit gegenüber Dritten eine gegenwärtige Verpflichtung aus einem vergangenen Ereignis besteht, die künftig wahrscheinlich zu einem Abfluss von Ressourcen führt und deren Höhe zuverlässig geschätzt werden kann. Die Eintrittswahrscheinlichkeit hinsichtlich des Abflusses von Ressourcen muss über 50% liegen. Rückstellungen werden nur für rechtliche oder faktische Verpflichtungen gegenüber Dritten gebildet. Rückstellungen werden mit ihrem voraussichtlichen Erfüllungsbetrag angesetzt. Rückstellungen, denen eine große Zahl gleichartiger Ereignisse zugrunde liegt, werden mit ihrem Erwartungswert bilanziert. Regressforderungen werden aktiviert, wenn der Anspruch hinreichend sicher ist.

## Ertragsteuern (tatsächliche und latente Steuern)

Der Ertragssteueraufwand stellt die Summe des laufenden (tatsächlichen) Steueraufwands und der latenten Steuern dar. Der tatsächliche Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Einkommens für das Jahr ermittelt. Die Verbindlichkeit des Konzerns für den tatsächlichen Steueraufwand wird auf Grundlage der geltenden Steuersätze berechnet.

Die Bewertung der latenten Steuern erfolgt entsprechend der „Liability Method“ nach IAS 12 „Ertragsteuern“. Dies bedeutet, dass mit Ausnahme der Geschäfts- oder Firmenwerte aus Unternehmenserwerben und dem erstmaligen Ansatz von Vermögenswerten und Schulden, die aus keinem Unternehmenserwerb resultieren und im Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles weder das bilanzielle Ergebnis noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflussen, für sämtliche temporären Unterschiede zwischen den Wertansätzen von Vermögenswerten und Schulden in der IFRS- und Steuerbilanz latente Steuern gebildet werden, unabhängig von dem Zeitraum, innerhalb dessen sich diese Differenzen ausgleichen. Latente Steueransprüche und -schulden werden anhand der Steuersätze bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze (und Steuervorschriften) zu Grunde gelegt, die zum Bilanzstichtag gültig sind oder in Kürze gelten werden.

Latente Steuern, die sich auf unmittelbar im Eigenkapital erfasste Posten beziehen, werden ebenfalls unmittelbar im Eigenkapital erfasst. Auf steuerliche Verlustvorträge werden aktive latente Steuern gebildet, soweit deren Realisierbarkeit wahrscheinlich ist.

### Erfolgsunsicherheiten (Eventualschulden und -forderungen)

Erfolgsunsicherheiten sind mögliche Verpflichtungen oder Vermögenswerte, die aus Ereignissen der Vergangenheit resultieren und deren Existenz durch das Eintreten oder Nichteintreten eines oder mehrerer unsicherer künftiger Ereignisse bedingt ist, die nicht vollständig unter Kontrolle des Konzerns stehen. Eventualschulden sind zudem gegenwärtige Verpflichtungen, die aus Ereignissen der Vergangenheit resultieren, bei denen der Abfluss von Ressourcen, die wirtschaftlichen Nutzen verkörpern, unwahrscheinlich ist oder bei denen der Umfang der Verpflichtung nicht verlässlich geschätzt werden kann. Eventualschulden werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt, wenn sie im Rahmen eines Unternehmenserwerbs übernommen wurden. Eventualforderungen werden nicht angesetzt. Sofern ein Abfluss von wirtschaftlichem Nutzen nicht unwahrscheinlich ist, werden im Konzernanhang Angaben zu Eventualschulden gemacht. Gleiches gilt für Eventualforderungen, sofern deren Zufluss wahrscheinlich ist.

### Finanzinstrumente

Finanzinstrumente sind nach IAS 39 Verträge, die bei einem Unternehmen zu einem finanziellen Vermögenswert und bei einem anderen Unternehmen zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führen. Sofern bei finanziellen Vermögenswerten Handels- und Erfüllungstag zeitlich auseinander fallen, ist für die erstmalige Bilanzierung der Erfüllungstag maßgeblich. Die erstmalige Bewertung eines Finanzinstruments erfolgt zum jeweiligen beizulegenden Zeitwert. Für die Bewertung unterscheidet IAS 39 finanzielle Vermögenswerte in die Kategorien:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente
- Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen
- Kredite und Forderungen
- Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die finanziellen Vermögenswerte des Konzerns umfassen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Forderungen aus ausgereichten Darlehen, Beteiligungen und sonstige Forderungen sowie finanzielle Vermögenswerte. Der Konzern legt die Klassifizierung seiner finanziellen Vermögenswerte mit dem erstmaligen Ansatz fest. Der Konzern hat keine finanziellen Vermögenswerte als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft. Der Konzern verwendet gegenwärtig keine derivativen Finanzinstrumente, um sich z. B. gegen Zinsrisiken abzusichern.

Finanzielle Verbindlichkeiten sind den folgenden beiden Kategorien zuzuordnen:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designierte Finanzinstrumente und zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente
- Übrige finanzielle Verbindlichkeiten

Der Konzern legt die Klassifizierung seiner finanziellen Verbindlichkeiten mit dem erstmaligen Ansatz fest. Die finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns umfassen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und übrige Schulden, Kontokorrentkredite, Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften, Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und sonstigen Kapitalüberlassungen, Darlehen und Finanzgarantien. Der Konzern hat keine finanziellen Verbindlichkeiten als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft.

Je nach Kategorisierung der Finanzinstrumente erfolgt die Folgebewertung entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Der beizulegende Zeitwert wird dabei nach folgenden Bewertungsstufen ermittelt:

- Stufe 1: auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierte (unverändert übernommene) Preise
- Stufe 2: Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt oder indirekt (d.h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen
- Stufe 3: nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)

Gegenwärtig beruhen alle für Finanzinstrumente ermittelten beizulegenden Zeitwerte auf Informations- und Inputfaktoren der oben umschriebenen Stufe 2.

Die fortgeführten Anschaffungskosten entsprechen den Anschaffungskosten abzüglich Tilgungen, Wertminderungen und der Auflösung einer Differenz zwischen den Anschaffungskosten und dem bei Endfälligkeit rückzahlbaren Betrag.

Derzeit werden für aktivische Finanzinstrumente ausschließlich die Kategorien „Kredite und Forderungen (Loans and Receivables, kurz: LaR)“ und „zur Veräußerung verfügbare finanzielle Ver-

mögenswerte (Available for Sale, kurz: AFS)“, für passivische Finanzinstrumente ausschließlich die Kategorie „finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten (Financial Liabilities Measured at Amortised Costs, kurz: FLAC)“ genutzt.

Kredite und Forderungen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Nach der erstmaligen Erfassung werden die Kredite und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Gewinne und Verluste werden im Periodenergebnis erfasst, wenn die Kredite und Forderungen ausgebucht oder wertgemindert sind sowie im Rahmen von Amortisationen.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind Vermögenswerte, die weder zu Handelszwecken noch zu den bis zur Endfälligkeit zu haltenden finanziellen Vermögenswerten eingestuft werden und keine Kredite und Forderungen sind. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Vermögenswert zum beizulegenden Zeitwert – sofern verlässlich bestimmbar – bewertet, wobei Gewinne und Verluste in einer separaten Position innerhalb des Eigenkapitals erfasst werden. Sofern der beizulegende Zeitwert nicht verlässlich ermittelbar ist (z. B. bei nicht börsennotierten Anteilen an Kapital- oder Personengesellschaften) erfolgt der Ansatz zu historischen Anschaffungskosten. Bei Abgang des Vermögenswerts oder falls eine Wertminderung festgestellt wird, wird der zuvor im Eigenkapital erfasste Betrag in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte bestehen gegenwärtig ausschließlich in Form von nicht börsennotierten Anteilen an Kapital- oder Personengesellschaften. Aktuell bestehen keine konkreten Pläne, diese Beteiligungen zu veräußern. Verlässliche Marktpreise für diese Anteile bestehen zum Bilanzstichtag nicht.

Bei finanziellen Vermögenswerten erfolgt ein Wertminderungstest, falls Anhaltspunkte für eine Wertminderung erkennbar sind. Stellt der Konzern fest, dass für einen einzelnen untersuchten finanziellen Vermögenswert, sei er bedeutsam oder nicht, kein objektiver Hinweis auf Wertminderung besteht, nimmt er den Vermögenswert in eine Gruppe finanzieller Vermögenswerte mit vergleichbaren Ausfallrisikoprofilen auf und untersucht sie gemeinsam auf Wertminderung. Vermögenswerte, die einzeln auf Wertminderung untersucht werden und für die eine Wertberichtigung neu bzw. weiterhin erfasst wird, werden nicht in eine gemeinsame Wertminderungsbeurteilung einbezogen. Bestehen objektive Anhaltspunkte dafür, dass eine Wertminderung eingetreten ist, ergibt sich die Höhe des Wertminderungsverlusts als Differenz zwischen dem Buchwert des Vermögenswerts und dem Barwert der erwarteten künftigen Cashflows (mit Ausnahme erwarteter künftiger, noch nicht eingetretener Kreditausfälle). Der Barwert der erwarteten künftigen Cashflows wird mit dem ursprünglichen Effektivzinssatz des finanziellen Vermögenswerts abgezinst. Ist ein Kredit mit einem variablen Zinssatz ausgestattet, entspricht der zur Bewertung eines Wertminderungsaufwands verwendete Abzinsungssatz dem aktuellen effektiven Zinssatz. Der beizulegende Zeitwert aller kurzfristigen Finanzinstrumente entspricht, soweit nicht anders angegeben, den Buchwerten.

Ein finanzieller Vermögenswert (bzw. ein Teil eines finanziellen Vermögenswertes oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird ausgebucht, wenn eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt ist:

- Die vertraglichen Rechte auf den Bezug von Cashflows aus einem finanziellen Vermögenswert sind erloschen.
- Der Konzern hat seine vertraglichen Rechte auf den Bezug von Cashflows aus dem finanziellen Vermögenswert an Dritte übertragen oder eine vertragliche Verpflichtung zur sofortigen Zahlung des Cashflows an eine dritte Partei im Rahmen einer Vereinbarung, die die Bedingungen in IAS 39.19 erfüllt (Durchleitungsvereinbarung), übernommen und dabei entweder (a) im Wesentlichen alle Chancen und Risiken, die mit dem Eigentum am finanziellen Vermögenswert verbunden sind, übertragen oder (b) zwar im Wesentlichen alle Chancen und Risiken, die mit dem Eigentum am finanziellen Vermögenswert verbunden sind, weder übertragen noch zurückbehalten, jedoch die Verfügungsmacht an dem Vermögenswert übertragen.

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die dieser Verbindlichkeit zugrunde liegende Verpflichtung erfüllt, aufgehoben oder erloschen ist. Wird eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere finanzielle Verbindlichkeit desselben Kreditgebers mit substantiell verschiedenen Vertragsbedingungen ausgetauscht oder werden die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit wesentlich geändert, wird ein solcher Austausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Ansatz einer neuen Verbindlichkeit behandelt. Die Differenz zwischen den jeweiligen Buchwerten wird erfolgswirksam erfasst.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden nur dann saldiert und als Nettobetrag in der Bilanz ausgewiesen, wenn zum gegenwärtigen Zeitpunkt ein Rechtsanspruch besteht, die erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und beabsichtigt ist, den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder mit der Realisierung des betreffenden Vermögenswerts die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen. Bankverbindlichkeiten werden mit Forderungen gegen dieselbe Bank verrechnet, wenn die Forderungen den Verbindlichkeiten durch Abtretung als Sicherheit dienen und die Fälligkeiten der Forderungen und Verbindlichkeiten nahezu identisch sind.

## Leasingverhältnisse

Leasingverhältnisse, bei denen im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen eines Vermögenswerts bei dem Leasinggeber liegen, werden als operatives Leasingverhältnis klassifiziert. Die geleisteten Leasingzahlungen werden direkt erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung als Aufwand erfasst. Finanzierungsleasingverhältnisse liegen gegenwärtig innerhalb des Konzerns nicht vor.

## Klassifizierung des Gesellschaftskapitals bei Personenhandelsgesellschaften

Finanzinstrumente, die für den Halter einen Anspruch auf Rückzahlung des der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Kapitals begründen, sind gemäß IAS 32 als Fremdkapital zu klassifizieren. Die Tochterunternehmen der ISARIA Wohnbau AG sind zum Teil in der Rechtsform einer Personenhandelsgesellschaft organisiert, bei der durch den Gesellschaftsvertrag nicht ausgeschlossen werden kann, dass Gesellschafter kündigen und so die Gesellschaft zur Auszahlung

von Abfindungsguthaben verpflichten. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften werden zum Zugangszeitpunkt mit ihrem Zeitwert angesetzt und anschließend als finanzielle Verbindlichkeit zu fortgeführten Anschaffungskosten („FLAC“) über die Restlaufzeit derart bewertet, dass über die Effektivverzinsung der Rückzahlungsbetrag zum Fälligkeitszeitpunkt erreicht ist. Sofern sich die geschätzte Höhe der Verpflichtung gegenüber diesen Gesellschaftern ändert, werden die voraussichtlichen Zahlungsströme mit dem ursprünglichen Effektivzins abdiskontiert und ein entstehender Gewinn oder Verlust erfolgswirksam in der Berichtsperiode vereinnahmt.

### Leistungen an Arbeitnehmer

Aufwendungen an staatliche Rentenversicherungsträger für beitragsorientierte Pläne zur Rentenversicherung werden im Personalaufwand erfasst. Leistungsorientierte Vorsorgepläne liegen im ISARIA Wohnbau Konzern derzeit nicht vor.

Unternehmenserwerbe (Unternehmenszusammenschlüsse im Sinne des IFRS 3) werden unter Anwendung der Erwerbsmethode bilanziert. Danach werden die Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs auf die erworbenen, einzeln identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden und Eventualschulden entsprechend ihren beizulegenden Zeitwerten zum Erwerbszeitpunkt verteilt. Ein verbleibender aktiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt, ein nach nochmaliger Überprüfung verbliebener passiver Unterschiedsbetrag wird erfolgswirksam vereinnahmt. Anschaffungsnebenkosten werden aufwandswirksam erfasst. Werden Anteile an bereits zuvor bzw. danach voll konsolidierten Unternehmen erworben bzw. veräußert (Unternehmenserwerb ohne Statuswechsel), werden die Unterschiedsbeträge zwischen dem Kaufpreis und dem Buchwert des erworbenen bzw. veräußerten Reinvermögens erfolgsneutral innerhalb des Eigenkapitals erfasst. Bei sukzessiven Unternehmenserwerben, z. B. beim Übergang eines assoziierten Unternehmens zur Vollkonsolidierung als Tochterunternehmen, wird der bisher bilanzierte Buchwert dieses Unternehmens als Teil der Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs mit seinem beizulegenden Zeitwert neu bewertet und ein daraus entstehender Gewinn oder Verlust ergebniswirksam erfasst.

Umsätze, Aufwendungen und Erträge sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den einbezogenen Gesellschaften werden eliminiert. Zwischenergebnisse werden, soweit wesentlich, eliminiert.

Im Rahmen der Erstellung des Konzernabschlusses müssen vom Vorstand Schätzungen und Annahmen vorgenommen werden, die einen Einfluss auf die Posten des Konzernabschlusses und die Erläuterungen zum Konzernabschluss haben. Die tatsächlichen Entwicklungen können von den vorgenommenen Schätzungen und Annahmen abweichen. Nachfolgend werden wesentliche Schätzungen und Annahmen weiter erläutert.

### Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte

In Bezug auf den Geschäfts- oder Firmenwert und der sonstigen immateriellen Vermögenswerte sind Annahmen und Schätzungen insbesondere im Hinblick auf zukünftige Cashflows, Renditen und Kapitalisierungszinssätze erforderlich.

Der Buchwert der gesamten immateriellen Vermögenswerte, einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts, beträgt zum Stichtag T€ 7.362 (Vj. T€ 8.555), aufgeteilt in Geschäfts- oder Firmenwert T€ 4.301 (Vj. T€ 4.301) und sonstige immaterielle Vermögensgegenstände T€ 3.061 (Vj. T€ 4.254).

### Finanzimmobilien

Die beizulegenden Zeitwerte der Finanzimmobilien wurden für das Geschäftsjahr 2015 im Bezug auf Mietwohnungen und Ladeneinheiten mittels Ertragswertverfahren und für die sich noch in Entwicklung befindlichen Objekte nach Residualwertverfahren von unabhängigen Sachverständigen ermittelt und belaufen sich auf T€ 48.165 (Vj. T€ 13.828). Für Zwecke der Bewertung müssen Faktoren, wie zukünftige Mieterträge und anzuwendende Kalkulationszinssätze, bzw. mögliche Gesamtverkaufserlöse und anzusetzende Kosten zur Errichtung der Objekte geschätzt werden, die einen unmittelbaren und erheblichen Einfluss auf den beizulegenden Zeitwert haben.

### Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte

Zum Verkauf bestimmte Grundstücke sowie andere Vorräte werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder mit dem niedrigeren Nettoveräußerungswert angesetzt. Dabei werden produktionsbezogene Gemeinkosten in die Herstellungskosten mit einbezogen. Die Abgrenzung der produktionsbezogenen Gemeinkosten, die dem Projektentwicklungsprozess einzelner Projekte zuzuordnen sind, unterliegt Schätzungen und Annahmen, die Einfluss auf die Höhe der einzubeziehenden Herstellungskosten haben.

Ebenso müssen bei der Bestimmung des Nettoveräußerungswertes im Rahmen der verlustfreien Vorratsbewertung Annahmen und Schätzungen hinsichtlich der im normalen Geschäftsgang erzielbaren Verkaufserlöse und der zum Zeitpunkt der Bilanzierung noch erwarteten Herstellungs- und Vertriebskosten getroffen werden. Der Buchwert der gesamten zum Verkauf bestimmten Grundstücke und anderen Vorräte beträgt zum Stichtag T€ 142.495 (Vj. T€ 136.439).

### Rückstellungen

Die Bestimmung von Rückstellungen ist in erheblichem Maß mit Einschätzungen verbunden. Der Konzern bildet eine Rückstellung für Nachlaufkosten aus bereits abgerechneten Aufträgen. Diese Einschätzungen können sich infolge neuer Informationen ändern. Der Konzern bildet Rückstellungen für Gewährleistungen, wenn der Betrag oder der Zeitpunkt der Gewährleistungszah-

lung unsicher ist. Sonstige Rückstellungen werden für Einzelrisiken gebildet, deren Zahlungszeitpunkte oder Beträge unsicher sind. Zur Bildung der Rückstellungen sind Schätzungen nötig. Dies betrifft in besonderem Maße auch Rückstellungen, die für Prozessrisiken gebildet wurden. Der Ausgang der Prozesse ist in zahlreichen Fällen ungewiss. Die tatsächlichen Beträge und Zeitpunkte der Zahlungen können von den ursprünglichen Einschätzungen abweichen. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 beträgt der Buchwert der gesamten Rückstellungen T€ 11.595 (Vj. T€ 6.711).

### Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften

Die Bewertung der Abfindungsverbindlichkeiten der Kommanditbeteiligungen zum beizulegenden Zeitwert erfolgt mittels eines Discounted Cashflow Modells unter Verwendung von aus Marktdaten abgeleiteten Bewertungsparametern. Hierzu werden Schätzungen und Annahmen über die künftigen Rückzahlungsverpflichtungen vorgenommen. Die tatsächlichen Beträge und Zeitpunkte der Zahlungen können von den ursprünglichen Einschätzungen abweichen. Der Buchwert der langfristigen Abfindungsverbindlichkeiten beträgt zum Stichtag T€ 104.399 (Vj. T€ 84.855), der Buchwert der kurzfristigen Abfindungsverbindlichkeiten beläuft sich auf T€ 6.718 (Vj. T€ 9.699).

### Umsatzrealisierung

Sofern sich der Konzern dazu verpflichtet, zusätzlich zur Errichtung einer Immobilie auch Güter zu verkaufen oder Dienstleistungen zu erbringen (z. B. ein Grundstück bzw. noch im Bau befindliche Gebäude zu verkaufen oder Verwaltungsdienstleistungen zu erbringen), wird geprüft, ob ein solcher Vertrag in einzeln identifizierbare Bestandteile aufgeteilt werden muss, bei denen dann unabhängig voneinander die Umsatzrealisierung vorzunehmen ist. Die Umsatzrealisierung erfolgt dann durch Aufteilung des Gesamterlöses auf die einzelnen Bestandteile in Abhängigkeit der individuell zuzuordnenden beizulegenden Zeitwerte dieser Bestandteile. Diese beizulegenden Zeitwerte müssen durch den Konzern geschätzt werden. Im Geschäftsjahr wurden auf dieser Basis keine Umsatzerlöse realisiert (Vj. T€ 0).

### Ertragsteuern

Für die Bildung von Steuerrückstellungen müssen Schätzungen vorgenommen werden. Außerdem ist zu bestimmen, ob eine Wertberichtigung oder ein Nicht-Ansatz bei den aktiven latenten Steuern notwendig ist. Die Wahrscheinlichkeit, dass aktive latente Steuern, die aus zeitlichen Unterschieden und Verlustvorträgen herrühren, in Zukunft gegen zu versteuernde Gewinne verrechnet werden können, ist zu beurteilen. Es bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Auslegung komplexer Steuervorschriften sowie der Höhe und des Zeitpunktes künftiger zu versteuernder Einkünfte. Zur Beurteilung der Frage, ob latente Steuern aus steuerlichen Verlustvorträgen nutzbar, d.h. werthaltig sind, wird auf die Ergebnisplanungen der Gesellschaft sowie konkret umsetzbare Steuerstrategien zurückgegriffen. Grundlage hierfür ist eine wie im Vorjahr vierjährige Mittelfristplanung. Da die Prognosesicherheit abnimmt, je weiter der Realisierungszeitraum in der Zukunft liegt, wurden Verlustvorträge, die erst in dem Zeitraum jenseits der

ersten vier Jahre der Planungsrechnungen nutzbar werden, nicht angesetzt. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 betragen die Vermögenswerte aus laufenden Ertragsteuern T€ 3.317 (Vj. T€ 1.707) sowie die Verbindlichkeiten aus laufenden Ertragsteuern T€ 3.954 (Vj. T€ 4.237). Die aktiven latenten Steuern betragen T€ 14.247 (Vj. T€ 14.758) und die passiven latenten Steuern T€ 4.938 (Vj. T€ 1.527).

Die Finanzimmobilien im ISARIA Wohnbau Konzern werden seit Mitte dieses Geschäftsjahres nicht mehr zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibung und Wertminderungen, angesetzt, sondern mit ihrem beizulegenden Zeitwert (Neubewertungsmodell gem. IAS 40). Das nun für die Bilanzierung angewandte Modell des beizulegenden Zeitwertes führt dazu, dass verlässlichere und sachgerechtere Informationen über die Auswirkung der Ereignisse, Geschäftsvorfälle oder Bedingungen auf die Vermögens- und Ertragslage und die Cashflows der Gesellschaft dargestellt werden als beim zuvor angewandten Anschaffungskostenmodell. In diesem Zusammenhang ergab sich im Geschäftsjahr ein Gewinn aus der Neubewertung der Finanzimmobilien in Höhe von T€ 11.022. Gegenläufig wurden passive latente Steuern auf die neubewerteten Finanzimmobilien in Höhe von T€ 3.718 erfolgswirksam gebildet.

Aufgrund der retrospektiven Anwendung dieser freiwilligen Änderung der Bewertungsmethode bei den Finanzimmobilien wurden gem. IAS 8 die entsprechenden Vorjahreswerte angepasst. Durch die vorgenommene Anpassung erhöhten sich die Buchwerte der Finanzimmobilien zum 31. Dezember 2014 von T€ 13.192 (im Vorjahr berichtet) um T€ 636 auf T€ 13.828 und die passiven latenten Steuern zum 31. Dezember 2014 von T€ 1.335 (im Vorjahr berichtet) um T€ 192 auf T€ 1.527. In diesem Zusammenhang hat sich die Bilanzsumme zum 31. Dezember 2014 von T€ 300.417 (im Vorjahr berichtet) auf T€ 301.053 erhöht.

In der Konzerngesamtergebnisrechnung des Vorjahres verringerten sich aus der freiwilligen Änderung der Bewertungsmethode die Abschreibungen von T€ 2.925 (im Vorjahr berichtet) um T€ 1.506 auf T€ 1.419. Das Ergebnis aus der Neubewertung der Finanzimmobilien wurde im Vorjahr nunmehr erstmalig ausgewiesen und beträgt T€ -1.508. Zudem erhöhte sich der Ertragssteueraufwand von T€ 1.468 (im Vorjahr berichtet) um T€ 42 auf T€ -1.510. Durch diese Anpassungen hat sich das Konzerngesamtergebnis im Geschäftsjahr 2014 von T€ 9.272 (im Vorjahr berichtet) um T€ 43 auf T€ 9.229 reduziert. Entsprechend hat sich das Ergebnis je Aktie (unverwässert sowie verwässert) von € 0,40 (im Vorjahr berichtet) um € 0,01 auf € 0,39 verringert.

Die retrospektiven Anpassungen sind entsprechend in der Veränderung des Konzerneigenkapitals dargestellt.

### 3. Erläuterungen zur Konzerngesamtergebnisrechnung

08

Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Objekteinheiten

Die Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Objekteinheiten teilen sich auf die einzelnen Objekte wie folgt auf:

T 07 | Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Objekteinheiten

	2015 T€	2014 T€
Objekt Karlsfeld 3	39.358	17.179
Objekt Karlsfeld 2	27.392	24.026
Objekt Karlsfeld 1	11.492	18.847
Objekt Vogelweidestraße	6.731	42.658
Objekt Prinzregentenstraße	0	51.450
Sonstige Objekte	2.667	2.435
<b>Summe</b>	<b>87.640</b>	<b>156.594</b>

09

Umsatzerlöse aus der Vermietung

Die Umsatzerlöse aus der Vermietung in Höhe von T€ 4.510 (Vj. T€ 3.449) beinhalten im Wesentlichen Erlöse aus der Vermietung von Finanzimmobilien in Höhe von T€ 1.398 (Vj. T€ 642) sowie Erlöse aus der Untervermietung von Immobilien von T€ 2.355 (Vj. T€ 2.333).

10

Bestandsveränderungen von zum Verkauf bestimmten Grundstücken mit fertigen oder unfertigen Bauten

T 08 | Bestandsveränderungen von zum Verkauf bestimmten Grundstücken mit fertigen oder unfertigen Bauten

	2015 T€	2014 T€
Erhöhung des Bestandes im Zuge der fortschreitenden Bautätigkeit	97.056	134.704
Verminderung des Bestandes durch Verkauf	(67.010)	(124.598)
<b>Summe</b>	<b>30.046</b>	<b>10.105</b>

11

Materialaufwand

T 09 | Materialaufwand

	2015 T€	2014 T€
Aufwendungen für den Verkauf von Objekteinheiten		
Kaufpreis Grundstücke	47.276	67.696
Nebenkosten Grundstücke	1.653	3.901
Bau- u. Baunebenkosten	36.692	53.216
	<b>85.620</b>	<b>124.813</b>
Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen	3.527	2.822
<b>Summe</b>	<b>89.147</b>	<b>127.635</b>

Der Personalaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

T 10 | Personalaufwand

	2015 T€	2014 T€
Löhne und Gehälter	6.061	6.016
Soziale Abgaben und Altersversorgung	583	588
<b>Summe</b>	<b>6.644</b>	<b>6.604</b>

Die Aufwendungen für Altersvorsorge betragen T€ 270 (Vj. T€ 238) und betreffen Leistungen an staatliche Versicherungsträger. Die Zahlungen an staatliche Versicherungsträger sind in den Aufwendungen für soziale Abgaben und Altersversorgung enthalten.

12

Personalaufwand

## 13

### Sonstige betriebliche Erträge

Die Zusammensetzung der sonstigen betrieblichen Erträge stellt sich wie folgt dar:

T 11 | Sonstige betriebliche Erträge

	2015 T€	2014 T€
Ausbuchung von Verbindlichkeiten	0	821
Auflösung von Rückstellungen	842	275
Entschädigungen	2.641	152
Erträge aus der Auflösung von Wertberichtigungen auf Forderungen	70	45
Erträge aus dem Verkauf von langfristigen Vermögenswerten	488	15
Sonstige Erträge	294	389
<b>Summe</b>	<b>4.335</b>	<b>1.697</b>

## 14

### Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

T 12 | Sonstige betriebliche Aufwendungen

	2015 T€	2014 T€
Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten	3.457	3.444
Gewährleistungs- u. Nachlaufkosten	2.897	2.776
Raumaufwendungen	1.007	857
Werbe- und Reiseaufwendungen	785	822
Grundsteuer	442	198
Verkaufsprovisionen und sonstige Vertriebskosten	439	2.048
Nutzungsausfallentschädigungen	436	263
Versicherungen, Beiträge und Abgaben	355	337
Kfz-Kosten	145	222
Sonstiges	2.673	2.250
<b>Summe</b>	<b>12.637</b>	<b>13.217</b>

## 15

### Finanzerträge

Die Finanzerträge setzen sich wie folgt zusammen:

T 13 | Finanzerträge

	2015 T€	2014 T€
Finanzerträge gegenüber Kommanditisten	0	3.329
Finanzerträge aus finanziellen Vermögenswerten	156	562
Andere Finanzerträge	73	137
<b>Summe</b>	<b>229</b>	<b>4.028</b>

Die Finanzerträge aus finanziellen Vermögenswerten resultieren hauptsächlich aus Zinserträgen aus Bankguthaben und Darlehen. Die Finanzerträge gegenüber Kommanditisten betrafen im Vorjahr Erträge aus der Auflösung von Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften sowie Einmaleffekte aus Barwertanpassungen von Abfindungsverbindlichkeiten.

## 16

### Finanzaufwendungen

T 14 | Finanzaufwendungen

	2015 T€	2014 T€
Zinsen und ähnliche Aufwendungen aus Finanzschulden	14.795	14.031
Finanzierungskosten	826	1.366
Zinsaufwendungen aus sonstigen Rückstellungen und nicht-finanziellen Verbindlichkeiten	162	113
Sonstige	147	116
<b>Summe</b>	<b>15.930</b>	<b>15.626</b>

Zinsen und ähnliche Aufwendungen aus Finanzschulden sowie die Finanzierungskosten beinhalten hauptsächlich gezahlte Zinsen auf Finanzschulden und die Effekte aus der Anwendung der Effektivzinsmethode.

Zinsaufwendungen aus sonstigen Rückstellungen und nicht-finanziellen Verbindlichkeiten beinhalten vor allem die Effekte aus der Bewertung langfristiger Rückstellungen mit dem Barwert und Zinsen auf nicht-finanzielle Verbindlichkeiten, wie zum Beispiel Steuerschulden.

## 17

Ergebnis von at equity einbezogenen Unternehmen

Von den gesamten Finanzierungsaufwendungen in Höhe von T€ 15.930 (Vj. T€ 15.626) sind T€ 14.220 (Vj. T€ 14.543) als Herstellungskosten in den Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten mit unfertigen bzw. mit fertigen Bauten aktiviert worden. Der jeweilige Finanzierungskostensatz lag zwischen 1,22% und 10,00% (Vj. zwischen 2,52% und 15,0%)

Das Ergebnis von at equity einbezogenen Unternehmen in Höhe von insgesamt T€ 339 (Vj. T€ 693) entfällt in voller Höhe (Vj. T€ 693) auf die anteiligen ergebniswirksamen Eigenkapitalveränderungen des Geschäftsjahres der nach der at equity Methode in den Konzernabschluss einbezogenen Gemeinschaftsunternehmen.

## 18

Ertragsteuern

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen unterliegen, je nach Rechtsform und Tätigkeit, teilweise der deutschen Körperschaftsteuer (einschließlich des Solidaritätszuschlags) und der Gewerbesteuer. Bei der Ermittlung der steuerlichen Bemessungsgrundlagen kommt es dabei regelmäßig zu Hinzurechnungen und Kürzungen bestimmter Aufwendungen und Erträge. Die Höhe der Ertragsteuern bemisst sich an dem so ermittelten zu versteuernden Einkommen bzw. am so ermittelten Gewerbeertrag. Latente Steuern wurden aufgrund von temporären Abweichungen zwischen Steuerwert und dem Wertansatz in der IFRS-Bilanz berechnet. Ist die Realisierung aktiver latenter Steuern unwahrscheinlich, erfolgt eine Wertberichtigung bis zur Höhe der für das jeweilige Steuersubjekt gebildeten passiven latenten Steuern.

Aus Vorjahren sind latente Steueransprüche auf steuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt T€ 14.637 (Vj. T€ 14.758) auf Ebene verschiedener Gesellschaften aktiviert. Die Unternehmensplanung für die Geschäftsjahre 2016 bis 2019 liefert hierzu deutlich positive Ergebnisse, die einen konkreten Verbrauch der steuerlichen Verlustvorträge aufzeigt. Die Gesellschaft sieht die Realisierung des Steueranspruchs insoweit als wahrscheinlich an. Auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge von rund € 24 Mio. (Vj. rund € 33 Mio.) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge von rund € 19 Mio. (Vj. rund € 19 Mio.) wurden weiterhin keine aktiven latenten Steuern gebildet, da von einer Nutzbarkeit dieser Verlustvorträge aufgrund des langfristigen Prognosezeitraums der diesbezüglichen Planungsrechnungen nicht mit hinreichender Sicherheit ausgegangen werden kann.

Bei der Berechnung latenter Steuern wurde in der Regel der gültige zusammengefasste Steuersatz in Höhe von 32,98% (Vj. 32,98%) angewandt. In Bezug auf die One Group, Hamburg, beträgt der zusammengefasste Steuersatz 32,28% (Vj. 32,28%).

Die aktiven und passiven latenten Steuern entfallen auf folgende wesentliche Bilanzposten und steuerliche Verlustvorträge:

### T 15 | Zuordnung latenter Steuern

in T€	Aktive latente Steuern 31.12.2015	Passive latente Steuern 31.12.2015
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>0</b>	<b>4.951</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0	964
Anteile an at equity einbezogenen Unternehmen	0	36
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	0	3.951
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>75</b>	<b>245</b>
Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten	75	245
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	0	0
Sonstige Forderungen	0	0
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>1</b>	<b>227</b>
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	0	186
Gewährleistungsrückstellungen	1	41
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	0	0
Sonstige Rückstellungen	0	0
Übrige Schulden	0	0
<b>Verlustvorträge</b>	<b>14.657</b>	<b>0</b>
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	8.834	0
Gewerbesteuerliche Verlustvorträge	5.822	0
<b>Zwischensumme</b>	<b>14.732</b>	<b>5.423</b>
davon langfristig	14.658	5.178
Saldierungen	(486)	(486)
<b>Latente Steuern laut Konzernbilanz</b>	<b>14.247</b>	<b>4.938</b>

T 16 | Zuordnung latenter Steuern (Vorjahr)

in T€	Aktive latente Steuern 31.12.2014	Passive latente Steuern 31.12.2014*
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>0</b>	<b>1.844</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0	1.327
Anteile an at equity einbezogenen Unternehmen	0	325
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	0	192
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>77</b>	<b>343</b>
Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten	77	343
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>0</b>	<b>256</b>
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	0	186
Gewährleistungsrückstellungen	0	70
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
Übrige Schulden	0	3
<b>Verlustvorträge</b>	<b>15.600</b>	<b>0</b>
<b>Zwischensumme</b>	<b>15.677</b>	<b>2.446</b>
davon langfristig	15.600	2.100
Saldierungen	(919)	(919)
<b>Latente Steuern laut Konzernbilanz</b>	<b>14.758</b>	<b>1.527</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Die latenten Steuern und tatsächlichen Aufwendungen für Steuern vom Einkommen und Ertrag stellen sich für die Geschäftsjahre wie folgt dar:

T 17 | Tatsächliche und latente Steuern

	2015 T€	2014* T€
Tatsächlicher Steueraufwand (+) / -ertrag (-)	351	2.790
Latenter Steueraufwand (+) / -ertrag (-)	3.923	(1.281)
<b>Summe Steueraufwand (+)/-ertrag (-)</b>	<b>4.274</b>	<b>1.510</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Die tatsächlichen Steuern in der Konzernbilanz lassen sich wie folgt darstellen:

T 18 | Tatsächliche und latente Steuern

	31.12.2015 T€	31.12.2014 T€
Laufende Ertragsteuerforderungen	3.317	1.707
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten	3.954	4.237

Die Ertragsteuererstattungsansprüche resultieren in Höhe von T€ 3.158 (Vj. T€ 1.596) aus einbehaltenen Kapitalertragsteuer. Die tatsächlichen Ertragsteuerschulden betreffen insbesondere Gewerbesteuerpflichtungen in Höhe von T€ 2.054 (Vj. T€ 2.020) sowie Körperschaftsteuerpflichtungen in Höhe von T€ 1.033 (Vj. T€ 1.230).

Tabelle 19 zeigt die steuerliche Überleitungsrechnung von dem im Geschäftsjahr erwarteten Ertragssteueraufwand zum tatsächlich ausgewiesenen Steuerertrag bzw. Steueraufwand. Zur Ermittlung des erwarteten Steuerertrags wird der analog zum Vorjahr im Geschäftsjahr 2015 gültige Konzernsteuersatz von in der Regel 32,98% mit dem Ergebnis vor Steuern multipliziert.

T 19 | Steuerüberleitung

in T€	2015	2014*
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>12.404</b>	<b>10.739</b>
Konzernsteuersatz (%)	32,98%	32,98%
<b>erwarteter Steueraufwand (+)/ -ertrag (-)</b>	<b>4.090</b>	<b>3.541</b>
Wertberichtigung auf latente Steuern und Nutzung bislang nicht erfasster Verlustvorträge	910	(2.999)
Permanente Differenzen	(637)	838
Steuern aus früheren Perioden	(20)	127
Verlustabzug	(206)	(0)
Ergebnisse assoziierte Unternehmen	0	(103)
Steuerliche Organschaft	302	86
Steuersatzdifferenzen	0	0
Sonstige Differenzen	(166)	20
<b>Gesamtsteueraufwand (+)/ -ertrag (-)</b>	<b>4.273</b>	<b>1.510</b>
Effektive Steuerbelastung (%)	34,45%	14,06%

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Die Vortragsfähigkeit steuerlicher Verlustvorträge ist zeitlich unbegrenzt.

Latente Steuern in Zusammenhang mit Anteilen an Tochterunternehmen wurden nicht gebildet. Diese würden bei Veräußerung von Kapitalgesellschaftsanteilen aufgrund der 95%igen Freistellung grundsätzlich nur in Höhe von 5% anfallen und wären demzufolge nicht von wesentlicher Bedeutung. Der Konzern erwartet aus latenten Steuern in Zusammenhang mit der Veräußerung von Anteilen an Tochtergesellschaften derzeit keine Belastung.

## 4. Erläuterungen zur Konzernbilanz

T 20 | Entwicklung der Immateriellen Vermögenswerte

in T€	Geschäfts- oder Firmenwert	Im Rahmen von Unternehmens erwerben entgeltlich erworbene immateri- elle Vermögenswerte	Übrige immaterielle Vermögens- werte	Gesamt
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2014</b>	<b>4.301</b>	<b>5.278</b>	<b>927</b>	<b>10.506</b>
Zugänge	0	0	19	19
Zugänge aus Erstkonsolidierung	0	0	-189	-189
Abgänge	0	0	0	0
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>4.301</b>	<b>5.278</b>	<b>757</b>	<b>10.336</b>
<b>Abschreibungen Stand 01.01.2014</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>504</b>	<b>504</b>
Zugänge	0	1.133	144	1.277
Abgänge	0	0	0	0
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>1.133</b>	<b>648</b>	<b>1.781</b>
<b>Nettobuchwert am 31.12.2014</b>	<b>4.301</b>	<b>4.146</b>	<b>109</b>	<b>8.555</b>
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.2015</b>	<b>4.301</b>	<b>5.278</b>	<b>757</b>	<b>10.336</b>
Zugänge	0	0	24	24
Abgänge	0	0	-330	-330
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>4.301</b>	<b>5.278</b>	<b>452</b>	<b>10.031</b>
<b>Abschreibungen Stand 01.01.2015</b>	<b>0</b>	<b>1.133</b>	<b>648</b>	<b>1.781</b>
Zugänge	0	1.133	84	1.217
Abgänge	0	0	-330	-330
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>2.266</b>	<b>403</b>	<b>2.669</b>
<b>Nettobuchwert am 31.12.2015</b>	<b>4.301</b>	<b>3.012</b>	<b>49</b>	<b>7.362</b>

Die immateriellen Vermögenswerte „Kundenbeziehungen“ werden über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 3,5 bis 9 Jahren abgeschrieben.

Der ausgewiesene Geschäfts- oder Firmenwert resultiert aus dem Unternehmenszusammenschluss mit der One Group im Geschäftsjahr 2013, und wurde für Zwecke des Impairmenttests dem berichterstattungspflichtigen Segment *One Group* (als relevante zahlungsmittelgenerierende Einheit) zugeordnet.

Im Rahmen des Impairmenttests wurde der Nutzungswert dieses Segments bestimmt, der über dem Buchwert lag. Die Berechnung basiert auf prognostizierten Cashflows, die aus einer durch

das Management genehmigten Planung für die nächsten 5 Jahre abgeleitet wurden und die bisher für die One Group vorliegenden Erfahrungswerte berücksichtigen. Der Diskontierungssatz betrug vor Steuern 10,60% (nach Steuern 7,20%) für die Detailplanungsphase sowie für die ferne Planungsphase und reflektiert die spezifischen Risiken dieser zahlungsmittelgenerierenden Einheit. Der Diskontierungszinssatz wurde nach dem CAPM-Modell auf Basis aktueller Marktdaten und Einschätzungen ermittelt. Aus dem Impairmenttest ergab sich zum Stichtag kein Wertminderungsaufwand. Der Werthaltigkeitstest würde auch bei einer Erhöhung oder Verringerung bei den für den Prognose-Zeitraum zugrunde gelegten Netto-Cashflows, Diskontierungszinssätzen oder der Wachstumsrate um jeweils 0,5 Prozentpunkte zu keiner Wertminderung führen.

Für die ausgewiesenen immateriellen Vermögenswerte bestehen keine Eigentums- und Verfügungsbeschränkungen.

Die Finanzimmobilien werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

T 21 | Finanzimmobilien

in T€	2015	2014*
<b>Stand 01.01.</b>	<b>13.828</b>	<b>15.425</b>
Zugänge	0	0
Abgänge	0	0
Umgliederung aus dem Vorratsvermögen	23.315	0
Neubewertung Finanzimmobilien	11.022	(1.597)
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>48.165</b>	<b>13.828</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

In dem Posten „Finanzimmobilien“ werden Mietwohnungen und Ladeneinheiten in Höhe von T€ 24.165 (Vj. T€ 13.828) sowie noch in Entwicklung befindliche Objekte in Höhe von T€ 24.000 (Vj. T€ 0) ausgewiesen. Im Periodenergebnis wurden insgesamt Mieteinnahmen in Höhe von T€ 1.397 (Vj. T€ 642) erfasst. Für den Unterhalt der vermieteten Immobilien fielen Aufwendungen in Höhe von T€ 846 (Vj. T€ 177) an. Aufwendungen für den Unterhalt für in Entwicklung befindliche Objekte sind im Geschäftsjahr wie im Vorjahr von untergeordneter Bedeutung.

In der Segmentberichterstattung ist das Neubewertungsergebnis in dem Segment *Neubau* in Höhe von T€ 5.151 (Vj. T€ 0), in dem Segment *Revitalisierung* in Höhe von T€ 4.942 (Vj. T€ 0), in dem Segment *One Group* in Höhe von T€ 791 (Vj. T€ 0) sowie in dem Segment *Sonstiges* in Höhe von T€ 137 (Vj. T€ -1.508) enthalten. Die im Rahmen der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte verwendeten Inputfaktoren entsprechen gem. IFRS 13 Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie auf Basis der nachfolgenden Bewertungsmodelle. Es werden keine Finanzimmobilien auf Grundlage von Operating-Leasingverhältnissen ausgewiesen.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts der Finanzimmobilien erfolgt für die sich in der Entwicklung befindlichen Objekte nach dem Residualwertverfahren. Der Residualwert ergibt sich dabei aus der Differenz zwischen den kalkulatorischen Gesamtverkaufserlösen und den angesetzten Kosten zur Errichtung des Projektes. Die kalkulatorischen Veräußerungserlöse wurden auf Basis von sachgerecht geschätzten Nettokaltmieten und Renditen ermittelt. Die insgesamt für die Herstellung der Immobilie anfallenden Kosten werden durch die Gesellschaft sachgerecht kalkuliert und geschätzt, die ermittelten Kosten werden für den Zeitraum zwischen Wertermittlungsstichtag und dem prognostizierten Fertigstellungsdatum entsprechend diskontiert. In Tabelle 35 sind die wesentlichen Annahmen, die im Rahmen der beschriebenen Bewertungstechnik verwendet werden, dargestellt. Bei einer Erhöhung der kalkulierten Verkaufserlöse um 1% würde sich der beizulegende Zeitwert um rund € 0,8 Mio. erhöhen, eine Verringerung der kalkulierten Verkaufserlöse um 1% führt zu einer Reduzierung in gleicher Höhe. Eine Erhöhung der kalkulierten Kosten um 1% würde zu einer Reduzierung des beizulegenden Zeitwerts um rund € 0,6 Mio. führen, eine Verringerung der kalkulierten Kosten um 1% zu einer entsprechenden Erhöhung.

T 22 | Annahmen Residualwertverfahren

	2015	
	Mittelwert	Spanne
Buchwert zum Stichtag (T€)	24.000	
<b>kalkulierte Veräußerungserlöse</b>		
Nettokaltmiete in €/m <sup>2</sup>	15,11	8,50 bis 27,50
Pkw-Stellplatz in €/Stellplatz	100,00	100,00
Rendite in %	4,50	3,25 bis 5,75
<b>kalkulierte Herstellungskosten</b>		
Baukosten in €/m <sup>2</sup>	1.250,00	700,00 bis 1.800,00
Baunebenkosten und Außenanlagen in % von Summe Baukosten	21,50	20 bis 23
<b>kalkulierte Entwicklung- und Vertriebskosten</b>		
Finanzierung der Baukosten in % von Herstellungskosten	2,00	2,00
Vertriebskostensatz in % von Erlösen	3,38	1,00 bis 5,75
Weiter geschätzte Kosten in % (circa)	15,00	15,00
<b>Diskontierungszinssatz</b>	<b>4,00</b>	<b>4,00</b>
<b>Erwerbsnebenkosten (Transaktionskosten) in %</b>	<b>5,50</b>	<b>5,00 bis 6,00</b>

Für die Mietwohnung und Ladeneinrichtungen erfolgt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes nach dem Ertragswertverfahren. bzw. als gewogenes Mittel aus dem Ertragswert- und dem Vergleichswertverfahren gemäß ImmoWertV. In Tabelle 22 sind die wesentlichen Annahmen, die im Rahmen der beschriebenen Bewertungstechnik verwendet werden, dargestellt. Bei einer Erhöhung der Nettomietträge um 1% würde sich der beizulegende Zeitwert um rund € 0,2 Mio. erhöhen, eine Verringerung der Nettomietträge um 1% führt zu einer Reduzierung des beizulegenden Zeitwerts in entsprechender Höhe. Zudem ergeben sich auch bei einer Veränderung der Verwaltungs-

Instandhaltungs-, Betriebs- und sonstigen Kosten Auswirkungen auf den Wertansatz. Eine Erhöhung dieser Kosten um 1% führt zu einer Reduzierung des beizulegenden Zeitwerts um rund € 0,1 Mio., bei Reduzierung um 1% zu einer entsprechenden Erhöhung des beizulegenden Zeitwerts.

T 23 | Annahmen Ertragswertverfahren

	2015		2014	
	Mittelwert	Spanne	Mittelwert	Spanne
Buchwert zum Stichtag (T€)	24.165		13.828	
<b>Bodenwert</b>				
Bodenrichtwert zum Stichtag (T€)	4.535	45 bis 8.300	5.475	45 bis 9.900
<b>Ertragswert</b>				
Nettomietenertrag in €/m <sup>2</sup> (Jahresrohertrag)	15,68	4,17 bis 26,48	16,07	4,15 bis 26,48
Liegenschaftszins in %	3,45	2,50 bis 4,50	3,32	2,30 bis 4,50
Verwaltungskosten in % vom Jahresrohertrag	4,47	4,00 bis 5,00	3,99	1,97 bis 5,00
Instandhaltungskosten in % vom Jahresrohertrag	7,58	4,50 bis 15,86	6,06	4,50 bis 8,00
Mietausfallwagnis in % vom Jahresrohertrag	4,55	2,00 bis 6,00	4,26	2,14 bis 6,00
Restnutzungsdauer in Jahren	57	45 bis 71	60	54 bis 72

Die zur Bewertung der Finanzimmobilien verwendeten Annahmen wurden durch unabhängige Gutachter auf Basis ihrer fachlichen Erfahrung getroffen und sind grundlegend mit Unsicherheiten behaftet.

## 21

## Sachanlagen

T 24 | Sachanlagen

in T€	2015	2014
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.</b>	<b>1.719</b>	<b>1.623</b>
Zugänge	517	96
Abgänge	(2)	0
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>2.238</b>	<b>1.719</b>
<b>Abschreibungen Stand 01.01.</b>	<b>1.391</b>	<b>1.230</b>
Zugänge	160	140
Abgänge	0	(21)
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>1.551</b>	<b>1.391</b>
<b>Nettobuchwert am 01.01.</b>	<b>328</b>	<b>393</b>
<b>Nettobuchwert am 31.12.</b>	<b>687</b>	<b>328</b>

Für die ausgewiesenen Sachanlagen bestehen keine Eigentums- und Verfügungsbeschränkungen.

Aufgrund der Anteilsquote an Gemeinschaftsunternehmen sind dem Konzern die in Tabelle 25 dargestellten Werte zuzurechnen:

T 25 | Zuzurechnende Werte von Gemeinschaftsunternehmen

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Langfristige Vermögenswerte	0	58
Kurzfristige Vermögenswerte	1.421	2.137
Kurzfristige Verbindlichkeiten	796	1.909
Langfristige Verbindlichkeiten	29	29
Umsatzerlöse	0	521
Erträge	25	9
Aufwendungen	-313	-165

Im Geschäftsjahr liegen wie im Vorjahr keine nicht erfassten anteiligen Verluste von nach der at-equity-Methode bilanzierten Gemeinschaftsunternehmen vor. Ebenso liegen zum Bilanzstichtag wie im Vorjahr keine kumulierten nicht erfassten Verluste vor.

Die Entwicklung des Wertansatzes bei Gemeinschaftsunternehmen lässt sich folgendermaßen darstellen:

T 26 | Gemeinschaftsunternehmen

in T€	2015	2014
<b>Anschaffungskosten Stand 01.01.</b>	<b>1.040</b>	<b>2.868</b>
Anteiliges Jahresergebnis	339	693
Ausschüttungen	600	2.521
<b>Stand am 31.12.</b>	<b>779</b>	<b>1.040</b>
<b>Nettobuchwert 01.01.</b>	<b>1.040</b>	<b>2.868</b>
<b>Nettobuchwert 31.12.</b>	<b>779</b>	<b>1.040</b>

Die anteiligen Eigenkapitalveränderungen der at equity bewerteten Gemeinschaftsunternehmen werden unter den Zugängen und Abgängen ausgewiesen.

## 23

### Beteiligungen

Zum 31. Dezember 2015 sind keine Beteiligungen mehr bilanziert. Im Vorjahr handelte es sich um Beteiligungen in Höhe von T€ 75 an nicht börsennotierten Immobilienobjektgesellschaften von in der Regel 6,0% der Stimmrechte, deren beizulegende Zeitwerte in Ermangelung eines aktiven Markts oder anderer Informationen, die einen Marktwert indizieren, nicht verlässlich bestimmbar sind. Die Beteiligungen wurden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert, da zum Bilanzstichtag für die Beteiligungen ein beizulegender Zeitwert nicht zuverlässig ermittelbar war.

Im laufenden Geschäftsjahr wurden 6,0% der Stimmrechte an der Wagenbauerstraße GmbH, München, zu einem Kaufpreis von T€ 445 veräußert. Der Buchwert der Anteile betrug im Vorjahr T€ 1, der Gewinn aus der Veräußerung in Höhe von T€ 444 wird in den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

## 24

### Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten

Der Ausweis betrifft die im Bau befindlichen Projekte der Unternehmensgruppe im Großraum München und Hamburg sowie ein Projekt der One Group in Berlin.

In der Berichtsperiode wurden keine Wertminderungen (Vj. T€ 0), aber Wertaufholungen in Höhe von T€ 768 (Vj. T€ 519) infolge von gestiegenen Verkaufspreisen vorgenommen, die jeweils in den Bestandsveränderungen erfasst wurden. Der Buchwert dieser zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzten Vorräte beläuft sich nach Werterhöhung und weiteren Übergaben auf T€ 306 (Vj. T€ 1.827).

Von den Vorräten werden nach Schätzungen der Gesellschaft Buchwerte von voraussichtlich rund € 117 Mio. (Vj. rund € 65 Mio.) erst nach mehr als zwölf Monaten realisiert.

## 25

### Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit fertigen Bauten

Die ausgewiesenen Grundstücke und grundstücksgleichen Rechte mit fertigen Bauten betreffen mehrere Kfz-Stellplätze in Höhe von insgesamt T€ 172 (Vj. T€ 640). Im Vorjahr war darüber hinaus eine Wohnung enthalten, die im Geschäftsjahr verkauft wurde.

## 26

### Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen

T 27 | Forderungen aus Grundstücksverkäufen

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Bruttowert Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen	6.507	60.279
Einzelwertberichtigungen	(300)	(331)
<b>Summe</b>	<b>6.207</b>	<b>59.948</b>

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen haben sich wie folgt entwickelt:

T 28 | Entwicklung der Wertberichtigungen auf Forderungen aus Grundstücksverkäufen

in T€	2015	2014
<b>Stand 01.01.</b>	<b>331</b>	<b>356</b>
Zuführungen	42	20
Verbrauch	3	0
Auflösung	70	45
<b>Stand 31.12.</b>	<b>300</b>	<b>331</b>

Die Buchwerte der wertgeminderten Forderungen betragen zum 31. Dezember 2015 wie im Vorjahr T€ 0.

Die Altersstruktur der Forderungen aus Grundstücksverkäufen stellt sich wie folgt dar:

T 29 | Analyse der nicht wertberichtigten Forderungen aus Grundstücksverkäufen

	Buchwert T€	weder Wert gemindert noch überfällig T€	davon überfällig und nicht wertgemindert			
			< 90 Tage T€	90-180 Tage T€	180-360 Tage T€	> 360 Tage T€
<b>31.12.2015</b>						
<b>Forderungen aus Grundstücksverkäufen</b>	<b>6.207</b>	<b>6.060</b>	<b>60</b>	<b>61</b>	<b>17</b>	<b>9</b>
<b>31.12.2014</b>						
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	59.948	59.914	14	19	1	0

Hinsichtlich des weder wertgeminderten noch in Zahlungsverzug befindlichen Bestands der Forderungen aus Grundstücksverkäufen deuten zum Abschlussstichtag keine Anzeichen darauf hin, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

Die Forderungen aus Grundstücksverkäufen sind zum Teil durch Bankbürgschaften besichert. Dem ISARIA Wohnbau Konzern ist es nicht gestattet, diese ohne Vorliegen eines Zahlungsverzugs ihres Eigentümers zu verkaufen oder als Sicherheit weiterzureichen.

## 27

Sonstige Forderungen  
und finanzielle  
Vermögenswerte

Zum 31. Dezember 2014 war in den Forderungen aus Grundstücksverkäufen ein Betrag von T€ 6.000 als Sicherheit für Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen verpfändet, die im Februar 2015 bedient wurden.

## T 30 | Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Geleistete Anzahlungen für Immobilienerwerbe	14.476	14.523
Kautionen	1.420	3.153
Forderungen aus Anteilsverkäufen	0	1.130
Debitorische Kreditoren	1.082	831
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	0	57
Regressansprüche	4.633	0
Sonstige	2.294	2.590
<b>Summe</b>	<b>23.905</b>	<b>22.284</b>

Die Kautionen setzen sich im Wesentlichen aus in bar hinterlegten Sicherheitsleistungen für Mietverträge und Gewährleistungsbürgschaften zusammen.

In den sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerten sind finanzielle Vermögenswerte in Gesamthöhe von T€ 7.135 (Vj. T€ 5.232) enthalten.

## 28

## Zahlungsmittel

## T 31 | Zahlungsmittel

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Bank	31.997	42.075
Kasse	14	15
<b>Summe</b>	<b>32.011</b>	<b>42.090</b>

Die Zahlungsmittel setzen sich aus Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Restlaufzeit von höchstens drei Monaten und dem Kassenbestand zusammen.

In den Zahlungsmitteln sind Zahlungsmittel in Höhe von T€ 2.954 (Vj. T€ 2.287) enthalten, die der ProReal Deutschland Fonds GmbH & Co. KG, der ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG,

der ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG und der ProReal Deutschland Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG zuzurechnen sind und über die der Konzern nur projektbezogen verfügen kann, da diese Mittel ausschließlich für Investitionen in Projektentwicklungen dieser Fondsgesellschaften zur Verfügung stehen.

Im Zusammenhang mit der Finanzierung von Finanzimmobilien und Projektgesellschaften, war zum 31. Dezember 2015 ein Guthaben in Höhe von T€ 1.238 (Vj. T€ 2.061) an die darlehensgebenden Banken für die Dauer des Darlehensvertrags verpfändet. Zudem bestehen weitere Verfügungsbeschränkungen für die Besicherung von Avalen. Zum Bilanzstichtag konnte der Konzern über liquide Mittel in Höhe von T€ 17.119 (Vj. T€ 17.003) frei verfügen.

Das Grundkapital beträgt zum 31. Dezember 2015 T€ 23.764 (Vj. T€ 23.764). Es ist eingeteilt in 23.764.000 voll eingezahlte Aktien ohne Nennwert.

Die ordentliche Hauptversammlung 2014 der ISARIA Wohnbau AG vom 23. Mai 2014 hat beschlossen, das bestehende Genehmigte Kapital 2012 aufzuheben und den Vorstand zu ermächtigen, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. Mai 2019 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 11.882.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage um bis zu € 11.882.000 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2014).

Das Grundkapital der Gesellschaft ist ferner zum Stichtag durch Beschluss der Hauptversammlung vom 23. März 2012 um bis zu T€ 10.382 bedingt erhöht. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 22. März 2017 auf den Inhaber lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder eine Kombination dieser Instrumente im Gesamtbetrag von bis zu T€ 100.000 mit oder ohne Laufzeitbegrenzung auf insgesamt bis zu 10.382.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien der ISARIA Wohnbau AG zu begeben (Bedingtes Kapital 2012).

Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats nach näherer Maßgabe des mit der Einladung zur Hauptversammlung der Gesellschaft am 15. April 2014 im Bundesanzeiger unter Tagesordnungspunkt 6 bekanntgemachten Beschlussvorschlages auszuschließen.

Die Kapitalrücklage des ISARIA Wohnbau Konzerns resultiert im Wesentlichen aus dem Agio aus durchgeführten Kapitalerhöhungen aus Vorjahren. Aus der zum 31. Dezember 2014 bestehenden Kapitalrücklage in Höhe von T€ 137.120 wurde ein Betrag in Höhe von T€ 67.624 zum Ausgleich handelsrechtlicher Jahresfehlbeträge entnommen.

Noch bestehende Genussrechte in Höhe von € 6.710,00 konnten mangels Erreichbarkeit der Zeichner auch im abgelaufenen Geschäftsjahr noch nicht aufgehoben und zurückbezahlt werden. Die Gesellschaft geht nicht davon aus, aus diesen Genussrechten noch in Anspruch genommen zu werden. Daher hat die Gesellschaft die bestehenden Genussrechte in Höhe von T€ 7 ergebniswirksam aufgelöst.

## 29

Gezeichnetes Kapital  
und Rücklagen

## 30

Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften

Die gesamten lang- und kurzfristigen Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften setzten sich zum Bilanzstichtag wie folgt zusammen:

T 32 | Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Verbindlichkeiten gegenüber Kommanditisten der ProReal Deutschland Fonds	110.964	92.616
Verbindlichkeiten gegenüber Kommanditisten der JK Wohnbau Fonds I Beteiligungs GmbH & Co.KG	0	1.938
<b>Summe</b>	<b>110.964</b>	<b>94.554</b>

Bei den Verbindlichkeiten gegenüber Kommanditisten der ProReal Deutschland Fonds 2 GmbH & Co. KG, der ProReal Deutschland Fonds 3 GmbH & Co. KG und der ProReal Deutschland Fonds 4 GmbH & Co. geschlossene InvKG handelt es sich um Kommanditbeteiligungen der Fondsanleger. Bei den Verbindlichkeiten gegenüber Kommanditisten der nicht mehr zum 31. Dezember 2015 konsolidierten JK Wohnbau Fonds I Beteiligungs GmbH & Co. KG handelte es sich im Vorjahr um die Kommanditbeteiligungen der Fondsanleger in Form von atypisch stillen Beteiligungen an Projektgesellschaften. Zum 30. Juni 2014 erfolgte bereits die Rückzahlung der letzten Einlagen an die Anleger des JK Fonds I. Damit wurde der JK Fonds I prospektgemäß und vollständig zurückgeführt. Die ausgewiesene Verbindlichkeit zum 31. Dezember 2014 betraf die in der Gesellschafterversammlung vom 16. Dezember 2014 beschlossene Gewinnausschüttung, die am 28. Februar 2015 an die Fondsanleger ausbezahlt wurde.

Die Restlaufzeiten der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften lassen sich wie folgt darstellen:

T 33 | Finanzielle Verbindlichkeiten

in T€	31.12.15	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1-5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	110.964	6.718	104.247	0
	31.12.14	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1-5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	94.554	9.699	84.855	0

In diesem Zusammenhang werden bei den Restlaufzeiten die für das kommende Geschäftsjahr geplanten Ausschüttungen an die Fondsanleger als kurzfristige finanzielle Verbindlichkeit dargestellt.

Die gesamten langfristigen und kurzfristigen Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiari-schen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen setzen sich wie folgt zusammen:

T 34 | Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiari-schen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen

in T€	31.12.2015	31.12.2014
STRATOS Mezzanine Fonds der HANSAINVEST, Wollerau / Schweiz	10.000	25.300
Unternehmensanleihe	0	10.000
Sonstige	0	18
<b>Summe</b>	<b>10.000</b>	<b>35.318</b>

Die ausgewiesenen Finanzschulden betreffen objektbezogene Finanzierungen. Sämtliche Verbindlichkeiten werden ausschließlich der Kategorie „sonstige finanzielle Verbindlichkeiten“ zugeordnet. Der Zinssatz für die ausgewiesene Finanzschulden liegt bei 10,0% (Vj. zwischen 8,0% und 15,0%).

Die Restlaufzeiten der Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiari-schen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen lassen sich wie folgt darstellen:

T 35 | Finanzielle Verbindlichkeiten

in T€	31.12.15	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1-5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre
Finanzschulden aus partiari-schen Darlehen, stillen Beteiligungen und sonstigen Kapitalüberlassungen	10.000	10.000	0	0
	31.12.14	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1-5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre
Finanzschulden aus partiari-schen Darlehen, stillen Beteiligungen und sonstigen Kapitalüberlassungen	35.318	35.318	0	0

## 31

Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiari-schen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen

Die gesamten lang- und kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten haben folgende Restlaufzeiten:

T 36 | Finanzielle Verbindlichkeiten

in T€	31.12.15	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1–5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	84.603	65.953	4.455	14.195
	31.12.14	Restlaufzeit < 1 Jahr	Restlaufzeit 1–5 Jahre	Restlaufzeit > 5 Jahre
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	59.735	33.173	19.497	7.065

Die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten bestehen im Wesentlichen für objektbezogene Projektentwicklungsvorhaben. Die langfristigen Finanzschulden bestehen zum Stichtag sowohl zur Finanzierung der Finanzimmobilien als auch für objektbezogene Projektentwicklungsvorhaben.

Am Bilanzstichtag stehen dem Konzern ungenutzte Kreditlinien in Höhe von T€ 40.926 (Vj. T€ 7.709) zur Verfügung, die zweckgebunden für Projektentwicklungen genutzt werden können. Der Konzern bezahlt keine Bereitstellungsgebühr für ungenutzte Kreditlinien. Der Zinssatz für in Anspruch genommene Kreditlinien liegt für die fix verzinslichen Darlehen zwischen 1,22% und 5,25% (Vj. zwischen 2,71% und 6,00%) bzw. für ein variabel verzinsliches Darlehen der Referenzzinssatz Euribor zuzüglich 3,00%-Punkte (Vj. Euribor zuzüglich 2,50%-Punkte).

Für die im Konzern vorhandenen finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten wurden Vermögenswerte mit den folgenden Nettobuchwerten mit Grundpfandrechten oder die Abtretung von Mieteinnahmen besichert:

T 37 | Als Sicherheit verpfändete Vermögenswerte

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Gesicherte finanzielle Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	76.605	41.530
Nettobuchwert des beliehenen Vorratsvermögen	124.310	51.422
Nettobuchwert der beliehenen Finanzimmobilien	40.635	24.042

Die als Sicherheiten verpfändeten Vermögenswerte können von den Kreditgebern verwertet werden, falls der Konzern seinen Verpflichtungen aus den Zins- und Tilgungszahlungen der finanziellen Verbindlichkeiten nicht nachkommt.

Die übrigen kurzfristigen Schulden setzen sich wie folgt zusammen:

T 38 | Übrige Schulden

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Steuern und Abgaben	910	806
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, nicht konsolidiert	710	14
Kreditorische Debitoren	386	19
Umsatzsteuerverbindlichkeiten	87	38
Abgegrenzte Zinsverbindlichkeiten und Sondervergütungen	55	300
Kurzfristiges Darlehen an Projektgesellschaft	0	4.723
Sonstige Verbindlichkeiten	901	2.105
<b>Summe</b>	<b>3.050</b>	<b>8.006</b>

Die übrigen kurzfristigen Schulden enthalten finanzielle Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 1.152 (Vj. T€ 6.314). Die Restlaufzeit der übrigen Schulden beträgt wie im Vorjahr weniger als ein Jahr.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind innerhalb eines Jahres fällig und betragen zum Stichtag T€ 7.043 (Vj. T€ 28.445).

Die Verbindlichkeiten aus Anzahlungen betreffen Anzahlungen von Käufern für noch nicht übergebene Wohneinheiten. Zum 31. Dezember 2015 bestanden Verbindlichkeiten in Höhe von T€ 12.072 (Vj. T€ 39.171).

Die gesamten lang- und kurzfristigen sonstigen Rückstellungen haben sich wie folgt entwickelt:

T 39 | Sonstige Rückstellungen

in T€	Gewährleistungen	Übrige Rückstellungen	Summe
<b>Stand 01.01.2015</b>	<b>3.129</b>	<b>3.582</b>	<b>6.711</b>
Zuführungen	874	7.489	8.362
Verbrauch	254	2.426	2.680
Auflösung	185	657	842
Zinseffekte	31	11	42
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>3.596</b>	<b>7.999</b>	<b>11.594</b>
davon kurzfristig	102	7.999	8.101
davon langfristig	3.493	0	3.493

Rückstellungen für Gewährleistungsansprüche werden unter Zugrundelegung des bisherigen bzw. des geschätzten zukünftigen Schadensverlaufs und der geschätzten zeitlichen Inanspruchnahme gebildet. Garantie- bzw. Gewährleistungsverpflichtungen, die über die geschäftsüblichen Garantie- bzw. Gewährleistungsverpflichtungen hinausgehen, bestehen nicht. Die übrigen Rückstellungen enthalten zum ganz überwiegenden Teil Rückstellungen für Prozessrisiken. Etwaige geltend gemachte Erstattungsansprüche wurden in Höhe von € 4.6 Mio. unter den sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerten bilanziert.

## 5. Erläuterungen zur Konzernkapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel des Konzerns im Laufe des Berichtsjahres durch Mittelzu- und -abflüsse verändert haben. Hierbei wird zwischen Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit aus Investitions- und aus Finanzierungstätigkeit unterschieden. Der Zahlungsmittelfonds der Kapitalflussrechnung umfasst ausschließlich die frei verfügbaren Zahlungsmittel. Addiert man zu diesen die verfügbungsbeschränkten Zahlungsmittel in Höhe von T€ 14.891 (Vj. T€ 25.087) hinzu, erhält man die in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel.

## 6. Segmentberichterstattung

Der ISARIA Wohnbau Konzern ist zum Stichtag in die Segmente *Neubau*, *Revitalisierung*, *One Group* und *Sonstiges* eingeteilt. Die Segmente unterscheiden sich im Leistungsprofil und der Kundenzielgruppe. Transaktionen zwischen Segmenten werden nach IFRS-Rechnungslegungsgrundsätzen abgebildet. Eine Aggregation von Geschäftssegmenten wurde nicht vorgenommen. Die Tätigkeiten des ISARIA Wohnbau Konzern erstrecken sich ausschließlich auf Deutschland und dort im Wesentlichen auf den Großraum München. Daher wird von einer geographischen Segmentierung abgesehen. Die Geschäftstätigkeit der Segmente lässt sich wie folgt zusammenfassen:

- Das Leistungsprofil des Segments *Neubau* erstreckt sich von der Akquisition und dem Erwerb des Grundstücks über dessen gegebenenfalls erforderliche Freimachung, die anschließende Planung, gegeben falls Baurechtschaffung Entwicklung und bauliche Realisierung des Projekts bis zur Aufteilung nach dem Wohnungseigentumsgesetz und dem Verkauf der Wohnungen und Häuser an private und institutionelle Käufer. Dieses Segment ist das typische Neubaubau-trägergeschäft.
- Im Segment *Revitalisierung* erstreckt sich das Leistungsprofil von der Akquise und dem Erwerb einer bestehenden Immobilie, über die anschließende Planung und bauliche Realisierung und gegebenenfalls Erweiterung, z. B. Aufstockung, dieser Immobilien bis zur Aufteilung und Verkauf der Wohnungen an private Käufer zur Selbstnutzung oder als Kapitalanlage sowie an institutionelle Investoren. In diesem Segment wurde die sogenannte „Privatisierung“, d.h. die Aufteilung von bestehenden Wohnhäusern in Wohnungseigentum mit anschließendem Verkauf der renovierten oder bestehenden Einheiten, nicht weiter verfolgt. Stattdessen wird nur noch die Umwandlung von bestehenden leer stehenden Gewerbeobjekten in Wohnobjekte, bevorzugt unter der Marke *APP.ARTMENTS*, betrieben.
- Die *One Group* als wesentlicher Teil des Gesamtkonzerns wird in dem Segment *One Group* abgebildet. Dieses Segment stellt ausschließlich den Erfolg der Geschäftstätigkeit des Teilkonzerns *One Group* dar.
- Im Segment *Sonstiges* werden im Wesentlichen Mieteinnahmen aus Finanzimmobilien erzielt.

Die Umsatzerlöse und die Segmentergebnisse für die Geschäftsjahre 2015 und 2014 schlüsseln sich wie folgt auf:

T 40 | Segmentberichterstattung

in T€	Neubau	Revitalisierung	One Group	Sonstige	Konsolidierung / Überleitung	Konzern
Umsatzerlöse - extern						
01.01. – 31.12.2015	79.076	9.343	729	3.022	0	92.170
01.01. – 31.12.2014	112.429	44.633	176	2.987	0	160.224
Umsatzerlöse - intern						
01.01. – 31.12.2015	0	0	262	0	-262	0
01.01. – 31.12.2014	0	0	272	0	-272	0
Bestandsveränderung						
01.01. – 31.12.2015	27.991	1.276	779	0	0	30.046
01.01. – 31.12.2014	-166	875	9.396	0	0	10.105
Gesamtleistung						
01.01. – 31.12.2015	107.067	10.619	1.770	3.022	-262	122.216
01.01. – 31.12.2014	112.263	45.507	9.843	2.987	-272	170.329
Abschreibungen						
01.01. – 31.12.2015	-146	0	-1.223	-9	0	-1.378
01.01. – 31.12.2014*	-125	0	-1.286	-8	0	-1.419
EBIT						
01.01. – 31.12.2015	19.681	10.882	-2.656	163	-304	27.766
01.01. – 31.12.2014*	22.279	5.061	-4.383	-1.314	0	21.643
Finanzerträge						
01.01. – 31.12.2015	386	96	10.867	2	-11.122	229
01.01. – 31.12.2014	321	110	9.786	3	-6.191	4.028
Finanzaufwendungen						
01.01. – 31.12.2015	-10.343	-6.015	-10.545	-150	11.122	-15.930
01.01. – 31.12.2014	-9.965	-5.010	-6.424	-418	6.191	-15.626
At equity Ergebnis						
01.01. – 31.12.2015	339	0	0	0	0	339
01.01. – 31.12.2014	693	0	0	0	0	693
Ertragsteueraufwand (-) / -ertrag (+)						
01.01. – 31.12.2015	-2.460	-1.686	-193	65	0	-4.274
01.01. – 31.12.2014*	-2.915	624	822	-41	0	-1.510
Ergebnis nach Steuern						
01.01. – 31.12.2015	7.603	3.277	-2.526	81	-304	8.130
01.01. – 31.12.2014*	10.414	785	-199	-1.771	0	9.229
Wertminderungen (-) / Wertaufholungen (+) auf Vorräte und Forderungen						
01.01. – 31.12.2015	31	0	0	0	0	31
01.01. – 31.12.2014	-381	925	0	0	0	544

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Der Konzern hat im Vorjahr im Segment *Neubau* mit einem Kunden Umsatzerlöse von T€ 51.450 und damit mehr als 10% seiner Gesamtumsatzerlöse erzielt. Im Geschäftsjahr lag kein entsprechender Sachverhalt vor.

## 7. Sonstige Angaben

38

Eventualverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Der Vorstand hat für Risiken aus Rechtsstreitigkeiten und Steuerrisiken, soweit erkennbar, Rückstellungen in ausreichender Höhe gebildet. Insgesamt wurden Rückstellungen für Prozessrisiken in Höhe von rund € 6,5 Mio. (Vj. rund € 2,3 Mio.) gebildet. Im Vorjahr waren hierfür weitere € 0,7 Mio. in den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen berücksichtigt.

Gegenwärtig laufen außergerichtliche Rechtsbehelfsverfahren im Hinblick auf Prüfungsfeststellungen aus steuerlichen Betriebsprüfungen für Vorjahre mit einem steuerlichen Risiko von rund € 1,3 Mio. (Vj. rund € 1,3 Mio.), für die keine Rückstellungen gebildet wurden, da nicht mit einer Inanspruchnahme gerechnet wird. Die Aussetzung der Vollziehung wurde gewährt. Gleichwohl ist der Ausgang dieser Verfahren ungewiss.

Zum 31. Dezember 2015 bestehen wesentliche finanzielle Verpflichtungen im Zusammenhang mit noch nicht vollzogenen Grundstückserwerben in Höhe von T€ 25.650 (Vj. T€ 25.650). Die Fälligkeiten dieser verbliebenen Kaufpreistraten hängen von Bedingungen ab, deren Eintritt vom Erreichen gewisser Baurechts-Entwicklungsstufen abhängt. Die nächste Kaufpreisrate in Höhe von T€ 14.000 wurde im Januar 2016 fällig, mit dem Eintritt der übrigen Entwicklungsstufen wird Mitte 2016 gerechnet.

Darüber hinaus besteht eine finanzielle Verpflichtung aus einer Kaufpreismehrung für ein bereits erworbenes Grundstück in Höhe von T€ 2.500 (Vj. T€ 2.500), die nach Vorlage des neuen Bebauungsplans fällig wird. Mit der Fälligkeit wird nicht vor Ende 2016 gerechnet.

Die zum Vorjahresstichtag 31. Dezember 2014 ausgewiesenen finanziellen Verpflichtungen aus Kaufpreisen in Höhe von T€ 63 für bereits beurkundete, aber noch nicht vollzogene Erwerbe von Immobilienobjektgesellschaften wurden im Geschäftsjahr 2015 vollständig beglichen.

Der Konzern befindet sich in einem Rechtsstreit über die Löschung einer bestehenden Grundschuld zu Lasten eines konzerneigenen Grundstücks über € 2,7 Mio. Der Konzern geht davon aus, dass er aus dieser Grundschuld zur Besicherung nicht in Anspruch genommen wird und auch darüber hinausgehende Forderungen nicht durchgesetzt werden können.

### Sale-And-Lease-Back Transaktionen

Das Objekt Schillerstraße wurde mit Vertrag vom 21. Dezember 2011 an einen institutionellen Investor veräußert. Im Rahmen des Verkaufs hat sich der ISARIA Wohnbau Konzern verpflichtet, das Objekt für einen Zeitraum von fünf Jahren zu vertraglich geregelten Mietzinsen zurück zu mieten und seinerseits unterzuvermieten. Für den Käufer besteht zudem eine Option auf Verlängerung dieses Generalmietvertrags über weitere fünf Jahre. Der ISARIA Wohnbau Konzern vermietet das Objekt über eine dafür eingerichtete Projektgesellschaft auf eigene Rechnung und tritt in dieser Ausgestaltung damit sowohl als Leasingnehmer wie auch als Leasinggeber auf. Der zu marktüblichen Konditionen abgeschlossene Generalmietvertrag ist als Operating Leasingverhältnis zu klassifizieren. Die hieraus vertraglich fixierten Mietverpflichtungen und Mieteinnahmen werden im Weiteren in den nachfolgenden Tabellen zu den Leasingverhältnissen einbezogen.

39

Angaben zu Leasingverhältnissen

### Der Konzern als Leasingnehmer

Die Verpflichtungen des Konzerns aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen betreffen, neben dem bereits beschriebenen Generalmietvertrag, im Wesentlichen angemietete Büroräume sowie sonstige Geschäfts- und Betriebsausstattung. Die erfolgswirksam erfassten Aufwendungen aus Operating Leasing betragen im Geschäftsjahr insgesamt T€ 2.864 (Vj. T€ 2.670), davon entfallen T€ 2.091 (Vj. T€ 2.050) auf ein Untermietverhältnis (Generalmietvertrag).

Es ergeben sich die in Tabelle 41 dargestellten zukünftige Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen:

T 41 | Mindestleasingzahlungen

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Fälligkeit innerhalb eines Jahres	2.961	2.922
Fälligkeit zwischen einem und fünf Jahren	2.092	3.471
Fälligkeit nach mehr als fünf Jahren	0	0
<b>Summe</b>	<b>5.053</b>	<b>6.393</b>

Sofern der Käufer des Objektes Schillerstraße von seiner Verlängerungsoption um weitere fünf Jahre für den Generalmietvertrag Gebrauch macht, erhöhen sich die gesamten Mindestleasingzahlungen um T€ 11.417 auf T€ 16.470. In diesem Fall würde der Konzern für weitere fünf Jahre über das Recht zur Untervermietung verfügen. Mit der Ausübung der Option wird gerechnet.

### Der Konzern als Leasinggeber

Der Konzern tritt als Leasinggeber im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen auf. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um die Vermietung von Wohn- und Ladeneinheiten von angemieteten sowie Finanzimmobilien. Aus unkündbaren Leasing- und Mietverträgen erwartet der Konzern in den nächsten Jahren die in Tabelle 42 dargestellten Zahlungen:

T 42 | Mindestleasingzahlungen

in T€	31.12.2015	31.12.2014
Fälligkeit innerhalb eines Jahres	1.485	1.012
Fälligkeit zwischen einem und fünf Jahren	995	146
Fälligkeit nach mehr als fünf Jahren	0	0
<b>Summe</b>	<b>2.480</b>	<b>1.158</b>

## 40

Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

Darüber hinaus erwartet der Konzern in den nächsten Jahren weitere Zahlungen aus der Verlängerung bestehender Verträge sowie aus Anschlussverträgen. Wesentliche Verlängerungs- bzw. Kaufoptionen sowie Sonderkündigungsrechte sind nicht vorhanden.

### Buchwerte, Wertansätze, beizulegende Zeitwerte nach Bewertungskategorie

Die Tabelle 43 zeigt Buchwerte und beizulegende Zeitwerte der im Konzernabschluss erfassten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten je Bewertungskategorie nach IAS 39:

T 43 | Buchwerte und beizulegende Zeitwerte

in T€	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	31.12.2015 Buchwert	31.12.2015 Beizulegender Zeitwert	31.12.2014 Buchwert	31.12.2014 Beizulegender Zeitwert
<b>Aktiva</b>					
Finanzielle Vermögenswerte – Beteiligungen	AFS	0	n/a	75	n/a
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	LaR	6.207	6.207	59.948	59.948
Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	LaR	7.135	7.135	5.232	5.232
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	LaR	32.011	32.011	42.090	42.090
<b>Passiva</b>					
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	FLAC	110.964	118.753	94.554	100.266
Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen	FLAC	10.000	10.000	35.318	35.318
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	FLAC	84.603	84.737	59.735	59.873
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	7.043	7.043	28.445	28.445
Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC	1.152	1.152	5.037	5.037

IFRS 7.25 fordert für jede Klasse von Finanzinstrumenten die Angabe des beizulegenden Zeitwerts, so dass ein Vergleich mit dem entsprechenden Buchwert ermöglicht wird. Der beizulegende Zeitwert wurde in diesem Zusammenhang wie folgt ermittelt:

- Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten haben überwiegend kurze Restlaufzeiten, daher entsprechen deren Buchwerte zum Abschlussstichtag näherungsweise dem beizulegenden Zeitwert
- Für die variabel verzinslichen Darlehen wird, unter der Prämisse unveränderter Kreditbonität aufgrund des sich regelmäßig an den Marktwert anpassenden Zinses der Darlehen, auf einen Markt-

wertvergleich verzichtet. Im Falle der festverzinslichen Darlehen mit kurzfristiger Restlaufzeit wird ebenfalls auf eine explizite Darstellung verzichtet, da hier der Buchwert einen Näherungswert für den Marktwert darstellt. Bei den festverzinslichen Darlehen mit langfristiger Restlaufzeit wird, sofern eine signifikante Abweichung zum Buchwert besteht, ein beizulegender Zeitwert zum Vergleich ermittelt. Dabei werden die aktuellen Zinsparameter und individuellen Bonitäten in Form von marktüblichen Bonitäts- bzw. Liquiditätsspreads berücksichtigt.

- Die Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen bestehen im Wesentlichen aus Verbindlichkeiten aus atypisch stillen und typisch stillen Beteiligungen, aus Schuldverschreibungen in Form von Nachrangdarlehen sowie aus Darlehen für einzelne Objektgesellschaften. Für diese Finanzschulden hat die Gesellschaft einen Marktwertvergleich erstellt und auf dieser Basis Abweichungen zum Buchwert ermittelt.
- Die Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften betreffen im Wesentlichen die Verbindlichkeiten gegenüber Kommanditisten der ProReal Deutschland Fonds 2, 3 und 4.

### Nettoergebnisse aus Finanzinstrumenten

Die Nettoergebnisse je Bewertungskategorie sind in Tabelle 44 dargestellt:

T 44 | Nettoergebnisse aus Finanzinstrumenten je Bewertungskategorie

in T€	aus Zinsen		aus der Folgebewertung				aus Abgang		Nettoergebnis	
	2015	2014	Änderungen beizulegender Werte		Wertminderung		2015	2014	2015	2014
			2015	2014	2015	2014				
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (AFS)	0	0	0	0	0	0	445	0	445	0
Darlehen und Forderungen (LaR)	156	562	0	0	-42	0	29	-44	143	518
Finanzielle Verbindlichkeiten, zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet (FLAC)	-15.768	-15.513	0	3.216	0	0	0	0	-15.768	-12.297
<b>Summe</b>	<b>-15.612</b>	<b>-14.951</b>	<b>0</b>	<b>3.216</b>	<b>-42</b>	<b>0</b>	<b>474</b>	<b>-44</b>	<b>-15.180</b>	<b>-11.779</b>

Nettogewinne bzw. Nettoverluste aus Darlehen und Forderungen enthalten Veränderungen in den Wertberichtigungen, Gewinne oder Verluste aus der Ausbuchung sowie Zahlungseingänge und Wertaufholungen auf ursprünglich abgeschriebene Darlehen und Forderungen. Die Ergebnisse aus Zinsen bei den finanziellen Verbindlichkeiten (FLAC) betreffen in Höhe T€ 10.273 (Vj. T€ 6.798) die

Effektivverzinsung der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personenhandels-gesellschaften. Wertaufholungen erfolgten in Bezug auf Finanzinstrumente analog zum Vorjahr nicht. Im Berichtszeitraum wurden wie im Vorjahr keine Zinserträge aus wertberechtigten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen vereinnahmt.

Das Risikomanagementsystem der ISARIA Wohnbau Konzern ist ein integraler Bestandteil der Geschäftspraxis des ISARIA Wohnbau Konzerns und umfasst die einzelnen organisatorischen Prozesse auf verschiedenen Ebenen und sämtliche Risikoarten. Ein wesentlicher Bestandteil sind dabei die Geschäftsplanungs- und Controlling-Prozesse. Die Aufgaben der Risikoidentifikation und -bewertung werden von jeder Organisationseinheit wahrgenommen. Inhaltlich ähnliche Risiken werden zu Risikoarten, zum Beispiel Risiken im regulatorischen Umfeld, finanzwirtschaftliche Risiken, Risiken im technischen Umfeld oder Projektrisiken zusammengefasst. Diese werden dann regelmäßig an die zuständigen Entscheidungsträger kommuniziert, welche die Risikosteuerung wahrnehmen.

### Gesamtwirtschaftliche Risiken

Aufgrund der regionalen Ausrichtung der Geschäftstätigkeit sind für den Konzern die wirtschaftliche Lage Deutschlands sowie die Lage auf dem Immobilienmarkt, insbesondere in München und Hamburg, von hoher Bedeutung. Binnenwirtschaftliche Risiken ergeben sich durch die rechtlichen und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen, das Zinsniveau, die allgemeine Preisentwicklung sowie die Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf dem Miet- und Immobilienmarkt. Diese Faktoren kann der Konzern nicht beeinflussen, sondern lediglich antizipieren und steuernd einwirken.

### Finanzielles Risikomanagement

Der Konzern ist verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt, die sich aus den betrieblichen Geschäftstätigkeiten und den Finanztätigkeiten des Konzerns ergeben. Die für den Konzern bedeutendsten finanziellen Risiken ergeben sich aus der Kreditwürdigkeit und Zahlungsfähigkeit der Gegenparteien des Konzerns, dem Liquiditätsrisiko sowie der Änderung der Zinssätze. Die Grundzüge der Finanzpolitik werden vom Vorstand festgelegt und vom Aufsichtsrat überwacht. Die Umsetzung der Finanzpolitik sowie das laufende Risikomanagement obliegt dem Konzern-Controlling. Bestimmte Transaktionen bedürfen der vorherigen Genehmigung durch den Vorstand bzw. den Aufsichtsrat, die darüber hinaus regelmäßig über den Umfang und den Betrag des aktuellen Risikoausmaßes informiert werden.

### Kreditrisiko (Ausfallrisiko)

Kreditrisiken ergeben sich aus der Möglichkeit, dass Gegenparteien (Kunden und sonstige Schuldner) einer Transaktion nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen zu erfüllen und dem Konzern daraus ein finanzieller Schaden entsteht. Das maximale Kreditrisiko (Ausfallrisiko) entspricht ohne Berücksichtigung von Verrechnungsvereinbarungen und ohne Berücksichtigung jeglicher zusätzlicher Sicherheiten oder sonstiger Kreditverbesserungen maximal dem Buchwert der finanziellen Vermögenswerte des Konzerns zuzüglich der bereits dargestellten Eventualverbindlichkeiten. Der Konzern trägt dem Kreditrisiko durch die Bildung von entsprechenden Wertminderungen Rechnung. Das Kreditrisiko

wird in der Regel durch Diversifikation reduziert, welche durch eine Vielzahl von Schuldnern erreicht wird. Weiterhin wird das Kreditrisiko durch Einholung von Käuferanzahlungen gemindert.

Hohe Forderungsausfallrisiken sieht die Gesellschaft historisch bedingt nicht. Zweifelhafte Forderungen werden wertberichtigt. Im Falle von uneinbringlichen Forderungen werden diese vollständig abgeschrieben. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die innerhalb des Konzerns im Wesentlichen Forderungen aus Grundstücksverkäufen betreffen, unterliegen einem aktiven Risikomanagement mit Fokussierung auf die Überwachung der laufenden Forderungen. Ziel des Forderungsmanagements ist die Verbesserung der Konzernliquidität durch eine optimierte Vermögensverwendung unter gleichzeitiger Einhaltung eines annehmbaren Risikoniveaus. Die Gefahr von Risikokonzentrationen ist im Konzern grundsätzlich als gering anzusehen, da in der Regel der Großteil der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber Erwerbern von Wohneinheiten besteht. Diese Forderungen zeichnen sich durch eine große Zahl verschiedener Schuldner aus.

### Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken ergeben sich, wenn die kurzfristig fälligen finanziellen Verpflichtungen die kurzfristig verfügbaren finanziellen Vermögenswerte übersteigen. Die Steuerung des Liquiditätsrisikos erfolgt durch konzernweite Finanzplaninstrumente und wird laufend überwacht.

Branchenspezifisch werden Bauträgerfinanzierungen in der Regel nur mit kurzen Laufzeiten von einigen Monaten ausgegeben, obwohl die Laufzeiten der Projektentwicklungen und Baumaßnahmen teils deutlich länger sind. Durch dieses risikoaverse Verhalten der Kapitalgeber müssen Finanzierungen während einer Maßnahme regelmäßig prolongiert werden. Seitens der Kreditgeber werden ihre Entscheidungen zur Verlängerung von Faktoren wie Branchenerfahrungen des Bauträgers und Vertrauen in die Projektentwicklungen eingebracht. Weiterhin spielen die allgemeine Marktsituation und die prognostizierten Entwicklungen eine Rolle bei der Kreditprolongation.

Mit der One Group verfügt die ISARIA Wohnbau nun über eine konzerneigene Finanzierungsplattform. Dies bedeutet eine deutliche Absenkung der finanzwirtschaftlichen Risiken in vielfacher Hinsicht. Verschiedene jeweils komplexe Finanzinstrumente werden so durch eine einheitliche Struktur ersetzt. Zuflüsse sind verlässlich und kalkulierbar. Die Gesellschaft geht davon aus, dass aus den über die Plattform bereits zur Verfügung stehenden Mittel sowie über die Einwerbung weiterer Mittel in 2016 die Projektentwicklungen vollständig finanziert werden können und die allgemeine Liquidität gesichert ist. Geplant ist weiterhin die vollständige Rückführung vergleichsweise hoch verzinsten Mezzanine-Finanzierungen bis zur Höhe von € 10,0 Mio. Von der One Group aufgenommenen Fondsmittel müssen 2017 erstmals teilweise an die Investoren zurückgezahlt werden. Der Liquiditätsplan sieht vor, dass jeweils revolving neue Mittel eingeworben werden und damit langfristig die Projektfinanzierung auf einem bestimmten Niveau erhalten bleibt. Hier liegen Risiken in der allgemeinen Markt- und Zinsentwicklung.

Die wesentlichen Liquiditätsabflüsse bestehen insgesamt in den laufenden Verbindlichkeiten des ISARIA Wohnbau Konzerns, den Finanzierungskosten, den planmäßigen Ausschüttungen an die Gesellschafter der ProReal Deutschland Fonds und in der geplanten Rückführung des Mezzaninekapitals in Höhe von € 10,0 Mio. Liquiditätszuflüsse sind insbesondere durch eingeworbene

T 45 | Vertraglich vereinbarte Zins- und Tilgungszahlungen der originären finanziellen Verbindlichkeiten

in T€	31.12.2015	Cashflows 2016			Cashflows 2017–2020			Cashflows > 2021		
	Buchwert	Zins fix	Zins variabel	Tilgung	Zins fix	Zins variabel	Tilgung	Zins fix	Zins variabel	Tilgung
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	110.964	0	0	6.718	0	0	136.260	0	0	0
Finanzschulden aus partiarischen Darlehen, stillen Beteiligungen und sonstigen Kapitalüberlassungen	10.000	83	0	10.000	0	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	84.603	2.872	3.644	68.484	1.284	0	1.923	3.377	0	14.195
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen und Beteiligungsunternehmen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	1.152	0	0	1.152	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>206.719</b>	<b>2.955</b>	<b>3.644</b>	<b>86.354</b>	<b>1.284</b>	<b>0</b>	<b>138.183</b>	<b>3.377</b>	<b>0</b>	<b>14.195</b>

T 46 | Vertraglich vereinbarte Zins- und Tilgungszahlungen der originären finanziellen Verbindlichkeiten (Vorjahr)

in T€	31.12.2014	Cashflows 2015			Cashflows 2016–2019			Cashflows > 2020		
	Buchwert	Zins fix	Zins variabel	Tilgung	Zins fix	Zins variabel	Tilgung	Zins fix	Zins variabel	Tilgung
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	94.554	0	0	9.699	0	0	119.181	0	0	0
Finanzschulden aus partiarischen Darlehen, stillen Beteiligungen und sonstigen Kapitalüberlassungen	35.318	3.484	0	35.318	0	0	0	0	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	59.735	323	544	14.817	1.192	61	5.454	3.033	0	7.065
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen und Beteiligungsunternehmen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	6.314	0	0	6.314	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>195.920</b>	<b>3.807</b>	<b>544</b>	<b>66.148</b>	<b>1.192</b>	<b>61</b>	<b>124.635</b>	<b>3.033</b>	<b>0</b>	<b>7.065</b>

Fondsmittel der One Group (ProReal Deutschland Fonds-Serie), sowie die anstehenden Übergaben aus Projektgesellschaften zu erwarten. Alle im Geschäftsjahr 2015 fälligen Anleihen und Kredite konnten abgelöst oder verlängert werden.

Aus den Tabellen 45 und 46 sind die vertraglich vereinbarten bzw. erwarteten (undiskontierten) Zins- und Tilgungszahlungen der originären finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns ersichtlich. Die Werte in der Tabelle geben nicht diskontierte Zahlungsströme wieder. Die Zinszahlungen von Finanzinstrumenten mit variabler Verzinsung werden auf Basis des zum Bilanzstichtag aktuellen Zinssatzes bestimmt. Einbezogen wurden alle Instrumente, die am 31. Dezember 2015 im Bestand waren und für die bereits Zahlungen vertraglich vereinbart waren. Planzahlen für zukünftige neue Verbindlichkeiten gehen nicht ein. Jederzeit rückzahlbare finanzielle Verbindlichkeiten sind immer dem frühesten Zeitraster zugeordnet.

Die bei den Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften ausgewiesenen Cashflows aus der Tilgung betreffen die geplanten Ausschüttungen über die Laufzeit der Fondsgesellschaften sowie die zum Ende der Laufzeit prognostizierte Rückzahlung des Kommanditkapitals. Zusätzlich zu den hier angegebenen Zins- und Tilgungszahlungen der originären finanziellen Verpflichtungen bestehen die bereits in Tz. (38) beschriebenen möglichen Zahlungsverpflichtungen aus Eventualverbindlichkeiten.

### Marktrisiko (Zinssatzrisiken)

Ein Marktrisiko resultiert aus Marktpreisänderungen der finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des Konzerns. Ein Marktrisiko kann das Finanzergebnis sowie das Eigenkapital des Konzerns beeinflussen. Zur Darstellung von Marktrisiken verlangt IFRS 7 Sensitivitätsanalysen, die Auswirkungen hypothetischer Änderungen von relevanten Risikovariablen auf Ergebnis und Eigenkapital zeigen.

Der Konzern unterliegt keinen Währungsrisiken, da alle Konzerntransaktionen in Euro erfolgen. Der Konzern unterliegt jedoch Zinsänderungsrisiken. Die periodischen Auswirkungen werden bestimmt, indem die hypothetischen Änderungen der Risikovariablen auf den Bestand der Finanzinstrumente zum Abschlussstichtag bezogen werden. Dabei wird unterstellt, dass der Bestand zum Abschlussstichtag repräsentativ für das Gesamtjahr ist.

Zinssatzrisiken ergeben sich aus Zinssatzänderungen, die negative Auswirkungen auf das Finanzergebnis und das Eigenkapital des Konzerns haben können. Zinssatzschwankungen können zur Veränderung des Zinsertrags und Zinsaufwands führen. Des Weiteren kann der Marktwert von bestimmten finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten beeinflusst werden.

Marktwertänderungen aus Zinsrisiken ist die Gesellschaft nicht ausgesetzt, da diese in der Regel nur bei festverzinslichen Darlehen auftreten, welche nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Daher verzichtet die Gesellschaft daher auf eine Darstellung der Marktwertsensitivität.

Sensitivitätsanalysen stellen die Effekte von Änderungen der Marktzinssätze auf Zinszahlungen, Zinserträge und -aufwendungen, andere Ergebnisteile sowie gegebenenfalls auf das Eigenkapital dar. Den Zinssensitivitätsanalysen liegen die folgenden Annahmen zu Grunde:

- Marktzinssatzänderungen von originären Finanzinstrumenten mit fester Verzinsung wirken sich nur dann auf das Ergebnis aus, wenn diese zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind. Demnach unterliegen alle zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumente mit fester Verzinsung keinen Zinsänderungsrisiken im Sinne von IFRS 7.
- Marktzinssatzänderungen wirken sich auf das Zinsergebnis von originären, variabel verzinslichen Finanzinstrumenten aus und gehen demzufolge in die Berechnung der ergebnisbezogenen Sensitivitäten mit ein.

Wesentliche Teile der Darlehen der ISARIA Wohnbau Konzerns sind festverzinslich. Seitens der Banken gibt es für die festverzinslichen Darlehen die vertraglich zugesicherte Möglichkeit, den Zinssatz an geänderte Rahmenbedingungen anzupassen, wobei dies nicht als variabler Zinssatz aufzufassen ist, da dies eine Änderung der Darlehenskonditionen und keine regelmäßige, unbedingte, unmittelbare, leitzinssatzabhängige Zinssatzänderung darstellt. Ein verändertes Marktzinsniveau kann sich daher lediglich auf die variabel verzinslichen Darlehen auswirken. Unter Berücksichtigung von fünf (Vj. vier) vertraglich mit variablem Zinssatz ausgestatteten Darlehen wurde, bezogen auf den Buchwert (vgl. Tz. (32) Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten), ein Basis Point Shift von ± 100 Basispunkten p.a. berechnet. Ein hypothetisch daraus resultierender Effekt auf die Gesamtergebnisrechnung beträgt +/-T€ 681 (Vj. T€ 381).

## Kapital

Die Gesellschaft unterliegt als Aktiengesellschaft den Mindestkapitalanforderungen des deutschen Aktienrechts. Zusätzlich unterliegt der Konzern üblichen und branchenspezifischen Mindestkapitalanforderungen der Kreditwirtschaft, insbesondere bei der Finanzierung spezifischer Immobilienobjekte. Diese Mindestkapitalanforderungen werden laufend überwacht und wurden im Geschäftsjahr wie auch im Vorjahr erfüllt. Dividenden wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht bezahlt und sind auch für das Folgejahr nicht vorgesehen.

Der Konzern definiert das verwaltete Kapital als das Konzerneigenkapital. Die Ziele der Verwaltung des Kapitals sind:

- Die Möglichkeit des Konzerns, die Unternehmensfortführung sicherzustellen, um den Kunden weiterhin Wohnobjekte und den Investoren Erträge bieten zu können.
- Die finanziellen Mittel bereitzuhalten, um dem Konzern Investitionen in Bereiche zu ermöglichen, welche den Investoren angemessene Erträge auf Basis der eingegangenen Risiken generieren.

Das Kapital wird mit Hilfe der Eigenkapitalquote und der Netto-Finanzschulden überwacht. Diese ermitteln sich wie folgt in Tabelle 47 dargestellt:

T 47 | Kapitalsteuerung

in T€	31.12.2015	31.12.2014*
Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	110.964	94.554
Finanzschulden	94.603	95.053
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	8.195	33.482
(Abzüglich) liquider Mittel	-32.011	-42.090
Netto-Finanzschulden	181.751	180.997
Eigenkapital	30.955	23.349
Eigenkapital und Netto-Finanzschulden	212.706	204.347
<b>Eigenkapitalquote</b>	<b>11,1%</b>	<b>7,8%</b>

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Als nahe stehende Unternehmen und Personen im Sinne des IAS 24 gelten u.a. Unternehmen und Personen, wenn eine der Parteien direkt oder indirekt über die Möglichkeit verfügt, die andere Partei zu beherrschen oder auf diese maßgeblichen Einfluss ausüben kann.

## Gemeinschaftsunternehmen

Als nahe stehende Unternehmen wurden zunächst die at equity einbezogenen Gemeinschaftsunternehmen identifiziert (in der nachfolgenden Aufstellung als „JK-COR Gesellschaften“ bezeichnet):

- JK-COR Wohnbauentwicklung GmbH, München
- JK-COR Wohnbauentwicklung GmbH & Co. Wilhelm-Hale-Straße 35 KG, München
- JK-COR Wohnbauentwicklung GmbH & Co. Wilhelm-Hale-Straße 45 KG, München

## Unternehmen unter maßgeblichem Einfluss eines Großaktionärs

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden keine Gesellschaften als nahe stehende Unternehmen identifiziert, auf die ein Großaktionär im Betrachtungszeitraum maßgeblichen Einfluss ausüben konnte.

## Nahe stehende Personen in Schlüsselpositionen

Als nahe stehende Personen in Schlüsselpositionen gelten die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, die für das Geschäftsjahr 2015 in Tabelle 48 dargestellt sind:

T 48 | Nahe stehende Personen in Schlüsselpositionen

Vorstand	Aufsichtsrat
Michael Haupt, CEO	Prof. Dr. Raimund Baumann (Vorsitzender)
Christian Dunkelberg, CIO (bis 30. November 2015)	Robert Unger (stellvertretender Vorsitzender)
Jan von Lewinski, COO	Michael Kranich

Die Vorstandsmitglieder gehören keinem anderen Kontrollgremium an. Die Aufsichtsräte sind Mitglieder in folgenden anderen Kontrollgremien:

Herr Prof. Dr. Raimund Baumann, Rechtsanwalt und Steuerberater, Stuttgart

- MBS AG – Aufsichtsratsvorsitzender, Sulzbach-Laufen
- LMT GmbH & Co. KG – Aufsichtsratsvorsitzender, Oberkochen
- SEIBT + KAPP Maschinenfabrik GmbH & Co KG – Beiratsmitglied, Oppenweiler
- Jessen Verwaltung GmbH – Beiratsmitglied, Heimsheim
- TESALYS Beteiligungs AG – Aufsichtsratsvorsitzender, Stuttgart

Herr Robert Unger, Rechtsanwalt, Berlin

- keine weiteren Mandate

Herr Michael Kranich, Executive Director der aeris CAPITAL, Pfäffikon, Schweiz

- Park & Bellheimer AG – Aufsichtsratsvorsitzender, Bellheim
- ZetVisions AG – stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender, Heidelberg
- Leonardo Venture GmbH & KGaA – stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender, Mannheim
- Epple Holding GmbH – Vorsitzender des Beirats, Heidelberg
- VRmagic Holding AG – Aufsichtsrat; Mannheim

Die Tabelle 49 zeigt die Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen im Berichtszeitraum und im Vorjahr:

T 49 | Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

in T€	Ertrag 01.01. – 31.12.2015	Aufwand 01.01. – 31.12. 2015	Forderungen 31.12.2015	Verbindlichkeiten 31.12.2015
JK-COR Gesellschaften	339	0	0	81
Vorstand und Aufsichtsrat	2	2.023	0	0
<b>Summe</b>	<b>341</b>	<b>2.023</b>	<b>0</b>	<b>81</b>

in T€	01.01. – 31.12.2014	01.01. – 31.12. 2014	31.12.2014	31.12.2014
JK-COR Gesellschaften	693	0	0	81
Vorstand und Aufsichtsrat	13	1.387	0	7
<b>Summe</b>	<b>706</b>	<b>1.387</b>	<b>0</b>	<b>88</b>

## JK-COR Gesellschaften

Die Erträge mit den JK-COR Gesellschaften in Höhe von T€ 339 (Vj. T€ 693) betreffen das im Finanzergebnis enthaltene anteilige Ergebnis.

## Vorstand und Aufsichtsrat

Die Gesamtbezüge für Mitglieder des Vorstands beliefen sich auf T€ 1.872 (Vj. T€ 1.924). Die Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder ergab sich in den jeweiligen Geschäftsjahren und ist in den Tabellen 50 und 51 dargestellt:

T 50 | Gewährte Zuwendungen

in T€	Michael Haupt Vorstandssprecher (CEO) Eintritt: 01.02.2012				Christian Dunkelberg Vorstand (CIO) Eintritt: 15.12.2010 Austritt: 30.11.2015				Jan von Lewinski Vorstand (COO) Eintritt: 01.01.2014			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	330	330	330	330	330	303	303	303	300	300	300	300
Nebenleistungen	17	17	17	17	14	13	13	13	15	13	13	13
<b>Summe</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>344</b>	<b>316</b>	<b>316</b>	<b>316</b>	<b>315</b>	<b>313</b>	<b>313</b>	<b>313</b>
Einjährige variable Vergütung	314	330	0	330	314	266	0	303	290	300	0	300
Mehrjährige variable Vergütung	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>314</b>	<b>330</b>	<b>0</b>	<b>330</b>	<b>314</b>	<b>266</b>	<b>0</b>	<b>303</b>	<b>290</b>	<b>300</b>	<b>0</b>	<b>300</b>
Versorgungsaufwand	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>661</b>	<b>677</b>	<b>347</b>	<b>677</b>	<b>658</b>	<b>582</b>	<b>316</b>	<b>618</b>	<b>605</b>	<b>613</b>	<b>313</b>	<b>613</b>

T 51 | Zufluss

in T€	Michael Haupt Vorstandssprecher (CEO) Eintritt: 01.02.2012		Christian Dunkelberg Vorstand (CIO) Eintritt: 15.12.2010 Austritt: 30.11.2015		Jan von Lewinski Vorstand (COO) Eintritt: 01.01.2014	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Festvergütung	330	330	303	330	300	300
Nebenleistungen	17	17	13	14	13	15
<b>Summe</b>	<b>347</b>	<b>347</b>	<b>316</b>	<b>344</b>	<b>313</b>	<b>315</b>
Einjährige variable Vergütung	330	150	530	150	300	50
Mehrjährige variable Vergütung	0	0	0	0	0	0
Sonstiges	0	0	0	0	0	0
<b>Summe</b>	<b>330</b>	<b>150</b>	<b>530</b>	<b>150</b>	<b>300</b>	<b>50</b>
Versorgungsaufwand	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>677</b>	<b>497</b>	<b>846</b>	<b>494</b>	<b>613</b>	<b>365</b>

Die Vergütung des Aufsichtsrats betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt T€ 150 (Vj. T€ 134).

Durchschnittlich waren im Geschäftsjahr 2015 59 Mitarbeiter (Vj. 55 Mitarbeiter) beschäftigt.

	31.12.2015	31.12.2014
Mitarbeiteranzahl	62	60

Das Ergebnis je Aktie wird als Quotient aus dem auf die Aktionäre der ISARIA Wohnbau AG entfallenden Konzernergebnis und der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der sich im Berichtsjahr im Umlauf befindlichen Aktien ermittelt. Wie im Vorjahr standen keine Instrumente aus, die das Ergebnis verwässern konnten. Somit ist das verwässerte Ergebnis je Aktie mit dem unverwässerten Ergebnis je Aktie identisch.

T 52 | Gewichtete Anzahl an Stammaktien im Umlauf

	Grundkapital bzw. Anzahl Aktien (Tausend)	Gewichtete Anzahl Aktien (Tausend)
01.01.2015	23.764	23.764
31.12.2015	23.764	23.764
Gewichtete Anzahl an Stammaktien der ISARIA Wohnbau AG im Geschäftsjahr 2015 (Tausend)		23.764
<b>Berechnung Ergebnis je Aktie</b>	<b>2015</b>	<b>2014*</b>
Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbarer Anteil am Konzernergebnis (in T€)	7.812	9.252
Gewichtete durchschnittliche Anzahl an Stammaktien (in Tausend Stück)	23.764	23.427
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	0,33	0,39
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	0,33	0,39

\* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

43  
Personal

44  
Ergebnis je Aktie

## 45

Befreiung nach  
§ 264 Abs. 3 HGB  
bzw. § 264 b HGB

Folgende Tochterunternehmen machen für das Geschäftsjahr 2015 von der Befreiung des § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264 b HGB Gebrauch:

- JK Wohnbau Objekt Karlsfeld 1 GmbH
- ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH
- ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH
- JK Wohnbau AG & Co. Objekt Maistraße KG
- ISARIA GmbH & Co. Objekt Metropolis KG
- ISARIA Verwaltungs AG & Co. Objekt Viktoriastraße KG
- App.artments GmbH
- ISARIA Tower GmbH
- ISARIA Wohnbau Objekt Willy-Brandt-Allee GmbH
- Living Bogenhausen GmbH

## 46

Honorare des  
Abschlussprüfers

Durch den Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2015, die Nörenberg • Schröder GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, wurden für das Geschäftsjahr 2015 Honorare von insgesamt T€ 504 (Vj. T€ 446) berechnet. Diese betrafen mit T€ 290 (Vj. T€ 290) Abschlussprüfungsleistungen für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses und mit T€ 24 (Vj. T€ 52) andere Bestätigungsleistungen. Ferner wurden für Steuerberatungsleistungen T€ 171 (Vj. T€ 93) und für sonstige Leistungen Honorare von T€ 19 (Vj. T€ 11) berechnet.

Sämtliche angegebenen Honorare und Auslagen betreffen Nettobeträge ohne die gesetzliche Umsatzsteuer von 19%. Die in Rechnung gestellte Umsatzsteuer ist für den ISARIA Wohnbau Konzern nicht abziehbar und damit aufwandswirksam zu erfassen.

## 47

Ereignisse nach dem  
Bilanzstichtag

Am 4. Januar 2016 übernahmen wir Nutzen und Lasten für das Grundstück der Projektentwicklung *Tower* mit Zahlung der letzten Kaufpreiskrate. Damit können bei dieser großen Münchner Projektentwicklung die ersten Baumaßnahmen beginnen.

Ende Januar 2016 erfolgte die termingerechte Rückführung der letzten Anleihe an den Stratos Fonds in Höhe von T€ 10.000. Damit finanziert sich der Konzern im Bereich des Mezzanine-Kapitals nun nur noch über die konzerneigene Finanzierungsplattform der One Group und deren Projektentwicklungsfonds.

Anfang Februar 2016 beschloss das Bundeskabinett die steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus für private Investoren in Form von zeitlich befristeten und degressiv ausgestalteten Sonderabschreibungen (sog. „Neubau-Afa“). Unsere Märkte in Hamburg und München gehören zu dem festgelegten Fördergebiet, so dass unsere künftigen Käufer als private Vermieter und Kapitalanleger steuerlich erheblich profitieren werden. Das weitere Gesetzgebungsverfahren bleibt abzuwarten.

Darüber hinaus sind zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernlageberichtes keine wesentlichen Ereignisse bekannt, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind und wesentliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns haben.

Die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex wurde vom Vorstand und vom Aufsichtsrat der ISARIA Wohnbau AG abgegeben und ist den Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft ([www.isaria.ag](http://www.isaria.ag)) im Bereich Investor Relations dauerhaft zugänglich gemacht.

## 48

Erklärung zum  
Deutschen Corporate  
Governance Kodex

München, 25. Februar 2016



Michael Haupt  
Vorstandssprecher | CEO



Jan von Lewinski  
Vorstand | COO

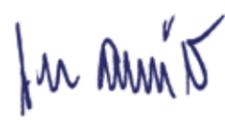
## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

München, 25. Februar 2016



Michael Haupt  
Vorstandssprecher | CEO



Jan von Lewinski  
Vorstand | COO

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der ISARIA Wohnbau AG, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzerngesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzerneigenkapitalentwicklung, Konzernkapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt 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 und den Konzernlagebericht 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 anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften 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 Konzernlageberichtes. 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 IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in 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.

Hamburg, den 26. Februar 2016

Nörendorf • Schröder

GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Röhrmann  
Wirtschaftsprüfer



Michels  
Wirtschaftsprüfer

# Impressum

ISARIA Wohnbau AG  
Leopoldstraße 8  
80802 München  
Deutschland

Telefon: +49 89 – 38 99 84 - 0  
Telefax: +49 89 – 38 99 84 - 780  
E-Mail: [info@isaria.ag](mailto:info@isaria.ag)  
[www.isaria.ag](http://www.isaria.ag)

## Vorstand

Michael Haupt (Sprecher), Jan von Lewinski

## Berufsaufsichtsbehörde

Gewerbeamt München, KVR München, Ruppertstr.19, 80466 München  
HRB München 187909  
USt-IdNr.: DE 16 92 57 375

## Konzeption

ISARIA Wohnbau AG

## Gestaltung und Produktion

TPA Agentur für Kommunikationsdesign GmbH

## Fotos

Illustration Fuchshuber Architekten GmbH

Illustration pesch partner architekten stadtplaner GmbH

Fotostudio Black Box, Tommy Lösch

iStockphoto LP

Der Geschäftsbericht 2015 liegt auch in englischer Fassung vor.  
Im Zweifelsfall ist die deutsche Fassung maßgeblich.

# Finanzkalender

21. April 2016  
Hauptversammlung

13. Mai 2016  
Veröffentlichung 3-Monatsabschluss 2015

12. August 2016  
Veröffentlichung 6-Monatsabschluss 2015

14. November 2016  
Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2015

21. – 23. November 2016  
Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt am Main

## Zukunftsgerichtete Aussagen und Prognosen

Dieser Geschäftsbericht enthält zukunftsbezogene Aussagen. Zukunftsbezogene Aussagen sind Aussagen, die sich nicht auf historische Ereignisse und Tatsachen beziehen. Diese Aussagen beruhen auf Annahmen, Prognosen und Einschätzungen künftiger Entwicklungen durch den Vorstand. Die Annahmen, Prognosen und Einschätzungen wurden auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen. Sollten die den Aussagen und Einschätzungen zugrunde gelegten Annahmen zukünftiger Entwicklungen nicht eintreffen, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit Erwarteten abweichen. Weder der Vorstand noch die Gesellschaft können für den tatsächlichen Eintritt der zukunftsgerichteten Aussagen einstehen. Der Vorstand und die Gesellschaft übernehmen keine Verpflichtung, über ihre gesetzlichen Verpflichtungen hinaus, irgendwelche Aussagen fortzuschreiben oder an zukünftige Ereignisse und Entwicklungen anzupassen. Dieser Geschäftsbericht sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder in der Bundesrepublik Deutschland noch in einem anderen Land ein Angebot zum Verkauf oder eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren der ISARIA Wohnbau AG dar. Die Aktien der ISARIA Wohnbau AG dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika nur nach vorheriger Registrierung oder ohne vorherige Registrierung nur aufgrund einer Ausnahmeregelung von dem Registrierungserfordernis nach den Vorschriften des US Securities Act von 1933 in der derzeit gültigen Fassung verkauft oder zum Kauf angeboten werden. Die ISARIA Wohnbau AG beabsichtigt nicht, ein öffentliches Angebot von Aktien in den Vereinigten Staaten durchzuführen.



[www.isaria.ag](http://www.isaria.ag)