



2014

KONZERN-
ABSCHLUSS

FÜR DAS AM
31. DEZEMBER 2014
GEENDETE
GESCHÄFTSJAHR

GRAND CITY

Properties S.A.



KONZERN- ABSCHLUSS

FÜR DAS AM 31. DEZEMBER 2014
GEENDETE GESCHÄFTSJAHR

IMPRESSUM

HERAUSGEBER:

Grand City Properties S.A.
24, Avenue Victor Hugo
L-1750 Luxembourg

Tel: +352 28 77 87 86
E-Mail: info@grandcity.lu
www.grandcityproperties.com

INHALT

Lagebericht	2 – 33
Bescheinigung des Réviseur d'entreprises agréé (Wirtschaftsprüfer)...	34 – 35
Konzerngesamtergebnisrechnung	36 – 37
Konzernbilanz	38 – 39
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	40 – 41
Konzernkapitalflussrechnung	42 – 43
Anhang zum Konzernabschluss	44 – 81

FINANZ- KENN- ZAHLEN



EBITDA (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
306.175	12%	343.228

UMSATZ (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
169.630	36%	231.512

BEREINIGTES EBITDA (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
54.243	106%	112.009

MIET- UND BETRIEBSEINNAHMEN (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
99.580	118%	216.837

NETTOGEWINN (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
266.052	-8%	243.834

FFO I (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
38.143	100%	76.106

EPRA NAV (TEUR)

DEZ 2012	DEZ 2013	DEZ 2014
341.181	861.926	1.439.386

FFO I JE AKTIE (€)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
0,50	32%	0,66

LOAN-TO-VALUE

DEZ 2012	DEZ 2013	DEZ 2014	DEZ 2014 *)
44%	36%	45%	34%

FFO II (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
53.229	143%	129.212

EIGENKAPITALQUOTE

DEZ 2012	DEZ 2013	DEZ 2014	DEZ 2014 *)
37%	47%	40%	49%

OPERATIVER CASHFLOW (TEUR)

DEZ 2013	VERÄNDERUNG	DEZ 2014
61.401	85%	113.884

PORTFOLIOENTWICKLUNG IN EINHEITEN

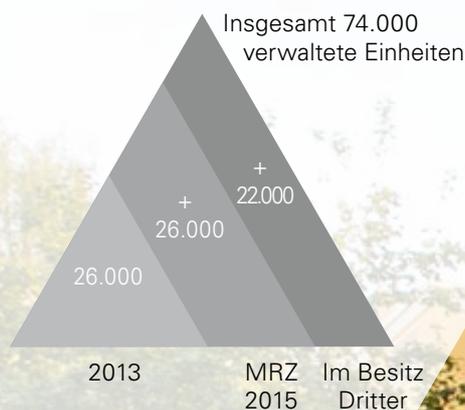
DEZ 2013	DEZ 2014	MRZ 2015	MRZ 2015 VERWALTETE EINHEITEN
26.000	43.000	52.000	74.000

ERFOLGE

WACHSTUM DURCH AKQUISITION – ERFOLG DURCH NEUPOSITIONIERUNG

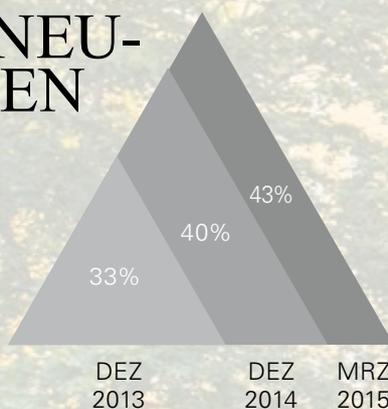
PORTFOLIO- WACHSTUM

Ausgehend von 26.000 Einheiten in 2013 ist das Portfolio beschleunigt um weitere 26.000 Einheiten bis Ende März 2015 gewachsen. Neben diesen 52.000 Einheiten verwaltet GCP ein Portfolio von 22.000 Einheiten im Eigentum Dritter. Damit beläuft sich das verwaltete Gesamtportfolio auf 74.000 Einheiten.



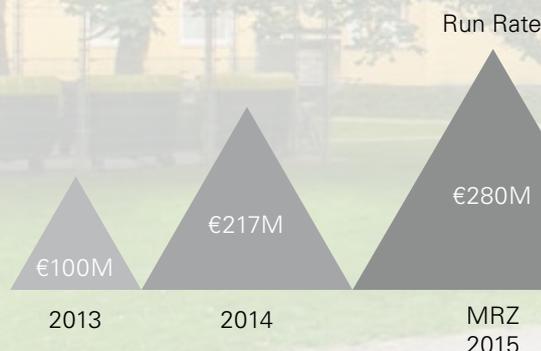
ERFOLGREICHE NEU- POSITIONIERUNGEN

Durch erfolgreiche Neupositionierungen erhöhte sich der Anteil der Einheiten in der stabilen Phase am Portfolio von 33 % im Dezember 2014 auf 40 % im Dezember 2014 und 43 % per März 2015.



MIET- UND BETRIEBS- EINNAHMEN

Die Miet- und Betriebseinnahmen stiegen im Jahresverlauf um 118 % auf EUR 217 Mio. Die monatlich annualisierten Miet- und Betriebseinnahmen („Run Rate“) erhöhten sich per März 2015 auf EUR 280 Mio.



GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

ERHÖHTE PORTFOLIO- DIVERSIFIZIERUNG

Weitere Diversifizierung des Portfolios durch die Erschließung zusätzlicher Standorte mit starken Fundamentaldaten wie Dresden, Leipzig, Halle, Mannheim, Frankfurt, Bremen und Hamburg.

FFO

€ 76 Mio. 2014



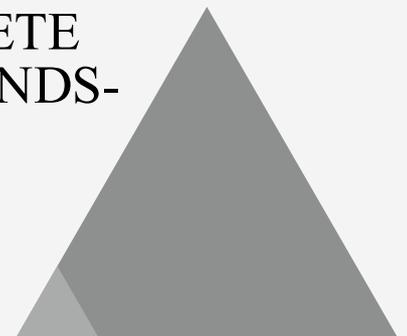
FFO RUN RATE

€ 102 Mio. MRZ/2015



NETTO-IST-MIETE
UND LEERSTANDS-
QUOTE

€ 5,2/m² MRZ/2015



12,7%
Leerstand

ERFOLGE

STARKER ANSTIEG DER UNBELASTETEN VERMÖGENSWERTE

Der starke Anstieg des Anteils unbelasteter Vermögenswerte am Portfolio von 32 % im Dezember 2013 auf 57 % im März 2015 erhöht die Flexibilität und den Spielraum für weiteres Wachstum.

57%_{MRZ/2015}

+

32%_{DEZ/2013}

KAPITALDIENST- DECKUNGSGRAD

Der Kapitaldienstdeckungsgrad verbesserte sich im Jahresverlauf 2014 weiter. Dabei stieg die Zinsdeckungsrelation (ICR) von 4,8 in 2013 auf 5,1 in 2014, während sich der Kapitaldienstdeckungsgrad im selben Zeitraum von 3,3 auf 4,0 erhöhte.

5,1₂₀₁₄

4,0₂₀₁₄

+

ICR

+

DSCR

4,8₂₀₁₃

3,3₂₀₁₃

FINANZIERUNGSSTRUKTUR



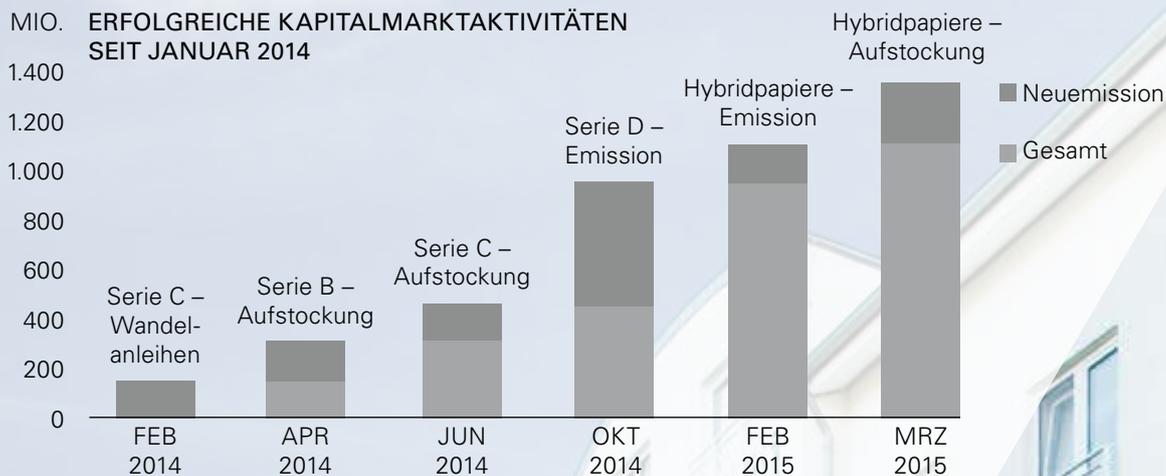
BEIBEHALTUNG EINER KONSERVATIVEN FINANZIERUNGS- STRUKTUR

Ein LTV von 45 % per Dezember 2014 sowie von 34 % bei vollständiger Wandlung der seit August 2014 im Geld und seit Dezember 2014 in Wandlung befindlichen Wandelanleihen belegt die weiterhin konservative Finanzierungsstruktur. Die Eigenkapitalquote beträgt 40 % per Dezember 2014 bzw. 49 % bei vollständiger Wandlung.

ERFOLGE

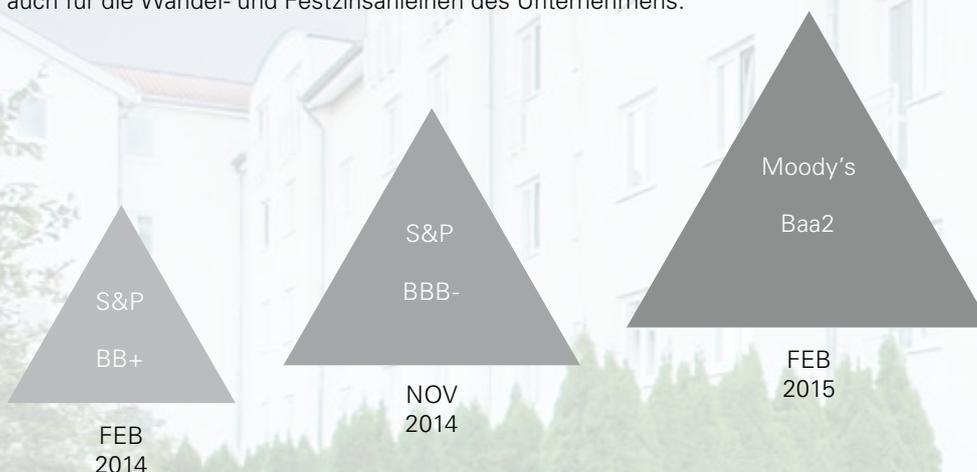
EMISSIONEN

Im Februar und März 2015 schloss GCP zwei Privatplatzierungen Hybridpapiere (perpetual) mit einem Kupon von 3,75 % im Gesamtnennwert von EUR 400 Mio ab.



RATING

Im Februar 2015 erhielt GCP erstmals durch die Ratingagentur Moody's ein langfristiges Emittentenrating der Note „Baa2“ mit stabilem Ausblick. S&P stufte das GCP-Rating 2014 insgesamt zweimal herauf – von „BB“ auf das Investment Grade Rating „BBB-“ mit stabilem Ausblick sowohl für das langfristige Unternehmensrating als auch für die Wandel- und Festzinsanleihen des Unternehmens.



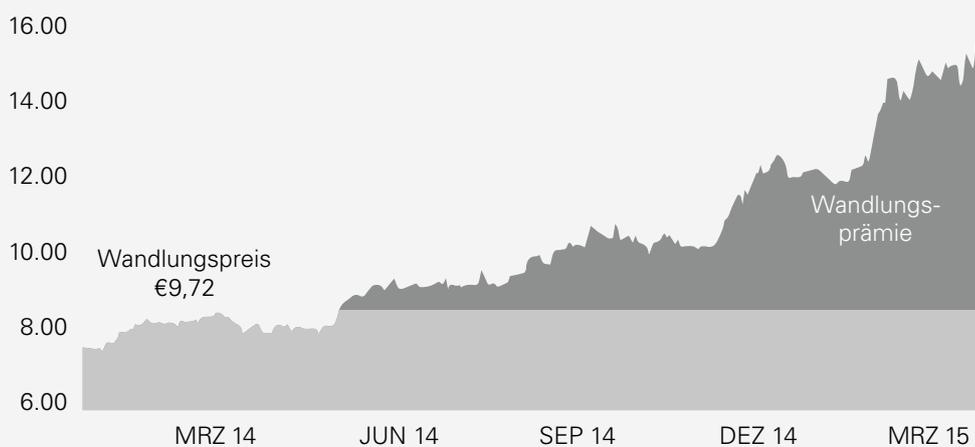
KAPITALMARKT- AKTIVITÄTEN

DIVIDENDEN POLITIK

Beschluss zur Ausschüttung von 30 % der FFO I an die Aktionäre.

WANDELANLEIHEN

Ausgabe von Wandelanleihen der Serie C im Februar 2014 und Aufstockung auf insgesamt EUR 290 Mio. im Juni 2014. Die Anleihen werden seit Dezember 2014 gewandelt, da sie sich mit mehr als 60 % über dem Wandlungspreis per März 2015 tief im Geld befinden.



BRIEF DES MANAGEMENT BOARDS

SEHR GEEHRTE AKTIONÄRE,

mit Stolz präsentieren wir Ihnen den GCP Geschäftsbericht für 2014, der ein weiteres erfolgreiches Jahr markiert, in dem das Unternehmen seine operative und finanzielle Position weiter verbessert hat. Das dynamische Portfoliowachstum setzt sich fort, mit 43.000 Einheiten im Besitz per Dezember 2014 sowie mit einer Verdopplung von 26.000 Einheiten Ende 2013 auf 52.000 Einheiten im März 2015. Dieses Wachstum ist das Ergebnis zahlreicher wertsteigernder und sorgfältig ausgewählter Transaktionen, die in dem Zeitraum umgesetzt wurden. Neben der Erweiterung des Portfolios haben wir zudem dessen Diversifizierung, Qualität und Stabilität optimiert und unsere bereits ausgezeichnete finanzielle Position weiter gestärkt. Das Wachstum trug auch zur weiteren geographischen Diversifizierung in vorteilhaften Regionen bei, die im Einklang mit unserem strategischen Fokus auf deutsche Großstädte und Metropolregionen erfolgte. Dadurch stärkt GCP seine Präsenz an wichtigen Standorten und profitiert gleichzeitig von Skaleneffekten.

Im Rahmen der strategischen Positionierungsaktivitäten des Unternehmens zum Aufbau einer Struktur, die weiteres Wachstum und operative Verbesserungen in den kommenden Jahren unterstützt, hat GCP Anfang 2014 eine Immobilienverwaltungs-gesellschaft übernommen. Die Gesellschaft erbringt Immobilien- und Facility-Management-Dienstleistungen für aktuell rund 22.000 Einheiten im Besitz Dritter. Das Akquisitionsobjekt wurde aufgrund seiner ähnlichen geographischen Ausrichtung und seiner Fokussierung auf die Verwaltung von Neupositionierungsobjekten ausgewählt. Die Implementierung der neuen Teams hat zu direkten Synergien geführt, die in 2014 bereits teilweise realisiert wurden, unter anderem in den Bereichen Service Center, IT-Systeme und Support, Bilanzierung und Personal. Wir betrachten diese Entwicklung als bedeutenden Meilenstein zur Erzielung zukünftigen Wachstums, denn sie ermöglicht die Integration weiterer Vermögenswerte in das Portfolio bei niedrigen Grenzkosten. Seit der Integration des Unternehmens hat sich das verwaltete Portfolio von 18.000 Einheiten um 22 % auf 22.000 Einheiten erhöht.

Diese positive Geschäftsentwicklung und das bemerkenswerte Wachstum sind der Verdienst unserer qualifizierten, effizienten und engagierten Mitarbeiter in allen Abteilungen und auf allen Managementebenen. Die Zahl der Mitarbeiter erhöhte sich per März 2015 auf über 500. Damit trägt GCP dem wachsenden Portfolio und dem erweiterten Serviceangebot Rechnung.

Der Erfolg des Jahres 2014 spiegelt sich auch in dem starken operativen Auftritt des Unternehmens wider. Das bereinigte EBITDA belief sich auf EUR 112 Mio. und die Funds from Operations I (FFO I) auf EUR 76 Mio. Dies entspricht einem Anstieg von 106 % respektive 100 % gegenüber dem Vorjahr. Der Anteil des Portfolios in der stabilen Phase, mit einem Leerstand von unter 5 %, ist von 33 % im Dezember 2013 auf 40 % im Dezember 2014 gestiegen (43 % per März 2015). Die per März 2015 annualisierten Miet- und Betriebseinnahmen beliefen sich ohne zukünftige Optimierungen auf EUR 280 Mio., woraus auf das Jahr hochgerechnete („run rate“) FFO in Höhe von EUR 102 Mio. resultierten.

Bei fortgesetztem Wachstum sichern wir unsere Wettbewerbsvorteile durch den Fokus auf Immobilien mit hohem Optimierungspotenzial. Für uns liegt der Schlüssel zu einer erfolgreichen Neupositionierung von Objekten in der Schaffung von Mieterzufriedenheit, die wir erreichen, indem wir ein kooperatives Verhältnis zu unseren Mietern pflegen, ihre Bedürfnisse verstehen und auf diese eingehen. Dabei nutzen wir unsere unternehmensinternen Kompetenzen und machen uns Skaleneffekte zunutze. Unser Ziel ist es, ein von Vertrauen und Kooperation geprägtes Verhältnis herzustellen und das vor Übernahme bestehende Missmanagement zu beseitigen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der Steigerung der Qualität der Immobilien, die durch eine breite, zufriedene und starke Mieterstruktur sowie durch die Verbesserung der Wohnbedingungen erreicht wird. GCP möchte seinen Mietern einen höheren Standard bieten und hat 2014 unter anderem damit begonnen, die Barrierefreiheit der Objekte für ältere und behinderte Personen zu verbessern. Auf Anfrage investiert und installiert das Unternehmen in den Gebäuden Treppenlifte, Rampen und

Geländer und modernisiert auch die Badezimmer im Hinblick auf bessere Bedienbarkeit und individuelle Bedienungssicherheit. 2014 setzte das Unternehmen auch das Projekt zum Austausch alter Fenster gegen neue und besser isolierende Fenster fort, die dem verbesserten Gesamtbild der neu bewirtschafteten Gebäude entsprechen. Gleichzeitig wird auch weiter in energiesparende Systeme investiert. Hierzu gehört beispielsweise auch der Austausch alter Heizanlagen gegen effizientere und sauberere Gasheizungen, wodurch die Nebenkosten für unsere Mieter deutlich sinken.

Im Rahmen der Verbesserung unserer Servicequalität haben wir das Leistungsangebot des Service Centers und des Wartungsteams für unsere Mieter erweitert und eine zusätzliche Mieter-Hotline für Wartungsprobleme eingerichtet. Unser Service Center hilft den Mietern, gegebenenfalls mit Unterstützung von Fachleuten, bei der Verbesserung und Sicherung der Wohnbedingungen. Eine offene Kommunikation hat sich dabei in vielen Bereichen unserer Geschäftstätigkeit als erfolgreich erwiesen.

GCP möchte ein Umfeld schaffen, das den Gemeinschaftssinn und ein nachbarschaftliches Verhältnis fördert. So organisiert das Unternehmen verschiedene Sommer- und Weihnachtsveranstaltungen für die Mieter. Außerdem unterstützen wir in unseren Immobilien lokale Initiativen wie eine Fahrradreparaturwerkstatt, Jugendcafés, Nachhilfe und Hausaufgabenbetreuung für Kinder sowie die Betreuung von Kindern nach der Schule.

Die Leerstandsreduzierung ist der Hauptindikator für eine erfolgreiche Neupositionierung. Das Unternehmen profitiert beträchtlich von einer Reduzierung des Leerstandes – einerseits durch zusätzliche Einnahmen, andererseits durch die Senkung der nichtumlagefähigen Kosten. Daher spielt die Marketingabteilung bei GCP eine wichtige Rolle. 2014 wurde die Marketingabteilung personell fast verdreifacht. Gleichzeitig wurden neue Verfahren und Standards eingeführt, um unseren Teams vor Ort die besten Bedingungen und Werkzeuge zur Erreichung ihrer Ziele zur Verfügung zu stellen. Wir haben eine neue Teamstruktur geschaffen und wesentliche organisationsübergreifende Verfahren wie Marketingwerkzeuge, E-Commerce, IT-Systeme und das Vertragswesen standardisiert. Vor dem Hintergrund des Wachstums des Unternehmens und der Beschleunigung des Neupositionierungsprozesses hat sich die Vertriebsabteilung motivierte operative Ziele in puncto Ausmaß und Geschwindigkeit der Leerstandsreduzierung gesetzt.

Die Mietsteigerungsabteilung spielt eine zentrale Rolle bei der Neupositionierung. Das Team arbeitet eng mit dem Akquisitionsteam zusammen und nutzt dabei das intern entwickelte Mietüberwachungssystem zur Berechnung des Mietsteigerungspotenzials im Rahmen der Due Diligence und bietet außerdem Unterstützung bei der Mietfestsetzung und innerhalb des Entscheidungsprozesses. Ebenfalls Aufgabe des Mietsteigerungsteams ist die Überwachung regulatorischer Veränderungen auf dem Mietmarkt sowie die Analyse der Auswirkungen erwarteter Entwicklungen. In Bezug auf die unlängst eingeführte Mietpreisbremse gehen wir davon aus, dass diese Entwicklung sich nur unwesentlich auf unser Mietsteigerungspotenzial auswirken wird, da die große Mehrheit unserer Immobilien aktuell unterhalb des Marktniveaus vermietet wird. Bei den meisten Objekten besteht eine beträchtliche Spanne zwischen der tatsächlichen Miete und der ortsüblichen Vergleichsmiete.

Das eigenentwickelte IT-System von GCP spielt auch für das operative Geschäft eine zentrale Rolle und führte im Jahresverlauf zu beträchtlichen Effizienzsteigerungen. Automatisierung und Kommunikation waren hier die beiden Schwerpunkte im Jahr 2014. Die Optimierung und Automatisierung der Mietsteigerungen sowie die Integration von automatisierten Push Feeds in die Vermietungswebseiten Dritter sind nur zwei Beispiele für die direkten und messbaren Auswirkungen des IT-Systems auf das Ergebnis durch schnellere Reaktionszeiten, geringere Personalkosten und Erhöhung der Chancenwahrnehmung. Die Kommunikationswerkzeuge und -prozesse wurden sowohl intern als auch für die Korrespondenz mit Kunden optimiert. Neben Effizienzsteigerungen profitieren GCP-Mieter von einem verbesserten Servicestandard und einem erhöhten Komfort durch die Nutzung entsprechender Apps.



Neben der erfolgreichen Entwicklung und Erweiterung des Portfolios haben wir im vergangenen Jahr auch beträchtliche Fortschritte bei der Stärkung unserer finanziellen Position erzielt, die wir heute als einzigartig in unserer Branche ansehen. 2014 haben wir unser weiter verbessertes Standing im Kapitalmarkt konsequent genutzt, um unsere Fremdkapitalstruktur und unsere Finanzierungsquellen im Sinne der strategischen Ziele des Board of Directors – niedriger LTV, hoher Anteil unbelasteter Vermögenswerte und großer Spielraum bei Zins- und Schuldendienstdeckungsgrad – zu gestalten. Per März 2015 waren 57 % unseres Gesamtportfolios unbelastet; unser DSCR für das Gesamtjahr 2014 lag mit 4,0 weiterhin auf einem hohen Niveau und unser ICR bei 5,1.

Die strikte Einhaltung der Finanzpolitik des Board of Directors und unsere operativen Erfolge wurden auch von den Ratingagenturen anerkannt. So verlieh Moody's dem Unternehmen im Februar 2015 erstmals ein langfristiges Emittentenrating von Baa2. In ihrem Bericht begründet Moody's das Unternehmensrating mit der moderaten Verschuldung, dem guten Liquiditätsprofil des Unternehmens und den starken Finanzkennzahlen, die besser als bei ähnlich gerateten Peer Group Unternehmen sind. Das Erstrating von Moody's liegt um eine Stufe über dem von S&P im November 2014 erteilten Rating von BBB-. Das Board of Directors hat sich das strategische Ziel einer weiteren Ratingverbesserung gesetzt und wird weiterhin entsprechende Maßnahmen zur Erreichung dieses Ziels umsetzen.

Darüber hat GCP bewiesen, dass es einen ausgezeichneten Zugang zu den Kapitalmärkten besitzt und das Vertrauen der Investoren genießt. So wurde im Februar 2014 die Wandelanleihe Serie C mit einem Kupon von 1,5 % ausgegeben und im Juni 2014 aufgestockt. Der Bruttoerlös belief sich auf EUR 290 Mio. Die Wandelanleihe befindet sich bereits tief im Geld und die Wandlung in Aktien begann im Dezember 2014. Im vierten Quartal 2014 wurde die Anleihe Serie B über EUR 350 Mio. mit einem Kupon von 6,25 % vollständig zurückgezahlt und gleichzeitig eine neue Festzinsanleihe Serie D im Nennbetrag von EUR 500 Mio. platziert. Die mit einem Kupon von 2% ausgestattete und in 2021 fällige Anleihe wurde zu 95,6 % ihres Nennbetrags ausgegeben.

In zwei Emissionen im Februar und März 2015 begab GCP im Rahmen einer Privatplatzierung Hybridpapiere (perpetual) mit einem Kupon von 3,75 % im Gesamtvolumen von EUR 400 Mio. Die Erlöse aus diesen Emissionen dienen zur Finanzierung der Akquisition weiterer Neupositionierungsobjekte.

Bei unseren Kapitalmarktaktivitäten werden wir von führenden Häusern wie Morgan Stanley, J.P. Morgan, Deutsche Bank, Berenberg,

Kempfen sowie anderen unterstützt, die für uns als Lead Manager und Bookrunner fungieren. Diese Unterstützung sowie die zunehmende Marktpräsenz von GCP haben zu einer wachsenden Nachfrage institutioneller Investoren geführt und alle unsere Emissionen waren zuletzt stets überzeichnet. Per März 2015 wird GCP in den führenden FTSE EPRA/NAREIT-Indizes einschließlich FTSE EPRA/NAREIT Global, Developed und Developed Europe gelistet.

2014 intensivierten wir auch den Austausch mit und die Beziehung zu Investoren. Aufgrund des raschen Unternehmenswachstums und der starken internationalen Diversifizierung seiner Investoren setzte GCP im Jahresverlauf zahlreiche gezielte Investor Relations Maßnahmen um und beteiligte sich unter anderem an mehr als 30 Investorenkonferenzen und rund 20 Roadshows unter anderem in Deutschland, Frankreich, Benelux, Skandinavien, der Schweiz, Großbritannien und den USA. Diese Veranstaltungen schafften Transparenz und bilden für uns eine Plattform für einen offenen Dialog. Wir sind stolz auf das Vertrauen, dass unserer Investoren in unser Unternehmen setzen und beabsichtigen durch verstärkte Kommunikation, die Pläne und Prinzipien des Managements und die Interessen der Aktionäre optimal in Einklang zu bringen.

Im Januar 2015 gab das Board of Directors erstmalig eine Ausschüttungspolitik für das Unternehmen bekannt. Demnach sollen 30 % der FFO I als Dividende an die Aktionäre ausgezahlt werden. Diese Dividendenpolitik schafft einen Ausgleich zwischen dem Feedback sowie dem Wunsch einiger Aktionäre, Gewinne zu realisieren, und dem Bestreben, durch nachhaltige Wiederanlage von Gewinnen zusätzliche Renditen für unsere Aktionäre zu schaffen.

Wir blicken zurück auf ein Jahr großer Erfolge und nach vorne auf eine starke Pipeline und eine Plattform, die die ehrgeizigen Wachstumspläne des Unternehmens auch in den nächsten Jahren unterstützen werden. Unser zuversichtlicher Blick in die Zukunft basiert einerseits auf unserem aktuellen Portfolio, das sich nicht nur durch seine defensiven Eigenschaften, sondern auch durch sein beträchtliches Potential auszeichnet. Rund 90 % des Immobilienbestandes von GCP sind unter Marktniveau vermietet und es besteht großes Potential zur Leerstandsreduzierung, so dass das aktuelle Portfolio ein Steigerungspotenzial der Mieteinnahmen von 30 % aufweist. Gleichzeitig stimmt uns die nachgewiesene Kompetenz unseres Teams bei der Identifizierung attraktiver Immobiliendeals zuversichtlich, was den Ausbau unseres Portfolios in den kommenden Jahren angeht.

Wir freuen uns auf das Jahr 2015 und sind optimistisch, dass GCP die Dynamik des Jahres 2014 aufrechterhalten und seine einzigartige Erfolgsgeschichte fortschreiben wird.

Christian Windfuhr
CEO

Simone Runge-Brandner
Director

Refael Zamir
Director, CFO

Daniel Malkin
Director

HIGHLIGHTS

RENTABILITÄTS- KENNZAHLEN

	2014 TEUR	2013 TEUR
Umsatz	231.512	169.630
Miet- und Betriebseinnahmen	216.837	99.580
EBITDA	343.228	306.175
Bereinigtes EBITDA	112.009	54.243
Jahresergebnis	243.834	266.052
FFO I	76.106	38.143
FFO I je Aktie in €	0,66	0,50
FFO II	129.212	53.229

ZU	Dez 2014 TEUR	Dez 2013 TEUR
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	272.296	166.800
Summe Vermögenswerte	2.629.058	1.651.087
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien ¹⁾	2.185.457	1.375.450
Eigenkapital	1.041.650	767.925
EPRA NAV	1.439.386	861.926
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	543.009	472.316
Festzinsanleihen	476.381	194.676
Wandelanleihe Serie C ²⁾	240.451	-
Loan-To-Value	45%	36%
Loan-To-Value bei vollständiger Wandlung ²⁾	34%	36%
Zinsdeckungsrelation (ICR)	5,1	4,8
Eigenkapitalquote	40%	47%
Eigenkapitalquote bei vollständiger Wandlung ²⁾	49%	47%

¹⁾ inkl. geleisteter Anzahlungen

²⁾ die Wandelanleihe der Serie C befindet sich seit August 2014 im Geld („in the money“) und seit Dezember 2014 in Wandlung

HAUPTSTANDORTE



DAS UNTERNEHMEN

Das Board of Directors der Grand City Properties S.A. (das „Unternehmen“) und seiner Tochterunternehmen („GCP“ oder die „Gruppe“) veröffentlichen hiermit seinen Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2014.

Sofern nicht anders angegeben, basieren die in diesem Lagebericht dargestellten Zahlen auf dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014.

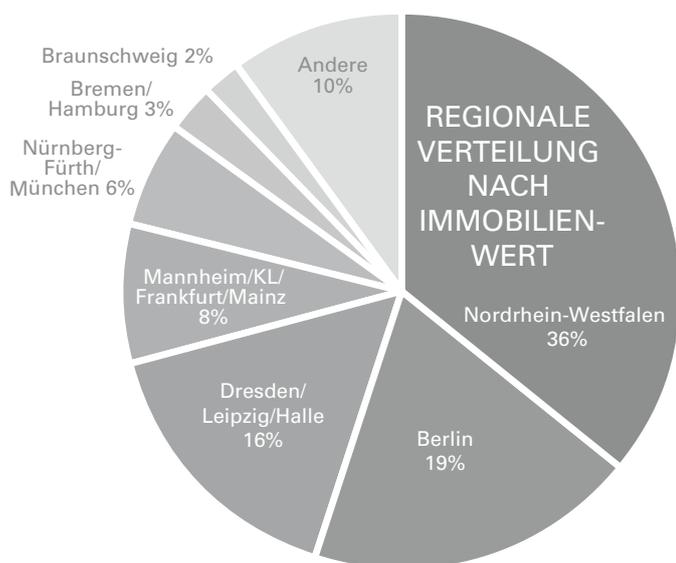
Grand City Properties S.A. ist ein Immobilienspezialist mit Fokus auf Investitionen in Immobilien mit hohem Optimierungspotenzial in Deutschland. Im März 2015 umfasste das Portfolio der Gruppe rund 52.000 Einheiten (im Folgenden „GCP-Portfolio“). Diese befinden sich in Ballungsgebieten, vorrangig in Nordrhein-Westfalen, dem einwohnerstärksten Bundesland Deutschlands, der Bundeshauptstadt Berlin und weiteren dicht besiedelten Gebieten. Zusammen mit rund 22.000 im Besitz Dritter befindlichen Einheiten ergibt dies ein Portfolio von insgesamt 74.000 verwalteten Einheiten.

GCP deckt im Bereich der Asset- und Immobilienverwaltung alle wesentlichen Aktivitäten entlang der Wertschöpfungskette des Immobiliensektors ab. Das Geschäftsmodell der Gruppe basiert auf dem Erwerb von Immobilien mit sehr guten Fundamentaldaten, die in der Vergangenheit nicht potenzialgerecht verwaltet wurden oder suboptimal positioniert sind. Das Geschäftsmodell basiert darauf, diese Immobilien durch intensives Immobilien- und Mietermanagement sowie durch gezielte Modernisierung neu zu positionieren. So kann das Unternehmen einen erheblichen Mehrwert in seinem Portfolio generieren.

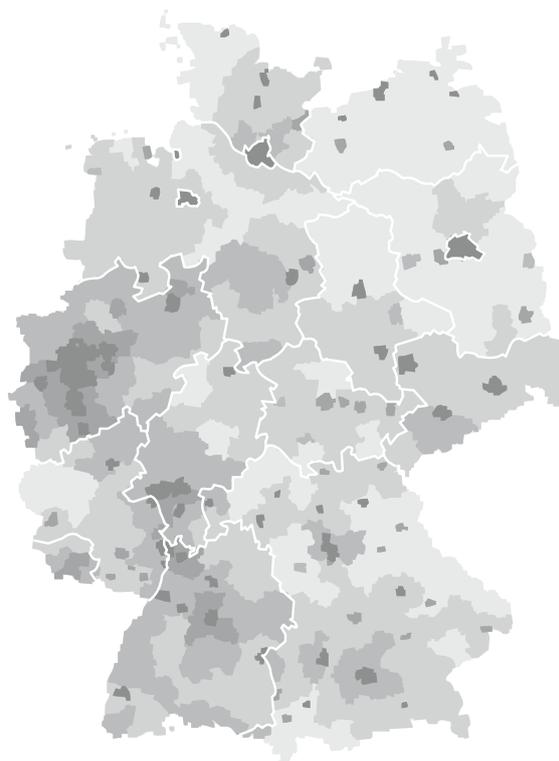
ENTSCHEIDENDE STÄRKEN

ATTRAKTIVES PORTFOLIO MIT ERHEBLICHEM POTENZIAL ZUR NEUPOSITIONIERUNG UND MIT RISIKOARMEN EIGENSCHAFTEN

Das ausgewogene Portfolio von GCP besteht aus Immobilien in attraktiver Lage, die aufgrund ihres signifikanten Wertsteigerungspotenzials gezielt ausgewählt wurden.



BEVÖLKERUNGSDICHTE



Einwohner je km² (2010)

< 100

100 - 200

200 - 500

500 - 1000

> 1000

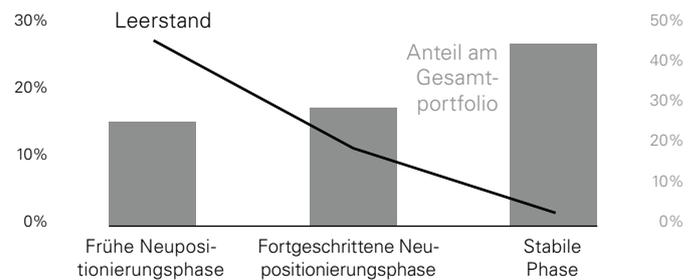


Das Portfoliowachstum der Gruppe ging einher mit einer weiteren Diversifizierung. Dadurch erhöhten sich die positiven Skaleneffekte bei gleichzeitiger Reduzierung der geografischen Konzentration im Sinne des vom Board festgelegten Ziels eines risikoarmen und ausgewogenen Portfolios. Der von GCP gesetzte Schwerpunkt auf Ballungsgebiete spiegelt sich in der Verteilung des Portfolios wider: so befinden sich 36 % der Immobilien in NRW und 19 % in Berlin. Dazu kommen jeweils wesentliche Bestände in städtischen Märkten mit guten Fundamentaldaten wie Dresden, Leipzig, Halle, Nürnberg, München, Mannheim, Frankfurt, Bremen, Hamburg und Braunschweig.

GCP hat seinen Immobilienbestand in Abhängigkeit vom Neupositionierungsstand in drei Kategorien unterteilt. Dies ermöglicht effektive Verwaltung und kontinuierliche Fortschrittsüberwachung bei der Neupositionierung: stabile Immobilien mit niedrigen Leerstandsquoten unter 5 %; fortgeschrittene Neupositionierungsobjekte mit Leerstandsquoten zwischen 5 % und 15 % und frühe Neupositionierungsobjekte, die für gewöhnlich Leerstandsquoten von über 15 % aufweisen.

Per März 2015 befanden sich von den 52.000 Einheiten im Bestand von GCP ca. 43 % in der stabilen Phase, rund 30 % in der fortgeschrittenen Neupositionierungsphase und ca. 27 % in der frühen Neupositionierungsphase. Gegenüber 33 % im Jahr 2013 hat sich der Anteil der Einheiten in der stabilen Phase damit deutlich erhöht. Dies belegt die erfolgreiche Umsetzung des Business Plans und stärkt die Erfolgsbilanz des Unternehmens. Die aktuelle Verteilung des Portfolios der Gruppe sichert konstant hohe Cashflows und bietet gleichzeitig Potenzial für weiteres Wachstum und Wertsteigerungen.

PORTFOLIOPHASEN



Die monatliche Netto-Ist-Miete des GCP-Portfolios beträgt per März 2015 EUR 5,2 pro m² bei einer Leerstandsquote der vermietbaren Fläche von 12,7 %. Im Rahmen seiner Geschäftsstrategie erwirbt GCP bewusst Immobilien mit hohem Leerstand und nutzt seine Kompetenzen und sein Know-how zur Neupositionierung dieser Objekte. Die Leerstandsquote ist damit ein wesentlicher Bestandteil des speziellen Geschäftsmodells von GCP und stellt einen wesentlichen Wachstumstreiber für die Zukunft dar.



ENTSCHEIDENDE STÄRKEN

VOLL INTEGRIERTE UND SKALIERBARE PLATTFORM: MASSGESCHNEIDERT FÜR AKQUISITIONEN, NEUPOSITIONIERUNG UND SCHNELLES WACHSTUM

Eine von GCP speziell entwickelte Plattform gewährleistet die effiziente interne Verwaltung des Immobilienportfolios und unterstützt das Unternehmen bei der Durchführung ihrer Expansionspläne. Im Zuge des dynamischen Unternehmenswachstums hat die Gruppe ihre Belegschaft auf über 500 erfahrene Mitarbeiter erweitert, die in der Zentrale und den regionalen Büros arbeiten. Spezialisierte Teams decken die komplette Wertschöpfungskette im Immobiliensektor ab – von Akquisition und Bau über Modernisierung bis hin zu Vertrieb und Marketing. Hinzu kommen wichtige Nebenfunktionen wie Finanzen, Buchhaltung, Recht und IT. GCP legt großen Wert auf die unternehmensinterne Entwicklung relevanter Kompetenzen zur Steigerung der Reaktionsfähigkeit und zur Schaffung prozess- und abteilungsübergreifender Innovationen. Insbesondere das moderne firmeneigene IT-System ermöglicht dem Unternehmen, ihr Portfolio und ihre Mieter zu verwalten und damit sowohl Erträge kontinuierlich zu optimieren als auch eine strenge Kostendisziplin durchzusetzen. Die Kostenoptimierung erstreckt sich auf alle Geschäftsbereiche von GCP, einschließlich der an die Mieter weiterberechneten Kosten.

Mit der Akquisition und Integration einer Immobilienverwaltungsgesellschaft im Jahr 2014 positionierte sich GCP strategisch für die schnelle Verwirklichung der aktuellen Akquisitionspipeline und weiterer Immobilienakquisitionen. Dank der umgesetzten Effizienzmaßnahmen bietet das aktuelle Portfolio das Potenzial für weiteres Wachstum bei marginalen Kosten für die Plattform und ermöglicht zudem die Erzielung weiterer Skaleneffekte. Die integrierte Plattform erlaubt rasche und effiziente Entscheidungen nicht zuletzt im Rahmen von Akquisitionen.

GCP verfügt über ein erfahrenes und ausgewogenes Managementteam unter der Leitung des Board of Directors. Das Unternehmen umfasst mehr als ein Dutzend Abteilungen, die alle eine wichtige Rolle im Wertschöpfungsprozess vom Immobilienerwerb über die Neupositionierung bis hin zur vollständigen Stabilisierung des Portfolios spielen.

BEWÄHRTE AKQUISITIONSKOMPETENZ UND ERFOLGREICHES PORTFOLIOWACHSTUM

Dank ihrer Erfolgsbilanz und ihrer guten Reputation erhält GCP Zugang zu zahlreichen Investitionsmöglichkeiten, oftmals bevor diese der breiten Öffentlichkeit bekannt oder umfangreich beworben werden. Hier zeigt sich der bevorzugte Geschäftspartner-Status, den das Unternehmen national wie international genießt. Dies bedeutet auch einen verbesserten Zugang zu Finanzierungsquellen und hat den Aufbau enger Beziehungen zu Fremdkapitalgebern ermöglicht. GCP agiert in einer attraktiven Marktnische, in der das durchschnittliche Transaktionsvolumen für die meisten Marktteilnehmer entweder zu groß (Privatanleger) oder zu klein und umständlich (Institutionelle Investoren) ist. Die strategische Fokussierung und die Kompetenz von GCP in der Übernahme nicht potenzialgerecht bewirtschafteter Immobilien mit Leerständen und ihrer Neupositionierung als stabile und erfolgreich verwaltete Objekte ist in der deutschen Immobilienbranche einmalig und stellt einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil für das Unternehmen dar.

Zwischen 2013 und März 2015 ist das Portfolio von 26.000 Einheiten kontinuierlich auf 52.000 unternehmenseigene und 74.000 verwaltete Einheiten angewachsen. GCP profitiert von der aufgrund dieses Wachstums erreichten Größe und Skalierbarkeit und schafft so Skalenerträge entlang der gesamten Wertschöpfungskette: von erhöhter Effizienz beim Erwerb bis hin zu stärkeren Verhandlungspositionen gegenüber Lieferanten.

PORTFOLIOENTWICKLUNG IN EINHEITEN (Tsd.)

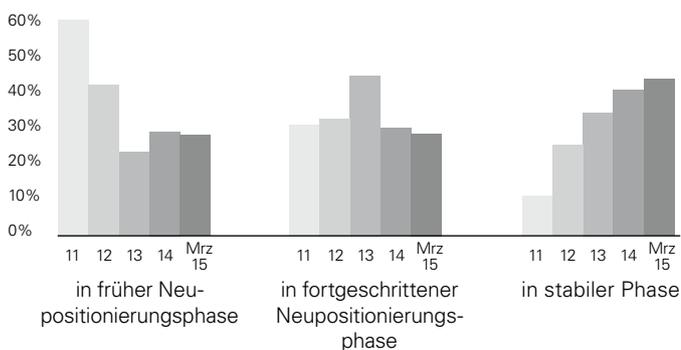




ÜBERZEUGENDE ERFOLGSGESCHICHTE BEI DER WERTSCHÖPFUNG DURCH RENOVIERUNG UND NEUPOSITIONIERUNG VON VERMÖGENSWERTEN

GCP besitzt nicht nur die Fähigkeit, potenzialstarke Immobilien zu identifizieren, sondern ist darüber hinaus in der Lage, gezielte Strategien für jedes Objekt zu entwerfen und umzusetzen, um das operative Ergebnis zu optimieren, was sich in einer starken Steigerung im Wert des Gesamtportfolios widerspiegelt. Die kontinuierlichen Leistungen des Assetmanagements von GCP führen nicht nur zu konkreten Vermögenserträgen sondern auch zu materiellen Wertsteigerungen des Immobilienportfolios, was sich sowohl unmittelbar als auch langfristig im finanziellen Ergebnis der Gruppe zeigt. Die Erfahrung der Gruppe und ihre internen operativen Fähigkeiten ermöglichen die kontinuierliche Maximierung der Erträge nach erfolgreicher Neupositionierung der Objekte.

PORTFOLIOPHASEN



Die erfolgreiche Umsetzung des Geschäftsmodells und die Kompetenz des Managements spiegeln sich in der kontinuierlichen Ausweitung des Anteils der Immobilien in der stabilen Phase am Gesamtportfolio bei gleichzeitiger Reduzierung der Leerstandsquote wider. So hat sich der Anteil des Portfolios von GCP in der stabilen Phase von 33 % im Dezember 2013 auf 43 % im März 2015 deutlich erhöht. Diese Portfolioverlagerung führt zu höheren Kapitalflüssen, geringeren Kosten und höheren Gewinnmargen. Dabei bieten die stabilen Objekte nach wie vor beträchtliches Mietsteigerungspotenzial. Im selben Zeitraum ist der Portfolioanteil von Einheiten in der frühen Neupositionierungsphase von 23 % auf 27 % gestiegen. Dies beruht auf dem Erwerb zahlreicher neuer Immobilien bei gleichzeitig erfolgreicher Neupositionierung zuvor erworbener Objekte. Die Auffüllung von Immobilien in der frühen Neupositionierungsphase ist Ausdruck des Vertrauens in das Geschäftsmodell und

der Geschäftsstrategie von GCP, das Portfolio laufend mit Immobilien mit hohem Potenzial durch Leerstandsreduzierung und Mietsteigerung auszugleichen.

DIE EINZIGARTIGE GESCHÄFTSSTRATEGIE FÜHRT ZU EINEM PORTFOLIO MIT DEFENSIVEN EIGENSCHAFTEN UND STEIGERUNGSPOTENZIAL

Da GCPs einzigartige Geschäftsstrategie vorsieht, Objekte in der frühen, von hohen Leerständen gekennzeichneten Neupositionierungsphase zu übernehmen und ihr volles Potenzial durch operative Verbesserungen auszuschöpfen, bieten die Leerstandsquote und die unterbewerteten Vermögenswerte des Gesamtportfolios während des Neupositionierungszyklus, den die Bestände durchlaufen, ein hohes Mietsteigerungspotenzial und damit einen wesentlichen zusätzlichen Umsatztreiber. Der Anteil der stabilen Einheiten vergrößert sich stetig, wodurch das Portfolio insgesamt ein ausgewogenes Verhältnis von Stabilität und weiterem Wachstumspotenzial bietet. Der Großteil des GCP-Portfolios ist unter Marktniveau vermietet. Zusammen mit dem Potenzial zur Erhöhung des Vermietungsstandes zu Marktmieten bietet das aktuelle Portfolio des Unternehmens damit ein Steigerungspotenzial der Mieteinnahmen von rund 30 %.

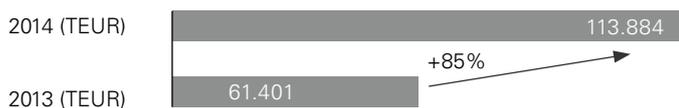


ENTSCHEIDENDE STÄRKEN

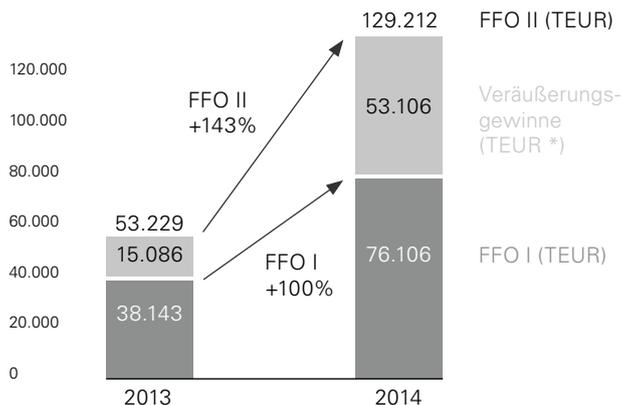
STARKE UND STEIGENDE KAPITALFLÜSSE MIT HOHEM ERTRAGSPOTENZIAL

Der 85-prozentige Anstieg der Kapitalflüsse aus operativer Geschäftstätigkeit zeigt, dass GCP aus dem derzeitigen Portfolio stark steigende Kapitalflüsse erwirtschaftet. Die Neupositionierungsaktivitäten des Unternehmens konzentrieren sich dabei auf die Steigerung anfänglicher Kapitalflüsse durch steigende Mieten, reduzierte Leerstandsquoten sowie strikte Kostendisziplin durch aktives Management. Die Gruppe erzielt starkes Wachstum durch die operative Optimierung des bestehenden Portfolios sowie durch den Erwerb weiterer Immobilien mit hohem Wertsteigerungspotenzial.

OPERATIVER CASH-FLOW

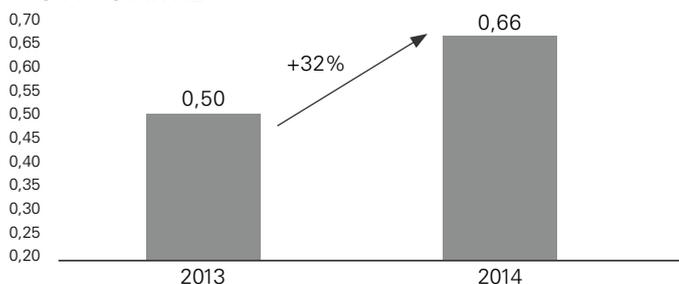


FFO I + II



*) Überschussbetrag des Verkaufspreises im Verhältnis zum Anschaffungspreis

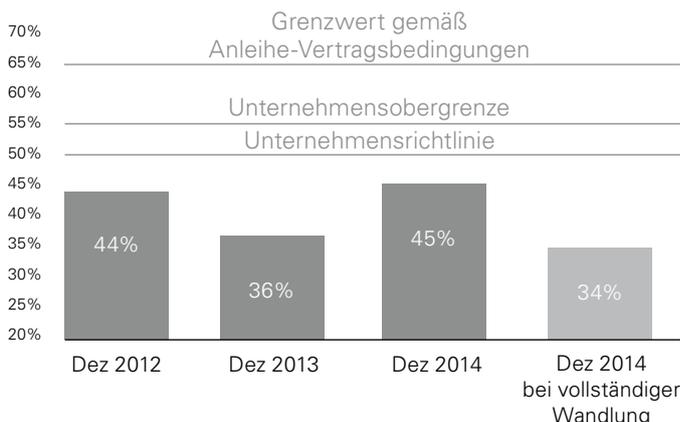
FFO I PRO AKTIE



KONSERVATIVE KAPITALSTRUKTUR UND NACHGEWIESENE FÄHIGKEIT ZUR KAPITALBESCHAFFUNG

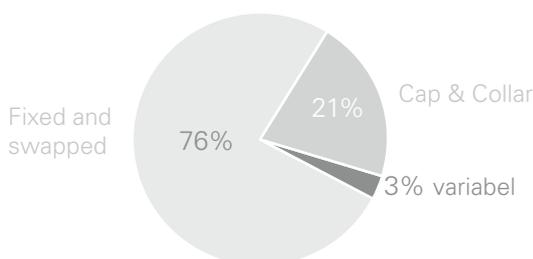
Mit liquiden Mitteln in Höhe von EUR 272 Mio. zum 31. Dezember 2014 – unterstützt durch die Emission von Hybridpapieren (perpetual) in Höhe von EUR 400 Mio. und unbelastete Vermögenswerte in Höhe von EUR 1,45 Mrd. – verfügt GCP über eine hohe finanzielle Flexibilität, die dem Unternehmen zum einen die Durchführung attraktiver Transaktionen ermöglicht und zum anderen für Fremdkapitalgeber ausreichende finanzielle Reserven gewährleistet. GCPs konservative Kapitalstruktur zeichnet sich durch lange Laufzeiten, niedrige Schuldentilgungsraten, durch Hedging abgesicherte Zinssätze, sehr gute Deckungsquoten und einen niedrigen LTV aus. Zum 31. Dezember 2014 lag der LTV bei konservativen 45 % (34 % bei vollständiger Wandlung der Anleihe Serie C, die sich seit August 2014 tief im Geld befindet und per März 2015 mehr als 60 % über dem Wandlungspreis notierte). Die interne Zielsetzung des Unternehmens ist die Beibehaltung eines LTV von 50 % bei einer im Rahmen der Managementpolitik selbstauferlegten Obergrenze von 55 %. Die Aufrechterhaltung eines starken finanziellen Profils erfolgt aus strategischen Gründen. Das Board of Directors hat zur weiteren Verbesserung des Ratings die Umsetzung entsprechender Richtlinien, Management- und Finanzstrategien beschlossen.

LOAN-TO-VALUE

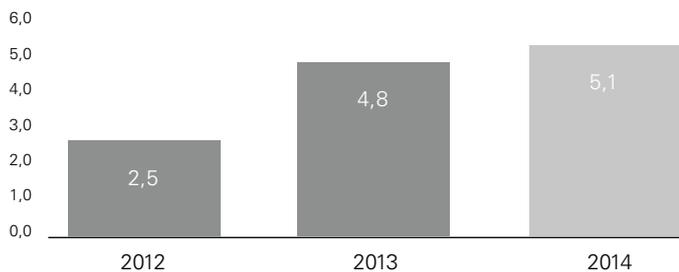


Die Bankdarlehen von GCP bestehen aus mehr als 20 einzelnen Darlehen von 15 verschiedenen Finanzinstituten. Sie sind regresslos und unterliegen keinen Cross-Collateral- oder Cross-Default-Klauseln. Bis Ende 2020 stehen keine wesentlichen Fälligkeiten an. Die einzige Ausnahme bilden in 2019 fällige Wandelanleihen, die sich seit August 2014 tief im Geld befinden und deren Wandlung 2014 gestartet wurde.

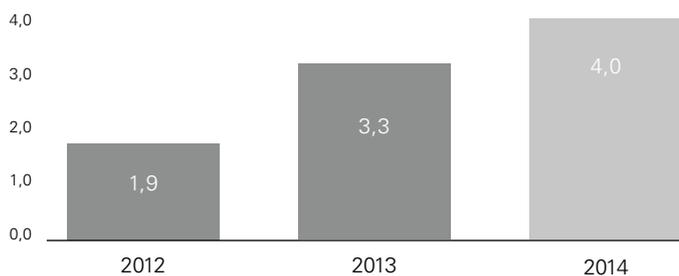
Entsprechend der konservativen Kapitalstruktur des Unternehmens sind 97 % seiner Verbindlichkeiten abgesichert.



ZINSDECKUNGSRELATION (BEREINIGTES EBITDA / ZINSAUFWENDUNGEN)



KAPITALDIENSTDECKUNGSGRAD (DSCR)*)

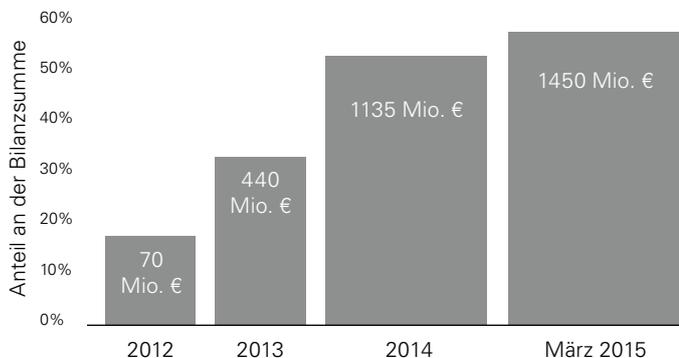


*) [bereinigtes EBITDA / (Zinsen + Kredittilgung)]

Die finanzielle Flexibilität von GCP hat sich seit Dezember 2013 deutlich verbessert. Gründe sind nicht nur die sich auf die Deckungsquoten auswirkenden besseren Fundamentaldaten, sondern auch die gestiegene Rentabilität. Einerseits hat sich das bereinigte EBITDA deutlich erhöht, während die anteiligen Schuldendienstzahlungen gesunken sind. Dadurch hat sich der Kapitaldienstdeckungsgrad (DSCR) von 3,3 auf 4,0 verbessert. Ein wachsender Anteil der Vermögenswerte ist unbelastet. Per März 2015 belief sich der Anteil unbelasteter Vermögenswerte auf 57 % des Portfolios, was als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von EUR 1,45 Mrd. entspricht, im Vergleich zu 32 % bzw. EUR 44 Mrd. im Dezember 2013.

Da bis 2020 keine wesentlichen Fälligkeiten anstehen, kann GCP die Neupositionierung ihrer Vermögenswerte vollständig zum Abschluss bringen. Das Zusammenspiel dieser Faktoren gestattet dem Unternehmen, sich ohne Refinanzierungsdruck auf ihr Kerngeschäft zu konzentrieren, und stellt auch zukünftig ein hohes Maß an finanzieller Flexibilität sicher.

UNBELASTETE VERMÖGENSWERTE



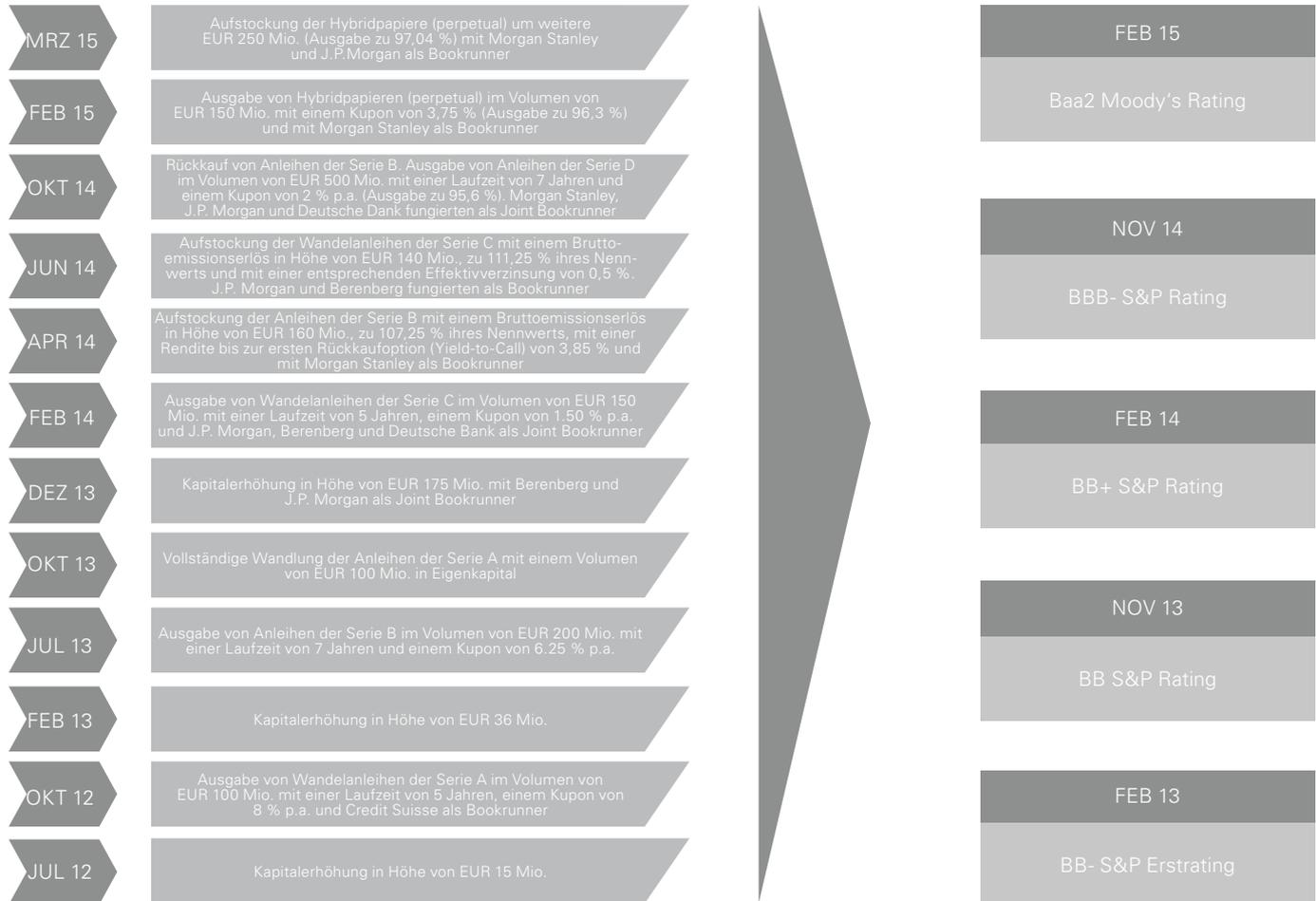
FORTLAUFENDER ZUGANG ZUM KAPITALMARKT

Zusätzlich zu klassischen Bankdarlehen konnte sich GCP in den vergangenen Jahren erfolgreich den Zugang zu den Kapitalmärkten erschließen. Seit ihrer Börsennotierung hat GCP den Kapitalmarkt intensiv genutzt und in verschiedenen Aktien- und Anleiheemissionen insgesamt EUR 1,9 Mrd. aufgenommen. Besonders aktiv war das Unternehmen in den letzten fünf Monaten zwischen Oktober 2014 und März 2015, als in überzeichneten Emissionen insgesamt EUR 900 Mio. aufgenommen wurden (Anleihen mit 7-jähriger Laufzeit im Volumen von EUR 500 Mio. und Hybridpapiere (perpetual) von EUR 400 Mio.). Die jüngsten Kapitalmaßnahmen wiesen eine zunehmende Diversifizierung bei den Finanzierungsinstrumenten und weltweiten Zugang auf. So waren unter den internationalen institutionellen Investoren einige der weltweit größten Investment- und Staatsfonds.



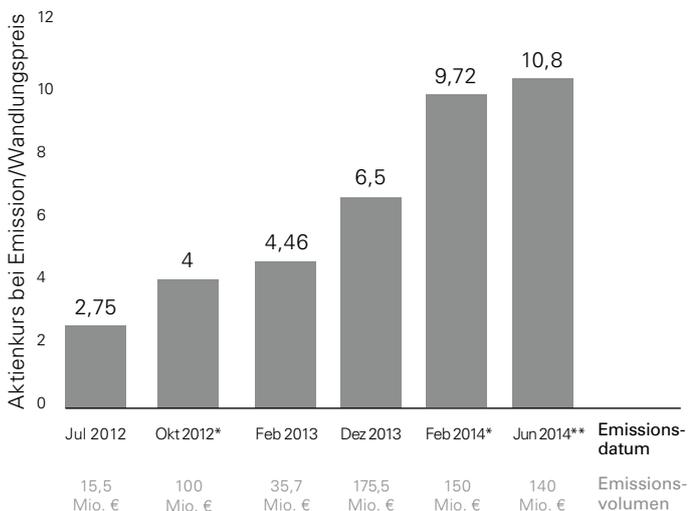
ENTSCHEIDENDE STÄRKEN

AUSGEWOGENER FINANZIERUNGSMIX VON FREMD- UND EIGENKAPITAL UND NACHGEWIESENER ZUGANG ZUM KAPITALMARKT



ENTSCHEIDENDE STÄRKEN

Die folgende Abbildung zeigt den Wertzuwachs für Aktionäre im Zuge der Kapitalmaßnahmen.



*bezieht sich auf den Wandlungspreis der ausgegebenen Wandelanleihen

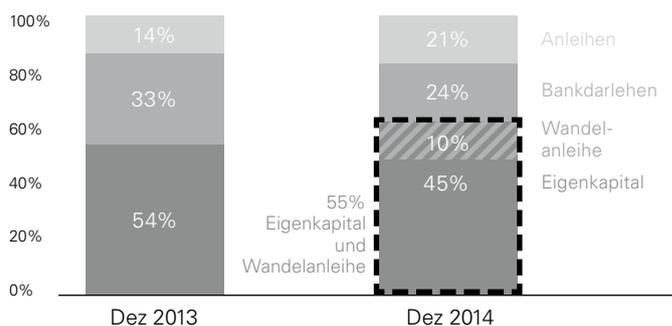
**effektiver Wandlungspreis von 10,8 (Wandlungspreis 9,72; Ausgabe zu 111,25 % des Nennwerts)

Die weiter verstärkte Kapitalstruktur des Unternehmens wurde auch von der Ratingagentur Standard & Poor's berücksichtigt, die das GCP-Rating 2014 insgesamt zweimal heraufsetzte – von „BB“ auf das Investment Grade Rating „BBB-“ mit stabilem Ausblick sowohl für das langfristige Unternehmensrating als auch für die Wandel- und Festzinsanleihen des Unternehmens.

Das Rating-Upgrade ergibt sich aus S&Ps revidierter Einschätzung des Geschäftsprofils von GCP im Hinblick auf das erweiterte Portfolio, den erhöhten Anteil der Immobilien in der stabilen Phase und die stärkere geographische Diversifizierung in vorteilhafte Regionen. Darüber hinaus erteilte Moody's Investor Service GCP im Februar 2015 erstmals ein langfristiges Emittentenrating von Baa2 mit stabilem Ausblick. Die Ratingagentur begründete ihre Entscheidung mit den im Vergleich zu ähnlich gerateten Peer Group Unternehmen besseren Finanzkennzahlen. GCP betrachtet diese positive Entwicklung als Sprungbrett für weitere Ratingverbesserungen.

Die Gruppe ist bestrebt, eine angemessene Liquidität zur Finanzierung weiterer Investitionen beizubehalten, ohne dabei die Fähigkeit zur schnellen Reaktion auf attraktive Marktchancen zu gefährden.

FINANZIERUNGSQUELLEN



UNTERNEHMENS- STRATEGIE



FOKUS AUF DEN DEUTSCHEN IMMOBILIENMARKT UND IMMOBILIEN MIT TURNAROUND-POTENZIAL IN ATTRAKTIVEN BALLUNGS- GEBIETEN UNTER BEIBEHALTUNG DER KONSERVATIVEN FINANZPOLITIK UND DES INVESTMENT GRADE RATINGS

Der Investitionsfokus von GCP liegt auf deutschen Immobilienmärkten, die aus Sicht des Board of Directors von vorteilhaften wirtschaftlichen Rahmenbedingungen profitieren und auf absehbare Zeit stabile Gewinn- und Wachstumschancen versprechen. Der Schwerpunkt des aktuellen Portfolios der Gruppe liegt auf Nordrhein-Westfalen, Berlin und anderen Großstädten. GCP ist davon überzeugt, dass es mit ihrer Plattform über die richtigen Fähigkeiten und Systeme verfügt, um auch weiterhin gute Ergebnisse zu erzielen und weiter erfolgreich auf dem deutschen Markt zu expandieren. Nach Ansicht der Gruppe bietet dieser attraktive Markt ausreichend Akquisitionsmöglichkeiten für ein mittel- und langfristiges anorganisches Wachstum.

Für ihre Akquisitionen setzt das Unternehmen die folgenden spezifischen Kriterien an:

- Akquisitionen in dicht bevölkerten Regionen und Großstädten
- Objekte, die hohe Cashflows generieren
- Potenzial zur Leerstandsreduzierung
- Das Mietniveau pro m² liegt unter dem Marktniveau, Wertsteigerungspotenzial und geringe Abwärtsrisiken
- Kaufpreis unter den Wiederherstellungskosten und unter Marktwert
- Potenzial zur Reduzierung der Kosten pro m²

GEZIELTE ERHÖHUNG DER CASHFLOWS DURCH FOKUS AUF MIETEINNAHMEN, INVESTITIONEN UND STRIKTE KOSTEN-KONTROLLE

Ziel von GCP ist die Maximierung der Cashflows aus ihrem Portfolio durch konsequentes Bestandsmanagement sowie durch die Erhöhung von Mieten und Vermietungsquoten. Dieser Prozess beginnt während der Due-Diligence-Prüfung bei jeder Akquisition durch die Erstellung eines spezifischen Planes für jedes Objekt. Nach der Akquisition und der Umsetzung des anfänglichen Entwicklungsplans bewertet GCP regelmäßig die Vorteile möglicher weiterer Verbesserungen der Objekte im Portfolio, um so die Erträge durch erhöhte Qualität, ein besseres Erscheinungsbild sowie steigende Mieten oder Vermietungsquoten zu erhöhen. GCP legt zudem großen Wert auf eine strikte Kostenkontrolle und überprüft systematisch Prozesse auf Möglichkeiten zur Effizienzsteigerung und damit zur Erhöhung der Cashflows.

MAXIMIERUNG DER MIETERZUFRIEDENHEIT ZUR REDUZIERUNG DER RISIKEN DURCH NEUVERMIETUNG UND HOHE MIETERFLUKTUATION

Im Rahmen ihrer Strategie bietet GCP ihren Mietern hochwertigen Service, um so die Mieterfluktuation im Bestand zu minimieren. Das Unternehmen misst auf methodischer Basis die Kundenzufriedenheit und ist bemüht, schnell und effizient auf eingehende Anfragen zu reagieren. Außerdem ist GCP bestrebt, das Erscheinungsbild ihrer Immobilien beispielsweise durch das Anlegen von Gärten, Innen- und Außenspielflächen oder Sportanlagen oder durch die Instandsetzung veralteter Fassaden zu optimieren. An verschiedenen Standorten trägt GCP zur Verbesserung des nachbarschaftlichen Umfeldes und zum Aufbau einer nachbarschaftlichen Gemeinschaft bei. So stellt das Unternehmen mietfreie Einheiten zur Verfügung, in denen Institutionen beispielsweise eine Hausaufgabenbetreuung oder Freizeitaktivitäten für Jugendliche anbieten können. An anderen Standorten hat GCP leer stehende Einheiten in Kunsträume umgewandelt oder unterstützt lokale Sportvereine. An den meisten Standorten werden Sommerfeste und Weihnachtsveranstaltungen mit Nikolausbesuch für Mieter, ihre Kinder und Freunde organisiert. Allein 2014 fanden zwei Dutzend solcher familienfreundlicher Aktivitäten statt. Um den besonderen Bedürfnissen älterer Mieter und Menschen mit Behinderungen gerecht zu werden, nimmt GCP kontinuierlich entsprechende strukturelle Umbauten von Eingangsbereichen und Wohnungen vor.

UNTERSTÜTZUNG IM TAGESGESCHÄFT DURCH ZENTRALISIERTES IT-SYSTEM

Dem firmeneigenen und zentralisierten IT-System der Gruppe fällt bei der Erreichung der Effizienzziele eine wesentliche Rolle zu. Vorteil dieses Systems ist, dass es nicht nur weitreichende Informationen zum Portfolio, sondern auch zu bestehenden und potentiellen Mietern zur Verfügung stellt. Die Mitarbeiter können diese Daten sowohl im Büro als auch unterwegs über eine firmeneigene Applikation auf mobilen Endgeräten abrufen. Diese umfassende Informationsverarbeitung ermöglicht es der Gruppe, nicht nur auf Anfragen kurzfristigen zu reagieren und zu monitoren, sondern auch, Mietpreistendenzen auf dem Markt zu verfolgen und auf diese zu reagieren, Möglichkeiten für Mietsteigerungen zu erkennen und Neuvermietungsrisiken und -optionen tagesaktuell zu managen. Mithilfe der detaillierten Informationen des IT-Systems von GCP kann das Management alle relevanten Daten von Kosten bis Mitarbeiterleistung „live“ nachverfolgen.

LAUFENDE AKQUISITION VON IMMOBILIEN MIT WERTSTEIGERUNGSPOTENZIAL

GCP beabsichtigt die Erweiterung ihres Portfolios durch Akquisitionen, die den strengen internen Investitionskriterien entsprechen. Die Gruppe bewertet fortlaufend die sich bietenden Chancen, um so Übernahmeziele mit hohem Wertsteigerungspotenzial für ihr Portfolio und ihre Managementplattform zu identifizieren.

GESCHÄFTSMODELL



BEIBEHALTUNG DER KONSERVATIVEN KAPITALSTRUKTUR

Zielsetzung des Unternehmens ist die Beibehaltung einer konservativen Kapitalstruktur, die sich auszeichnet durch einen LTV von 50 % und einer LTV-Obergrenze von 55 %, sehr gute Deckungsquoten, einen überwiegenden Anteil unbelasteter Vermögenswerte, niedrige Finanzierungskosten bei weitgehend besicherten Verbindlichkeiten, diversifizierte Finanzierungsquellen und lange Laufzeiten. Ein wesentlicher Bestandteil der Finanzierungsziele der Gruppe ist die Gewährleistung ausreichender investiver Flexibilität zur Nutzung von Investitionsmöglichkeiten, sobald sich diese bieten.

INVESTOR RELATIONS AKTIVITÄTEN

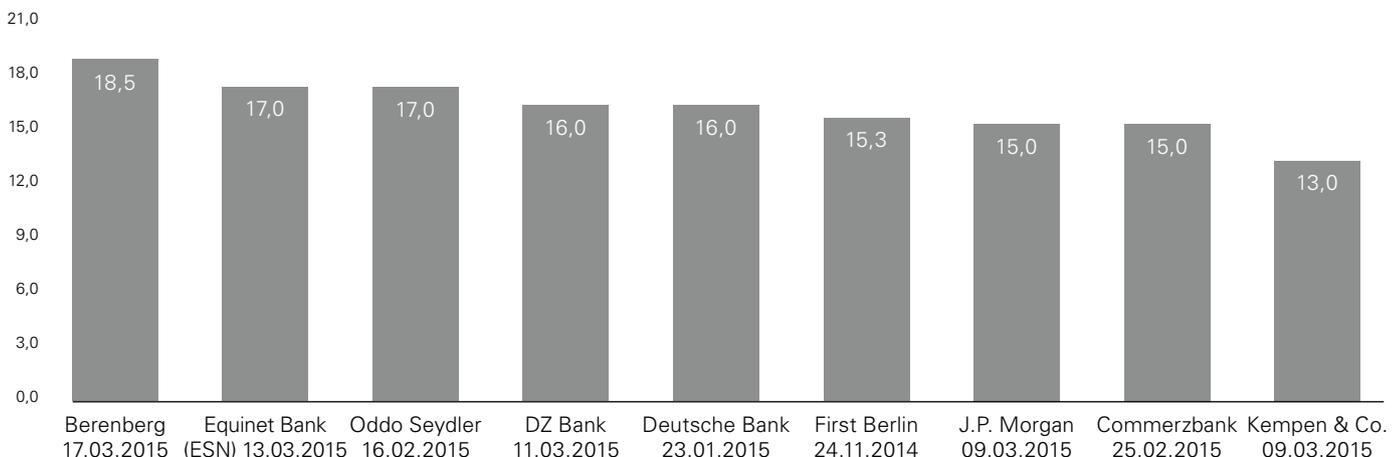
GCP präsentiert ihre Geschäftsstrategie proaktiv und sorgt durch vielfältige, über das Jahr verteilte und gezielte durchgeführte Investor Relations Aktivitäten für die Steigerung ihrer Bekanntheit bei Kapitalmarktteilnehmern. 2014 beteiligte sich die Gruppe an mehr als 30 Investorenkonferenzen und unternahm rund 20 Roadshows unter anderem in Deutschland, Frankreich, Benelux, Skandinavien, Großbritannien, den USA und der Schweiz. Darüber hinaus war GCP auf verschiedenen Fachmessen präsent und führte Einzelgespräche in ihren Büros sowie im Rahmen von Bestandsbesichtigungen.

GCP nutzt diese Gelegenheiten zur Schaffung von Transparenz und um einen offenen Dialog zu ermöglichen. Die verbesserte Wahrnehmung des Unternehmens führt zu einem klareren Verständnis des Geschäftsmodells sowie der Wettbewerbsvorteile von GCP und damit zu einer höheren Nachfrage von Kapitalmarktteilnehmern, an diesem

Erfolg teilhaben zu wollen. GCP wird derzeit aktiv von neun Aktienanalysten bewertet, die auf regelmäßiger Basis Analysen veröffentlichen. Ab dem 23. März 2015 wird GCP in die führenden FTSE EPRA/NAREIT-Indizes wie FTSE EPRA/NAREIT Global, Developed und Developed Europe aufgenommen.

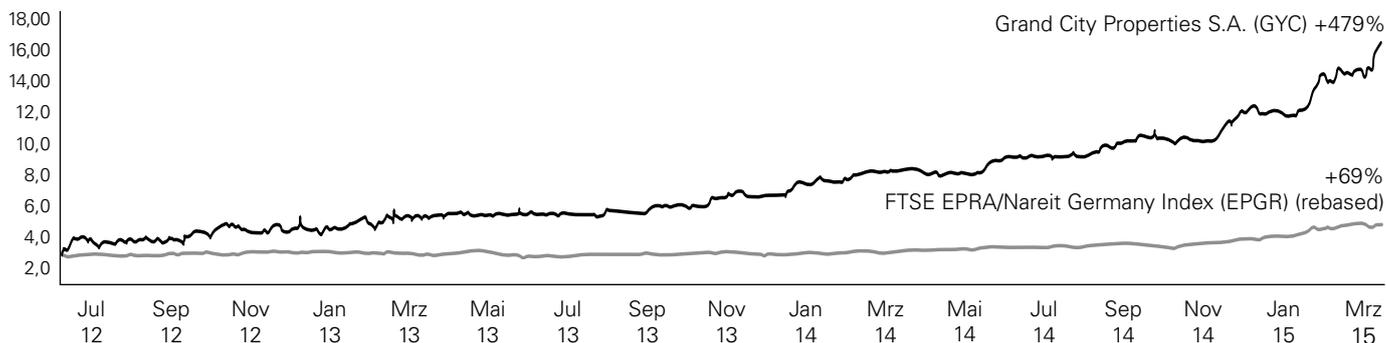
Platzierung	Frankfurter Börse
Erstnotiz	Q2 2012
Anzahl der Aktien (zum 31. Dezember 2014)	118.541.449 Stammaktien mit einem rechnerischen Nennwert von EUR 0,10 je Stück
Aktuelles Grundkapital (zum 31. Dezember 2014)	EUR 11.854.145
ISIN	LU0775917882
WKN	A1JXCV
Börsenkürzel	GYC
Marktkapitalisierung (zum 31. Dezember 2014)	EUR 1.442.649.000

ANALYSTENEMPFEHLUNGEN

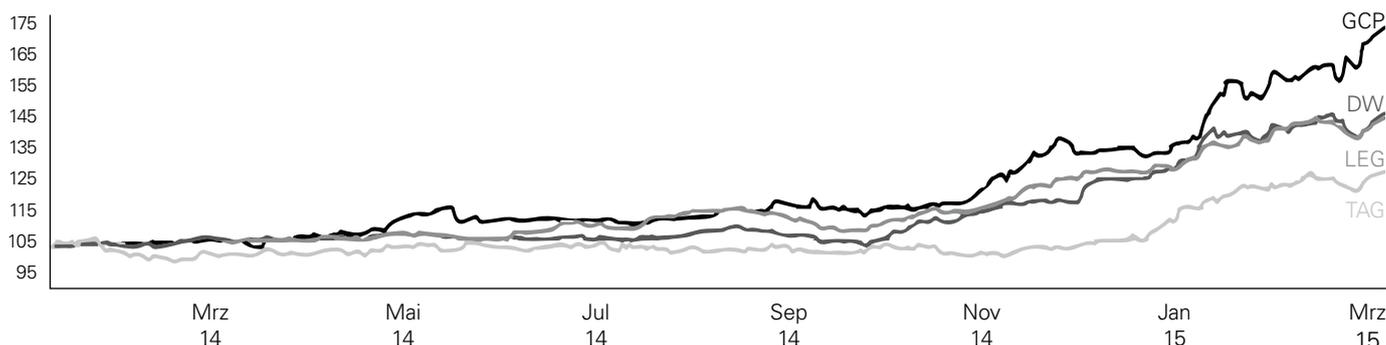


GCP AKTIEN-, ANLEIHEN- UND PAPIER-KURSENTWICKLUNG

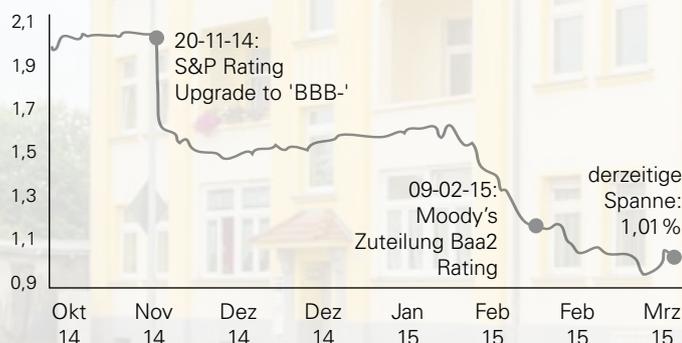
VERGLEICH DER AKTIENKURSENTWICKLUNG



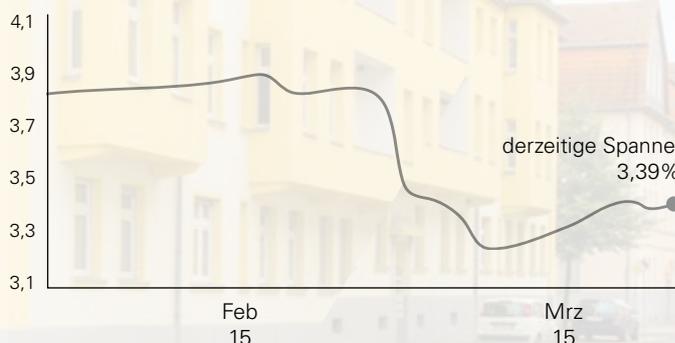
KURSENTWICKLUNG DER WANDELANLEIHE



SERIE D - SPANNE ZUM MID-€-SWAP



PERPETUAL HYBRIDPAPIERE – SPANNE ZUM MID-€-SPREAD



CORPORATE GOVERNANCE



HAUPTVERSAMMLUNG

Die Hauptversammlung der Grand City Properties S.A. fand am 25. Juni 2014 in Luxemburg statt. Die Aktionäre stimmten allen Tagesordnungspunkten mit großer Mehrheit zu. So wurde unter anderem der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2013 festgestellt. Die Tagesordnung wurde von 100 % des anwesenden Kapitals bestätigt.

Die Hauptversammlung hat die Geschäftsleitung ermächtigt, im Rahmen eines Aktienbeteiligungsprogramms bis zu eine Million Aktien an die Geschäftsleitung und das Senior Management auszugeben. Der Aktienbeteiligungsplan umfasst eine Haltefrist von 4 Jahren und ist mit spezifischen Meilensteinen verknüpft, die das langfristige Engagement des Managements für die strategischen Ziele von GCP stärken sollen. Die vorgegebenen wesentlichen strategischen Ziele sind die langfristige Verbesserung der operativen und finanziellen Zielgrößen wie Leerstandsreduzierung und Mietsteigerungen auf Like-for-Like-Basis, betriebliche Effizienz, Steigerung des bereinigten EBITDA je Aktie, des FFO je Aktie und des Ergebnisses je Aktie. Außerdem werden für das Management Anreize zur weiteren Verbesserung der Unternehmens- und Anleiheratings geschaffen.

Darüber hinaus beschloss die Hauptversammlung die Verlängerung des Mandates des Vorstands bis zur Hauptversammlung im Jahr 2016. Dadurch wird im Unternehmen Kontinuität gewährleistet und gleichzeitig die Zufriedenheit der Aktionäre mit der Arbeit der Geschäftsführung und ihr Vertrauen in ihre zukünftige Arbeit belegt.

CORPORATE GOVERNANCE

GCP legt großen Wert auf gute Unternehmensführung, die gekennzeichnet ist von einem hohen Maß an Transparenz und einem verantwortungsvollen Handeln des Board of Directors sowie der Beratungs- und Managementteams. GCP ist bemüht, das große Vertrauen zu rechtfertigen, das seine Aktionäre in das Unternehmen setzen, die Interessen in Balance zu halten. Wir sind stolz auf das in uns gesetzte Vertrauen, das sich nicht zuletzt auch in den beträchtlichen, von führenden internationalen Investmentbanken investierten Mitteln widerspiegelt. Die Aktien und Anleihen von GCP wurden in den aktuellen Emissionen bei zahlreichen international führenden institutionellen Investoren und Staatsfonds platziert.

Das Unternehmen unterliegt keinem verpflichtenden Corporate Governance Kodex oder entsprechenden gesetzlichen Vorschriften. Der § 161 des Aktiengesetzes (AktG) findet keine Anwendung, da es sich bei GCP um eine Aktiengesellschaft nach luxemburgischem Recht (société anonyme, S.A.) und nicht um eine deutsche Aktiengesellschaft handelt. Die zehn Grundsätze guter Unternehmensführung der Luxemburger Börse (Ten Principles of Corporate Governance of the Luxembourg Stock Exchange) finden ebenfalls keine Anwendung, da die Aktien des Unternehmens nicht zum Handel in einem geregelten Markt der Luxemburger Börse zugelassen sind. Auch finden weder der UK Corporate Governance Kodex noch der Irish Corporate Governance Annex Anwendung auf das Unternehmen.

Das Unternehmen strebt hohe Standards für Corporate Governance und Transparenz an. Dies gilt besonders für die Bestellung des Beirats, des Risikoausschusses und des Prüfungsausschusses. Darüber hinaus stellt das Unternehmen sicher, dass das Board of Directors und das Senior Management mit Führungskräften mit umfassender Erfahrung und Kompetenz in den für das Unternehmen relevanten Bereichen besetzt ist. Das Unternehmen erstellt eine vierteljährliche Berichterstattung und aktualisiert seine Unternehmenspräsentation sowie die meisten annualisierten Zahlen ("Run Rates") monatlich.



CORPORATE GOVERNANCE

BOARD OF DIRECTORS

Verwaltet und geleitet wird das Unternehmen vom Board of Directors. Dieses ist mit den umfassendsten Rechten ausgestattet, um sämtliche Verwaltungs- und Leitungsaufgaben im Interesse des Unternehmens wahrnehmen zu können. Alle Befugnisse, die laut Luxemburger Gesetzgebung und der Satzung nicht ausdrücklich der Hauptversammlung vorbehalten sind, fallen in den Zuständigkeitsbereich des Board of Directors. Das Board of Directors vertritt die Aktionäre in ihrer Gesamtheit und trifft Entscheidungen ausschließlich im Interesse des Unternehmens und frei von Interessenskonflikten. Das Board of Directors und das Senior Management beurteilen regelmäßig die Erfüllung ihres Auftrages und die Einhaltung strenger Corporate Governance-Regeln. Diese Evaluierung wird ebenfalls beim und durch den Prüfungs- und Risikoausschuss durchgeführt.

Die Mitglieder des Board of Directors werden von der Hauptversammlung für eine Amtszeit von maximal sechs Jahren gewählt und dürfen sich zur Wiederwahl stellen. Die Mitglieder können jederzeit mit oder ohne Grund auf Beschluss der Aktionäre abbestellt werden. Das Board of Directors der Grand City Properties S.A. besteht aktuell aus drei Mitgliedern und fasst seine Beschlüsse satzungsgemäß mit einfacher Mehrheit. Das Board of Directors wählt aus seiner Mitte eine(n) Vorsitzende(n), deren/dessen Stimme bei Stimmgleichheit entscheidet.

MITGLIEDER DES BOARD OF DIRECTORS

Name	Position
Frau Simone Runge-Brandner	Vorsitzende
Herr Daniel Malkin	Mitglied
Herr Refael Zamir	Mitglied

SENIOR MANAGEMENT

Laut Beschluss des Board of Directors wurde Herr Christian Windfuhr als Administrateur-Délégué mit der Zusatzbezeichnung Chief Executive Officer (CEO) auf unbestimmte Zeit mit der täglichen Leitung des Unternehmens betraut.

BEIRAT

Das Board of Directors hat einen Beirat gegründet, der das Board of Directors fachmännisch berät und unterstützt. Das Board of Directors entscheidet über die Zusammensetzung, Aufgaben und Amtszeiten des Beirats sowie die Ernennung und Entlassung seiner Mitglieder. Der Beirat hat nach Luxemburger Recht keine gesetzlichen sowie keine satzungsgemäßen Befugnisse, wendet aber vom Board of Directors beschlossene Regeln an. Der Beirat ist für das Board of Directors eine wichtige beratende Instanz im Hinblick auf strategische Entscheidungen, Kapitalmarktaktivitäten, Unternehmensratings sowie die Beziehungspflege zu Wirtschaft, Behörden, Finanzinstituten, Analysten und Investoren. Zurzeit setzt sich der Beirat wie folgt zusammen:

MITGLIEDER DES BEIRATS

Name	Position
Herr Yakir Gabay	Beiratsvorsitzender
Herr Claudio Jarczyk	Stellvertretender Beiratsvorsitzender
Herr Markus J. Leininger	Mitglied

PRÜFUNGSAUSSCHUSS

Das Board of Directors hat einen Prüfungsausschuss gebildet. Mitglieder des Prüfungsausschusses sind Herr Markus J. Leininger, Herr Reshef Ish-Gur sowie Herr Christian G. Windfuhr. Das Board of Directors entscheidet über die Zusammensetzung, Aufgaben und Amtszeiten des Prüfungsausschusses sowie die Ernennung und Entlassung seiner Mitglieder. Die Zuständigkeiten des Prüfungsausschusses beziehen sich auf die Richtigkeit der Abschlüsse einschließlich der Berichterstattung an das Board of Directors über seine Tätigkeit sowie die Angemessenheit der internen Kontrollsysteme zur Steuerung des Rechnungslegungsprozesses und zur Überwachung des Bilanzierungsprozesses.

Der Prüfungsausschuss berät das Board of Directors bezüglich der Prüfung des Jahresabschlusses des Unternehmens und überwacht insbesondere die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers sowie die von diesem Abschlussprüfer erbrachten zusätzlichen Leistungen, die Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, die Festlegung der Prüfungsschwerpunkte und die Honorarvereinbarung mit dem Abschlussprüfer.

RISIKOAUSSCHUSS

Das Board of Directors hat einen Risikoausschuss gebildet, der das Board of Directors in seiner Aufsichtsfunktion bezüglich verschiedener Risikoarten unterstützt und berät, eine Risikomanagementstruktur einschließlich Umsetzung und Verfahren empfiehlt sowie die Wirksamkeit des Risikomanagements beurteilt und überwacht. Der Risikoausschuss berät in Fragen der Compliance, insbesondere durch Prüfung der Unternehmensprozesse zur Risikoerkennung und der Wirksamkeit der Risikomanagement- und internen Steuerungssysteme des Unternehmens sowie durch Beurteilung des Umfangs und der Wirksamkeit der vom Management etablierten Systeme zur Erkennung, Bewertung und Überwachung von Risiken.

Mitglieder des Risikoausschusses sind Frau Simone Runge-Brandner, Herr Markus J. Leininger, Herr Refael Zamir und Herr Timothy Wright. Das Board of Directors entscheidet über die Zusammensetzung, Aufgaben und Amtszeiten des Risikoausschusses sowie die Ernennung und Entlassung seiner Mitglieder.

INTERNE KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENTSYSTEME

Potentielle Risiken werden vom Unternehmen streng überwacht und gesteuert sowie Maßnahmen ergriffen, um mögliche Fehler auf ein Minimum zu reduzieren. Federführend verantwortlich für das Risikomanagement ist der Risikoausschuss, der die Struktur, Organisation und Prozesse des Risikomanagements gestaltet. Der Risikoausschuss überwacht die Wirksamkeit der unternehmensweiten Risikomanagementfunktionen und gewährleistet, dass die für das Risikomanagement erforderlichen Infrastrukturen, Mittel und Systeme zur Verfügung stehen und ein zufriedenstellendes Maß an Risikomanagementdisziplin gesichert ist. Das Unternehmen unterteilt die Risikomanagementsysteme in zwei wesentliche Kategorien: interne Risikominimierung und externe Risikominimierung.

CORPORATE GOVERNANCE

INTERNE RISIKOMINIMIERUNG

Die internen Kontrollen umfassen vier zentrale Elemente:

- Risikobewertung – erfolgt durch den Risikoausschuss auf Basis einer laufenden Analyse der Organisationsstruktur sowie durch die Identifizierung potentieller Schwachstellen. Darüber hinaus bewertet der Ausschuss Kontrollschwächen im Unternehmen und befasst sich mit den im Rahmen der internen Prüfung ermittelten Probleme, die sich auf das Risikomanagement auswirken.
- Kontrolldisziplin – basierend auf der Organisationsstruktur und wird unterstützt durch das Bekenntnis der Mitarbeiter und des Managements. Die Disziplin baut auf einem Fundament aus Integrität und moralischen Werten auf.
- Kontrolleigenschaften – das Unternehmen setzt auf physische Kontrollen, Compliance-Prüfungen und Untersuchungen wie abteilungsübergreifende Prüfungen. Grand City Properties S.A. legt großen Wert auf die Trennung von Aufgaben. So gilt das Vieraugenprinzip als Mindestvoraussetzung für die Genehmigung und Ausführung von Zahlungen. Zahlungsüberprüfungen werden gegengeprüft und mit dem Budget und dem entsprechend Vertrag bzw. Auftrag abgeglichen. Zahlungen, die einen gewissen festgelegten Betrag übersteigen, müssen zusätzlich vom Abteilungsleiter genehmigt werden.
- Überwachungsprozesse – das Unternehmen überwacht und überprüft ungewöhnliche Buchungen, in erster Linie durch detaillierte monatliche Soll/Ist-Abgleiche und Kontrollen. Wirksame und nachhaltige Kontroll- und Organisationssysteme reduzieren die Wahrscheinlichkeit von Fehlern signifikant. Das Management legt großen Wert auf die laufende Optimierung aller Maßnahmen und ihre Anpassung an Marktveränderungen und die interne Unternehmensdynamik.

EXTERNE RISIKOMINIMIERUNG

Das Unternehmen ist im regulären Geschäftsverlauf verschiedenen externen Risiken ausgesetzt. Der Risikoausschuss ermittelt laufend, ob die für das Risikomanagement erforderlichen Infrastrukturen, Mittel und Systeme zur Verfügung stehen und eine zufriedenstellende Risikosituation sichern. Potentielle

Risikopositionen beziehen sich unter anderem auf Zinsrisiken, Liquiditätsrisiken, Kreditrisiken, regulatorische und rechtliche Risiken, Inkasso- und Mieterrisiken, die Notwendigkeit unerwarteter Investitionen sowie die Risiken eines Marktabschwungs.

Grand City Properties S.A. definiert direkte und konkrete Leitlinien und Schwellen zur Minimierung und Eindämmung jedes einzelnen Risikos und trägt damit zur Absicherung und Reduzierung auftretender Fehler sowie eines potentiellen Ausfalls bei. Eine ausführlichere Darstellung erfolgt in Anhang 26 „Finanzinstrumente und Risikomanagement“.

AKTIONÄRSRECHTE

Das Unternehmen achtet die Rechte aller Aktionäre und gewährleistet ihre Gleichbehandlung. Alle Aktionäre haben die gleichen Stimmrechte und alle Unternehmensveröffentlichungen erfolgen über allgemeine Kanäle sowie in einem speziellen Bereich der Unternehmenswebsite. Das Unternehmen publiziert seinen Aktienanteil sowie sämtliche Anteile über 5%, sofern es vom betreffenden Gesellschafter entsprechend informiert wird. Die Aktionäre der Grand City Properties S.A. üben ihre Stimmrechte auf der Hauptversammlung aus, bei der jede Aktie einem Stimmrecht entspricht. Die Hauptversammlung findet am letzten Mittwoch im Juni um 11:00 Uhr in der Zentrale des Unternehmens oder an einem anderen, in der Einberufung der Hauptversammlung angegebenen Ort statt. Ist dieser Tag ein gesetzlicher Feiertag, so wird die Hauptversammlung am nächsten auf diesen Tag folgenden Arbeitstag stattfinden. Auf der Hauptversammlung präsentiert das Board of Directors den Aktionären unter anderem den Lagebericht sowie die Einzel- und Konzernabschlüsse. Die Hauptversammlung beschließt unter anderem über die Einzel- und Konzernabschlüsse der Grand City Properties S.A., die Gewinnverwendung, die Bestellung des unabhängigen Abschlussprüfers sowie die Entlastung und (Wieder-)Wahl der Mitglieder des Board of Directors. Die Einberufung der Hauptversammlung enthält die Tagesordnung und wird zweimal, im Abstand von mindestens acht Tagen, sowie acht Tage vor der Hauptversammlung in der Luxemburger Tageszeitung Mémorial sowie auf der Website des Unternehmens bekannt gegeben.



ANMERKUNGEN ZUM GESCHÄFTS- VERLAUF

AUSGEWÄHLTE KENNZAHLEN DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	2014	2013
	TEUR	
Umsatz	231.512	169.630
Miet- und Betriebseinnahmen	216.837	99.580
Veräußerungsgewinne, Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstige Erträge	230.969	236.846
Betriebskosten aus der Immobilienbewirtschaftung	(100.175)	(42.711)
Wareneinsatz Gebäude	(14.425)	(54.914)
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen	(5.650)	(3.339)
EBITDA	343.228	306.175
Betriebsergebnis	342.325	305.982
Bereinigtes EBITDA	112.009	54.243
Finanzaufwendungen	(22.040)	(11.320)
Sonstige Finanzergebnisse	(32.664)	7.778
Laufender Steueraufwand	(13.863)	(4.780)
Latente Steueraufwendungen	(29.924)	(31.608)
Jahresergebnis	243.834	266.052

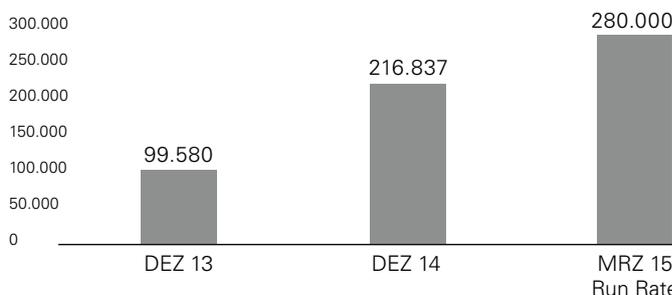
UMSATZ

Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	2014	2013
	TEUR	
Miet- und Betriebseinnahmen	216.837	99.580
Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Immobilien	14.675	70.000
Sonstiges	-	50
Umsatz	231.512	169.630

Der Umsatz belief sich 2014 auf EUR 231,5 Mio. und lag damit um 36 % über dem Vorjahresniveau (EUR 169,6 Mio.). Dieses Wachstum ist das Ergebnis deutlich höherer Miet- und Betriebseinnahmen bei gleichzeitig gesunkenen Erlösen aus dem Verkauf nicht strategischer Immobilien.

Der Anstieg der Miet- und Betriebseinnahmen um 118 % im Jahresverlauf beruht neben einer Erhöhung des Vermietungsstandes und der Mieten auf zusätzlichen Einnahmen aus neu erworbenen Immobilien. Er ist ebenso zurückzuführen auf die 2013 erworbenen Immobilien, die im Gesamtjahr 2013 aufgrund des unterjährigen Erwerbs nicht ihre volle Wirkung entfalten konnten. Dieser Effekt gilt auch für die von der Gruppe im Jahresverlauf 2014 erworbenen Immobilien, die sich ebenfalls noch nicht vollständig in den Gesamtjahreszahlen widerspiegeln, sondern erst in den Folgeperioden ihre volle Wirkung entfalten werden.

Der vollständige Effekt des Portfolios zum Jahresende 2014, der seinen Ausdruck in den auf Basis monatlicher Zahlen auf das Jahr hochgerechneten Miet- und Betriebseinnahmen ("Run Rate") findet, beläuft sich auf EUR 245 Mio. Die Run Rate spiegelt den Stand des Portfolios in einem bestimmten Monat hochgerechnet auf die nächsten 12 Monate wider und berücksichtigt dabei keine operativen Verbesserungen oder zusätzliche Akquisitionen. Per März 2015 belaufen sich die auf das Jahr hochgerechneten Miet- und Betriebseinnahmen des aktuellen GCP-Portfolios aufgrund der in der Zwischenzeit erfolgten weiteren Akquisitionen und operativen Verbesserungen auf EUR 280 Mio.



2014 erzielte die Gruppe aus der Veräußerung von Immobilien des Vorratsvermögens Bruttoerlöse von EUR 14,7 Mio. im Vergleich zu EUR 70 Mio. im Jahr 2013.


**VERÄUSSERUNGSGEWINNE, GEWINNE AUS DER
BEWERTUNG VON ALS FINANZINVESTITION
GEHALTENEN IMMOBILIEN UND SONSTIGE ERTRÄGE**

	2014	2013
	TEUR	
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember		
Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	191.871	189.191
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	35.472	47.332
Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	3.626	323
Veräußerungsgewinne, Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstige Erträge	230.969	236.846

Die Neubewertung von Immobilien erfolgt vor dem Hintergrund der Veränderungen des Immobilienmarktwertes (Fair Value), die anhand externer, von unabhängigen, fachlich qualifizierten Gutachtern erstellten Bewertungsgutachten bestimmt wird.

Nach EUR 189 Mio. im Vorjahr wies das Unternehmen zum Jahresende 2014 Veräußerungsgewinne, Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstige Erträge in Höhe von EUR 231 Mio. aus, von denen EUR 192 Mio. aus der Wertsteigerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stammen. Diese Wertsteigerung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist Ausdruck der Fähigkeit der Gruppe, Mieten und Vermietungsstand zu steigern und damit höhere wiederkehrende Cashflows zu erzielen, die wiederum zu einer beträchtlichen Wertsteigerung der Immobilien führen. Das aktuelle Portfolio weist keine wesentlichen Renditekompression (Yield Compression) auf und beinhaltet aufgrund der konservativen Bewertung signifikantes Wertsteigerungspotenzial.

Im Geschäftsjahr 2014 erzielte GCP Gewinne aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase) in Höhe von EUR 35,5 Mio., was einem Rückgang von 25 % gegenüber dem Geschäftsjahresende 2013 entspricht. Derartige Gewinne entstehen, wenn bei einer Unternehmensakquisition der beizulegende Zeitwert des gesamten identifizierbaren Nettovermögens den Kaufpreis übersteigt. Das Unternehmen sucht grundsätzlich nach nicht optimal verwalteten Immobilien mit entsprechendem Wertsteigerungspotenzial. Die Gewinne aus Unternehmenszusammenschlüssen werden nach Art der Transaktion bestimmt, d.h. Share Deal oder Asset Deal. Die anhaltenden Gewinne aus Unternehmenszusammenschlüssen belegen die Fähigkeit des Unternehmens, mit Hilfe des starken Deal-Sourcing-Netzwerks Transaktionen zu attraktiven Preisen abzuschließen. Weitere Einzelheiten sind in Anhang 4 des Jahresabschlusses enthalten.

Die Veräußerungsgewinne beziehen sich auf Gewinne aus Veräußerungen über Buchwert. In 2014 veräußerte das Unternehmen nicht-strategische Immobilien im Rahmen von Share Deals und wies dabei einen Gewinn von EUR 3,6 Mio. aus. Diese Veräußerungsgewinne sind direkter Ausdruck des konservativen Bewertungsansatzes von GCP. Die realisierten Veräußerungsgewinne nach Abzug der Erwerbskosten vom Verkaufspreis betragen EUR 52,9 Mio.

BETRIEBSKOSTEN AUS DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG

	2014	2013
	TEUR	
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember		
Bezogene Leistungen	(73.838)	(33.665)
Instandhaltung und Modernisierung	(14.761)	(5.463)
Personalaufwand	(7.376)	(1.990)
Sonstige Betriebskosten	(4.200)	(1.593)
Betriebskosten aus der Immobilienbewirtschaftung	(100.175)	(42.711)

Die Betriebskosten aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhten sich von EUR 42,7 Mio. im Jahr 2013 um 135 % auf EUR 100,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014 und spiegeln damit das Portfoliowachstum wider.

Kosten für bezogene Leistungen stellen den größten Posten der betrieblichen Aufwendungen dar und stehen hauptsächlich in Zusammenhang mit den Miet- und Betriebseinnahmen, die Kostenpositionen wie Heizung und Wasser, die auf die Mieter umgelegt werden, beinhalten. Der Anstieg der bezogenen Leistungen steht im Zusammenhang mit dem beschleunigten Wachstum des Unternehmens und erfolgte proportional zum Anstieg der Miet- und Betriebseinnahmen. Entsprechendes gilt für die Instandhaltungsaufwendungen, die im nachfolgenden Kapitel behandelt werden.

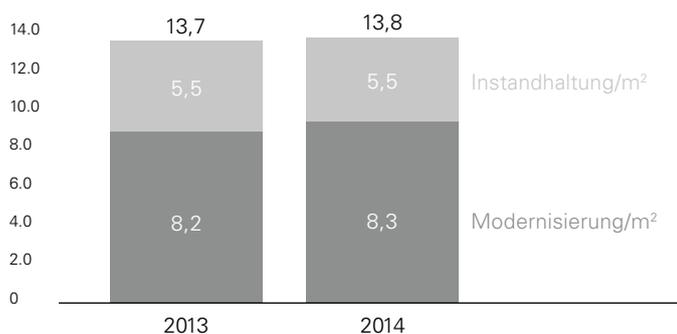
Der Personalaufwand erhöhte sich aufgrund des starken Unternehmenswachstums und des damit einhergehenden Anstiegs der Beschäftigtenanzahl. Die jüngste Ausweitung der Belegschaft unterstützte nicht nur das Wachstum im Jahr 2014, sondern legt auch die Basis für weiteres internes und externes Wachstum. Die Aufwendungen für die Aufrechterhaltung der hohen Servicequalität des Unternehmens, z.B. durch die Erhöhung der Anzahl der Büros im Zuge der Ausweitung der GCP-Geschäftstätigkeit auf neue Standorte, spiegeln sich in den sonstigen Betriebskosten wider.

ANMERKUNGEN ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

INSTANDHALTUNG UND MODERNISIERUNG

Zur Senkung der Mieterfluktuation und Reduzierung des Leerstands sichert GCP die hohe Qualität seiner Immobilien durch umfangreiche Investitionen in Instandhaltung und Sanierungen. Bereits vor einer Akquisition werden die Modernisierungsmaßnahmen für jedes Objekt detailliert analysiert und in den Business Plan eingerechnet. Die Betriebsplattform des Unternehmens umfasst unternehmenseigene Instandhaltungsdienste und ein 24/7 erreichbares Service Center zur Sicherung von Zeit- und Kosteneffizienz. Durch fortschrittliche Planung und integrierter Betriebseinrichtungen kann die Gruppe Kosten und Ergebnisse steuern und so gewährleisten, dass nur wertsteigernde Aktivitäten durchgeführt und Kosten minimiert werden.

2014 investierte das Unternehmen durchschnittlich EUR 13,8 pro m². Hiervon entfielen EUR 5,5 pro m² auf Instandhaltungs- und EUR 8,3 pro m² auf Modernisierungsmaßnahmen. Der hohe Anteil der Modernisierungsaufwendungen spiegelt die Bemühungen des Unternehmens zur Steigerung der Qualität seiner Objekte wider, welche sich langfristig in geringeren Instandhaltungskosten auswirken werden. Der Anstieg der Instandhaltungs- und -Modernisierungsaufwendungen ist auf das anhaltende Portfoliowachstum zurückzuführen. Während sich die Modernisierungsaufwendungen insgesamt erhöhten, blieb der Modernisierungsaufwand pro m² auf angemessenem Niveau stabil.



VERWALTUNGS- UND SONSTIGE AUFWENDUNGEN

Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	2014	2013
	TEUR	
Personalaufwand	(1.772)	(933)
Abschluss- und Prüfungskosten	(1.230)	(1.163)
Rechts- und Beratungskosten	(1.121)	(428)
Abschreibungen	(331)	(193)
Marketing und übrige Aufwendungen	(1.196)	(622)
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen	(5.650)	(3.339)

Die Verwaltungs- und sonstigen Aufwendungen erhöhten sich von EUR 3,3 Mio. im Jahr 2013 auf EUR 5,7 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Der Anstieg um 69 % steht im direkten Zusammenhang mit dem starken Wachstum des Unternehmens im Berichtszeitraum und ist im Verhältnis zum gleichzeitig erfolgten 118-prozentigen Umsatzanstieg (ohne Immobilienveräußerungen) nur marginal gestiegen. Der im Verhältnis zur Erhöhung der Miet- und Betriebseinnahmen geringe Kostenanstieg ist Ausdruck der Effizienzsteigerungen und der von GCP auf administrativer Ebene realisierten Skaleneffekte. Der Anstieg der Personal-, Marketing- und sonstigen Aufwendungen ist ausschließlich auf das Unternehmenswachstum zurückzuführen. Die Abschluss- und Prüfungskosten blieben stabil, da sie nach Erreichen der kritischen Masse nur marginal vom Wachstum des Unternehmens beeinflusst werden. Die Rechts- und Beratungskosten stiegen aufgrund der regen Kapitalmarktaktivitäten des Unternehmens um 162 %.

FINANZERGEBNIS

Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	2014	2013
	TEUR	
Finanzaufwendungen	(22.040)	(11.320)
Sonstiges Finanzergebnis	(32.664)	7.778
Finanzergebnis	(54.704)	(3.542)

Das Finanzergebnis erhöhte sich 2014 im Vorjahresvergleich von EUR 3,5 Mio. auf EUR 54,7 Mio. Der Anstieg beruht in erster Linie auf im sonstigen Finanzergebnis berücksichtigten Einmaleffekten.

Die Finanzaufwendungen stiegen um 95 % von EUR 11,3 Mio. in 2013 auf EUR 22 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Grund für den Anstieg sind die im Vorjahresvergleich um 97 % erhöhten Nettoverbindlichkeiten. Der marginal geringere Anstieg der Zinszahlungen ist eine direkte Folge des verbesserten Risikoprofils des Unternehmens und der dadurch erzielbaren günstigeren Zinssätze am Kapitalmarkt und besseren Finanzierungsbedingungen von den Darlehensbanken.

Das sonstige Finanzergebnis wurde durch Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes von Finanzanlagen und finanziellen Verbindlichkeiten beeinflusst. Wertveränderungen derivativer Finanzinstrumente und die Gebühren für die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe Serie B hatten wesentliche Auswirkungen auf das sonstige Finanzergebnis. Letzteres wurde außerdem durch finanzierungsbezogene Kosten, hauptsächlich finanzierungsbezogene Beratungskosten, beeinflusst.

ANMERKUNGEN ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

STEUERN

	2014	2013
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	TEUR	
Latente Steueraufwendungen	(29.924)	(31.608)
Laufender Steueraufwand	(13.863)	(4.780)
Steuer- und latente Steueraufwendungen	(43.787)	(36.388)

Die Steuer- und latenten Steueraufwendungen des Unternehmens erhöhten sich auf EUR 44 Mio. Davon entfielen EUR 30 Mio. auf Rückstellungen für passive latente Steuerverbindlichkeiten aus der Neubewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und EUR 14 Mio. auf Körperschafts- und Grundsteuern. Der Anstieg des laufenden Steueraufwands im Berichtszeitraum beruht in erster Linie auf den aufgrund des Portfoliowachstums erhöhten Grundsteuern sowie den durch den erhöhten Gewinn aus Vermietungsaktivitäten gestiegenen Körperschaftssteuern. Die latenten Steueraufwendungen gingen gegenüber 2013 zurück, da sich auch der Gewinn aus Neubewertungen verringerte.

AUF DIE ANTEILSEIGNER DES MUTTERUNTERNEHMENS ENTFALLENDEN ERGEBNIS JE AKTIE

	2014	2013
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	TEUR	
Jahresergebnis	243.834	266.052
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,78	2,97
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,53	2,97
Summe des gewichteten Durchschnitts der unverwässerten Aktien	115.577	76.124
Summe des gewichteten Durchschnitts der verwässerten Aktien	135.400	76.124

Mit EUR 243,8 Mio. lag der Gewinn im Geschäftsjahr 2014 um 8 % unter dem Vorjahresniveau. Grund für den Rückgang sind die gesunkenen nicht-operativen Ergebnisse wie Einnahmen aus dem Verkauf von Gebäuden, Immobilienneubewertungen und sonstige Finanzergebnisse, die in erster Linie auf die negativen Auswirkungen der Wertveränderungen derivativer Finanzinstrumente sowie den negativen Einmaleffekt der frühzeitigen Rückzahlung der Anleihe Serie B zurückzuführen sind. Der negative Einmaleffekt wurde erheblich durch die starke operative Leistung kompensiert, die sich 2014 in der Verdoppelung der FFO I zeigte.

Der Gewinn je Aktie sank von EUR 2,97 im Jahr 2013 auf EUR 1,78 im Geschäftsjahr 2014. Hauptgrund ist der verwässernde Effekt des um 53 % gestiegenen gewichteten Durchschnitts der Aktien durch eine Kapitalerhöhung Ende 2013 sowie die Wandlung von Anleihen.

CASHFLOW

	2014	2013
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	TEUR	
Operativer Cashflow	113.884	61.401
Cashflow aus Investitionstätigkeit	(327.903)	(410.863)
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	351.608	401.016
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte – Zahlungsmittel	-	11
Zunahme von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten	137.589	51.565

Der Anstieg des Mittelzuflusses aus der operativen Tätigkeit um 85 % ist Ausdruck der erfolgreichen Neupositionierung innerhalb des Immobilienbestandes von GCP im Hinblick auf Wachstum, Mieten und Vermietungsstand. Daraus ergibt sich ein starker Anstieg der Miet- und Betriebseinnahmen. Der Erhöhung des operativen Cashflows stand ein im Vergleich zum im Vorjahr deutlich geringerer Mittelzufluss aus dem Verkauf von Immobilien gegenüber. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit blieb strategiekonform auf einem hohen Niveau, wurde jedoch durch die Veräußerung nicht-strategischer Immobilien gemindert. Der Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit in Höhe von EUR 352 Mio. ist in erster Linie das Ergebnis der verschiedenen Anleiheemissionen und Aufstockungen im Jahresverlauf. Gleichzeitig wurde dieser Mittelzufluss zum Teil durch die Rückzahlung der Anleihe Serie B sowie die Tilgung von Bankdarlehen gemindert.

VERMÖGENSWERTE

	Dez 14	Dez 13
Zu	TEUR	
Langfristige Vermögenswerte	2.227.243	1.402.495
Kurzfristige Vermögenswerte	401.815	248.592
Summe Vermögenswerte	2.629.058	1.651.087

Aufgrund des starken Unternehmenswachstums im Jahr 2014 erhöhte sich die Bilanzsumme von EUR 1.651 Mio. im Vorjahr auf EUR 2.629 Mio. in 2014. Der Anstieg um 59 % ist in erster Linie das Ergebnis der Zunahme der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien um EUR 812 Mio. und spiegelt die erfolgreiche Expansion der Gruppe im Jahresverlauf wider.

Die Strategie der Gruppe zur Immobilienbeschaffung baut auf ihrer Fähigkeit auf, rasch auf günstige Gelegenheiten zu reagieren. Durch die Erhöhung der liquiden Mittel von EUR 167 Mio. im Jahr 2013 auf EUR 272 Mio. im Geschäftsjahr 2014 ist GCP in der Lage, Immobilien bei sich bietender Gelegenheit zu erwerben und so sein Wachstum auch in der Zukunft fortzusetzen.

ANMERKUNGEN ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

VERBINDLICHKEITEN

Zu	Dez 14	Dez 13
	TEUR	
Langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	537.217	461.753
Festzinsanleihen	476.381	194.676
Wandelanleihe Serie C *)	240.451	-
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	39.090	35.287
Passive latente Steuern	141.003	80.169
Kurzfristige Verbindlichkeiten	153.266	111.277
Verbindlichkeiten	1.587.408	883.162

*) die Wandelanleihe der Series C ist seit August 2014 im Geld und befindet sich in Wandlung

GCP wahrt eine konservative Kapitalstruktur zur Erreichung seiner internen Ziele, Minimierung der Finanzierungskosten, Sicherung eines hohen Maßes an Flexibilität für weiteres Wachstum und die Umsetzung der Neupositionierungsprojekte. Dieser konservative Ansatz spiegelt sich wider in einem hohen Anteil unbelasteter Vermögenswerte (57%) sowie starken Bonitätskennzahlen wie einem niedrigen LTV und einem hohen Kapitaldienstdeckungsgrad (DSCR). Resultierend daraus profitiert das Unternehmen von einem Investment Grade Rating und niedrigen Fremdkapitalkosten, die 2014 gegenüber dem Vorjahr weiter gesenkt wurden.

2014 finanzierte das Unternehmen das starke Portfoliowachstum einerseits mit den im Jahresverlauf erzielten Betriebsgewinnen und andererseits durch erfolgreiche Kapitalmarktaktivitäten und Bankenfinanzierungen. Im Berichtszeitraum platzierte GCP Anleihen im Nominalbetrag von EUR 925 Mio. Dem gegenüber stand die Rückzahlung der Anleihe Serie B von EUR 350 Mio.

Per Dezember 2014, d.h. weniger als ein Jahr nach der Emission, waren mehr als EUR 30 Mio. der Wandelanleihe umgewandelt. Per März 2015 befindet sich die Wandelanleihe mit 60 % über dem Wandlungspreis tief im Geld.

Der konservative Ansatz von GCP zeigt sich auch in der Ermittlung der latenten Steuern. Diese werden unter der Annahme der Veräußerung von Immobilien durch Asset Deals mit dem vollen deutschen Steuereffekt (15,825 %) angesetzt. Das Unternehmen hält zusätzliche Barmittel in Höhe von EUR 272 Mio. Hierdurch ergeben sich Nettoverbindlichkeiten von EUR 747 Mio. ohne Berücksichtigung der Wandelanleihe.

Zu	Dez 14	Dez 13
	TEUR	
Summe Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Anleihen	1.019.390	666.992
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	272.296	166.800
Summe Nettoverbindlichkeiten ohne Wandelanleihe	747.094	500.192
Wandelanleihe Serie C *)	240.451	-
Summe Nettoverbindlichkeiten mit Wandelanleihe	987.545	500.192

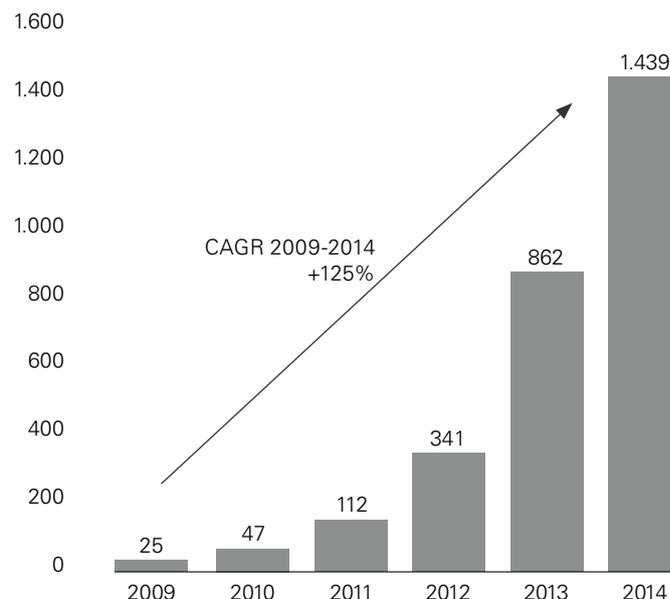
*) die Wandelanleihen der Serie C sind seit August 2014 im Geld („in the money“) und befinden sich seit Dezember 2014 in Wandlung

EPRA NAV

Zu	Dez 14	Dez 13
	TEUR	
Summe Eigenkapital	1.041.650	767.925
Derivative Finanzinstrumente	9.282	13.832
Passive latente Steuern	141.003	80.169
Wandelanleihe Serie C *)	247.451	-
EPRA NAV	1.439.386	861.926

*die Wandelanleihen der Serie C sind seit August 2014 im Geld („in the money“). Der Betrag beinhaltet Rechnungsabgrenzungen und aufgelaufenen Zinsen

Der EPRA NAV des Unternehmens betrug 2014 EUR 1,44 Mrd. nach EUR 862 Mio. im Vorjahr. Der Zuwachs in Höhe von 67 % beruht vor allem auf dem Periodenüberschuss in Höhe von EUR 244 Mio. und der Einbeziehung der Wandelanleihe.

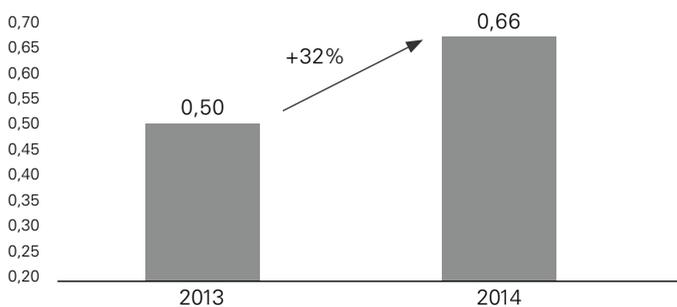


ANMERKUNGEN ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

FFO (FUNDS FROM OPERATION) UND BEREINIGTES EBITDA

	2014	2013
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	TEUR	
EBITDA	343.228	306.175
Veräußerungsgewinne, Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstige Erträge	(230.969)	(236.846)
Erlöse aus der Veräußerung von Vorräten – zum Handel bestimmte Immobilien	(250)	(15.086)
Bereinigtes EBITDA	112.009	54.243
Finanzaufwendungen	(22.040)	(11.320)
Steuern	(13.863)	(4.780)
FFO I	76.106	38.143
FFO I je Aktie	0,66	0,50

FFO I JE AKTIE

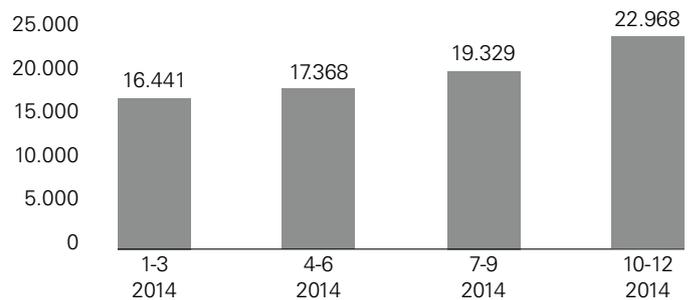


Die Funds From Operation I (FFO I) geben den erzielten operativen Gewinn wider und werden berechnet durch den Abzug von Steuern und Zinsen vom bereinigten EBITDA, das Veräußerungsgewinne und die Neubewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht berücksichtigt.

Die FFO I erhöhten sich um 100 % von EUR 38,1 Mio. im Jahr 2013 auf EUR 76,1 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Der Zuwachs beruht im Wesentlichen auf dem starken Anstieg der Miet- und Betriebseinnahmen sowie dem anteiligen Rückgang der Betriebs- und Finanzierungsaufwendungen, was insgesamt zu hoher operativer Rentabilität führte. Die ausgewiesenen FFO I spiegeln nicht den vollen Effekt des Portfolios zum Jahresende wider, da die unterjährig erworbenen Immobilien sich nicht im Gesamtjahr auf diese Kennzahl auswirken konnten.

Der Effekt des internen und externen Portfoliowachstums und der Anstieg der operativen Rentabilität im Jahresverlauf spiegeln sich im signifikanten Wachstum auf Quartalsbasis wider. Allein im vierten Quartal 2014 erwirtschaftete GCP FFO I in Höhe von EUR 23 Mio., was einem vierteljährlich annualisierten Betrag von EUR 92 Mio. entspricht.

ENTWICKLUNG FFO I AUF QUARTALS BASIS 2014



Die auf Basis monatlicher Zahlen auf das Jahr hochgerechneten FFO I lagen per März 2015 bei EUR 102 Mio. und zeigen den vollen Effekt des Portfolios per März.

Die FFO II, welche die Ergebnisse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie von Immobilien des Vorratsvermögens enthalten, stiegen von EUR 53,3 Mio. im Jahr 2013 auf EUR 129,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Wesentlicher Treiber waren Immobilienverkäufe im Schlussquartal 2014, die zu Veräußerungsgewinnen von EUR 50 Mio. führten. Hier zeigt sich die Fähigkeit des Unternehmens zur Beschaffung von potenzialstarken Immobilien unter Marktpreis.

	2014	2013
Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	TEUR	
FFO I	76.106	38.143
Veräußerungsgewinne *)	53.106	15.086
FFO II	129.212	53.229

*) Überschussbetrag des Verkaufspreises im Verhältnis zum Anschaffungspreis der Immobilien

LOAN-TO-VALUE

Der Loan-to-Value („LTV“) lag zum 31. Dezember 2014 bei 45 %. Damit entspricht er dem konservativen Verschuldungsansatz von GCP und spiegelt die günstigen Finanzierungsbedingungen wider. Unter Annahme der vollständigen Wandlung der ausstehenden Wandelanleihe, die sich seit August 2014 im Geld und seit Dezember 2014 in Wandlung befindet, beträgt der LTV 34 %. Damit liegt er klar unterhalb des vom Board of Directors definierten Ziels von 50 % und deutlich unterhalb der internen Grenze von 55 %. Dies bietet Spielraum zur Aufnahme weiteren Fremdkapitals zur Finanzierung des zukünftigen Portfoliowachstums, bei gleichzeitiger Gewährleistung ausreichender finanzieller Reserven für Fremdkapitalgeber.

Der LTV ist das Verhältnis der Summe aus Anleihen und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten abzüglich Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten und Wertpapieren des Umlaufvermögens zu der Summe der als Finanzanlage gehaltenen Immobilien, geleisteten Anzahlungen, at-equity bewerteten Finanzinvestitionen und Vorräten (zum Handel bestimmte Immobilien).

DISCLAIMER

Die Finanzdaten und Ergebnisse der Gruppe werden von den finanziellen und betrieblichen Ergebnissen der Tochterunternehmen beeinflusst. Die Aussagekraft der Informationen dieses Berichts ergibt sich aus der Perspektive des Unternehmens inklusive seines Portfolios an Gemeinschaftsunternehmen. Dieser Bericht enthält verschiedene Zusatzinformationen und Details, die eine umfassende Darstellung des jeweiligen Sachverhaltes gewährleisten sollen, welche nach Ansicht der Gruppe von hoher Bedeutung für diesen Bericht ist.

Im Auftrag des Board of Directors,
Luxemburg, 18. März 2015

Simone Runge-Brandner
Director

Refael Zamir
Director, CFO

Daniel Malkin
Director

An die Aktionäre der
Grand City Properties S.A.
24, Avenue Victor Hugo
L-1750 Luxembourg

BESCHEINIGUNG DES RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ (WIRTSCHAFTSPRÜFER)

BERICHT ZUM KONZERNABSCHLUSS

Wir haben den beigefügten Konzernabschluss der Grand City Properties S.A. – bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014, der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzern Eigenkapital-Veränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung sowie dem Anhang mit einer Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weiteren erläuternden Informationen für das dann geendete Geschäftsjahr einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

VERANTWORTUNG DES BOARD OF DIRECTORS FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS

Gemäß den von der EU verabschiedeten Internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) tragen die gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft die Verantwortung für die Aufstellung und angemessene Darstellung dieses Konzernabschlusses; zu diesem Zweck ist eine interne Kontrolle nach Ermessen des Vorstands erforderlich, um eine Erstellung des Konzernabschlusses zu gewährleisten, die frei ist von wesentlichen Falschaussagen, seien sie nun irrtümlich oder in betrügerischer Absicht getätigt.

VERANTWORTUNG DES RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Unsere Aufgabe ist es, auf Grundlage unserer prüferischen Durchsicht eine Meinung zu diesem Konzernabschluss abzugeben. Wir haben unsere Überprüfung in Übereinstimmung mit den von der Commission de Surveillance du Secteur Financier für Luxemburg verabschiedeten internationalen Berufsstandards für Abschlussprüfer durchgeführt. Diese Standards erfordern, dass wir die ethischen Voraussetzungen erfüllen und die Überprüfung planen und durchführen, um angemessen sicherzugehen zu können, dass der Konzernabschluss keine Falschaussagen enthält.

Eine prüferische Durchsicht beinhaltet Verfahren, mit deren Hilfe Belege für die Summen und Angaben im Konzernabschluss gesammelt werden sollen. Die ausgewählten Verfahren liegen im Ermessen des Réviseur d'Entreprises agréé und

umfassen die Bewertung hinsichtlich des Risikos von wesentlichen Falschaussagen im Konzernabschluss, seien sie nun irrtümlich oder in betrügerischer Absicht getätigt. Bei einer solchen Risikoeinschätzung berücksichtigt der Réviseur d'Entreprises agréé interne Kontrollen in Bezug auf die Erstellung und angemessene Darstellung des Konzernabschlusses durch das Unternehmen, um Überprüfungsverfahren zu entwickeln, die den Umständen angemessen sind; dies geschieht jedoch nicht zu dem Zweck, eine Meinung zu der Effektivität der internen Kontrollen eines Unternehmens abzugeben. Eine prüferische Durchsicht beinhaltet zudem die Angemessenheit der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen des Vorstands sowie die Bewertung der allgemeinen Erstellung des Konzernabschlusses.

Wir sind der Meinung, dass die Belege für die prüferische Durchsicht, die wir erhalten haben, ausreichend und angemessen sind, um uns eine Grundlage für unseren Bestätigungsvermerk zu geben.

BESTÄTIGUNGSVERMERK

Unserer Meinung nach gibt der Konzernabschluss einen korrekten und angemessenen Überblick über die konsolidierte Vermögenslage der Grand City Properties S.A. zum 31. Dezember 2014 sowie ihre konsolidierte Ertragskraft und ihre konsolidierten Kapitalflüsse für das an diesem Datum beendete Geschäftsjahr in Übereinstimmung mit den von der EU verabschiedeten Internationalen Rechnungslegungsstandards wieder.

BERICHT ZU SONSTIGEN GESETZLICHEN UND BEHÖRDLICHEN ANFORDERUNGEN

Der Lagebericht einschließlich der Erklärung zur Unternehmensführung, dessen Erstellung in der Verantwortung des Board of Directors liegt, steht im Einklang mit dem Konzernabschluss und beinhaltet die für die Erklärung zur Unternehmensführung gesetzlich erforderlichen Informationen.

Luxemburg, 18. März 2015

KPMG Luxembourg Société Coopérative
Cabinet de révision agréé

J. de Souza



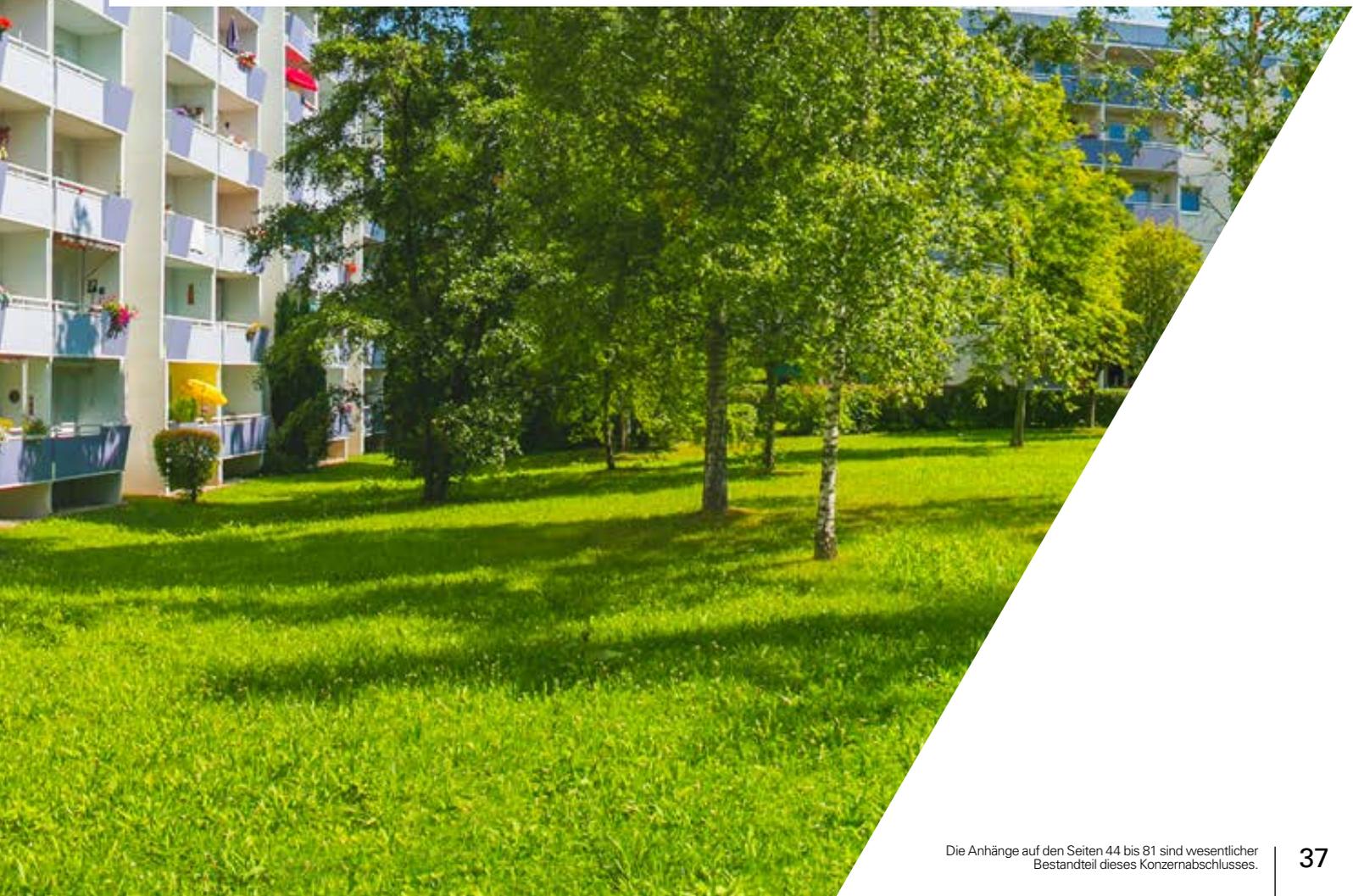


KONZERNGESAMTERGEBNIS- RECHNUNG

	Anhang	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
		2014	2013
		TEUR	
Umsatz	5	231.512	169.630
Veräußerungsgewinne, Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstige Erträge	6	230.969	236.846
Ergebnis aus at equity bewerteten Finanzinvestitionen	15	94	470
Betriebskosten aus der Immobilienbewirtschaftung	7	(100.175)	(42.711)
Wareneinsatz Gebäude	5	(14.425)	(54.914)
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen	8	(5.650)	(3.339)
Betriebsergebnis		342.325	305.982
Finanzaufwendungen	9a	(22.040)	(11.320)
Sonstige Finanzergebnisse	9b	(32.664)	7.778
Finanzergebnis		(54.704)	(3.542)
Gewinn vor Steuern		287.621	302.440
Steuer- und latente Steueraufwendungen	10	(43.787)	(36.388)
Jahresergebnis		243.834	266.052
Sonstiges Jahresergebnis nach Steuern		-	-
Gesamtes Jahresergebnis		243.834	266.052

KONZERNGESAMTERGEBNIS- RECHNUNG (FORTS.)

		Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
		2014	2013
		TEUR	
		Anhang	
Davon entfallen auf:			
die Anteilseigner des Mutterunternehmens		205.575	226.275
Beteiligungen ohne beherrschenden Einfluss		38.259	39.777
Jahresergebnis		243.834	266.052
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenes Ergebnis je Aktie (in Euro)			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	11	1,78	2,97
Verwässertes Ergebnis je Aktie	11	1,53	2,97



KONZERNBILANZ

VERMÖGENSWERTE	Anhang	Zum 31. Dezember	
		2014	2013
		TEUR	
Betriebs- und Geschäftsausstattung und immaterielle Vermögenswerte	13	7.516	4.383
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14	2.179.982	1.368.281
Geleistete Anzahlungen für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		5.475	7.169
At-equity bewertete Finanzinvestitionen	15	-	7.354
Sonstige langfristige Vermögensgegenstände	12	23.077	12.817
Aktive latente Steuern	10C	11.193	2.491
Langfristige Vermögenswerte		2.227.243	1.402.495
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		270.131	132.542
Finanzielle Vermögenswerte und Finanzinstrumente		2.165	34.258
Vorräte - zur Veräußerung gehaltene Immobilien	18	5.814	19.949
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Forderungen	17	123.705	61.843
Kurzfristige Vermögenswerte		401.815	248.592
Summe Vermögenswerte		2.629.058	1.651.087



KONZERNBILANZ (FORTS.)

	Anhang	Zum 31. Dezember	
		2014	2013
EIGENKAPITAL		TEUR	
Gezeichnetes Kapital	19	11.854	11.543
Kapitalrücklage		335.171	305.029
Sonstige Rücklagen		22.223	14.211
Gewinnrücklagen		581.666	374.141
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenes Eigenkapital		950.914	704.924
Nicht beherrschende Anteile		90.736	63.001
Eigenkapital		1.041.650	767.925
VERBINDLICHKEITEN			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	21	537.217	461.753
Wandelanleihe	21	240.451	-
Festzinsanleihen	21	476.381	194.676
Derivative Finanzinstrumente	16	9.282	13.832
Übrige langfristige Verbindlichkeiten	23	29.808	21.455
Passive latente Steuern	10C	141.003	80.169
Langfristige Verbindlichkeiten		1.434.142	771.885
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	21	5.792	6.986
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	21	-	3.577
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	22	128.837	92.357
Fällige Steuern und Grundsteuern		5.670	3.298
Sonstige Rückstellungen	24	12.967	(*) 5.059
Kurzfristige Verbindlichkeiten		153.266	111.277
Summe Verbindlichkeiten		1.587.408	883.162
Summe Eigenkapital und Verbindlichkeiten		2.629.058	1.651.087

(*) umklassifiziert

Das Board of Directors der Grand City Properties S.A. hat diesen Konzernabschluss zur Veröffentlichung am 18. März 2015 freigegeben.

Simone Runge-Brandner
Director

Refael Zamir
Director, CFO

Daniel Malkin
Director

KONZERNEIGENKAPITAL- VERÄNDERUNGSRECHNUNG

Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenes Eigenkapital

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	EK-Anteil Wandel- anleihe	Sonstige Rücklagen	Gewinn- rücklagen	Summe	Nicht be- herrschende Anteile	Summe Eigenkapital
TEUR								
Saldo zum 31. Dezember 2012	5.550	13.391	134	14.211	150.972	184.258	18.685	202.943
Jahresergebnis	-	-	-	-	226.275	226.275	39.777	266.052
Sonstiges Jahresergebnis	-	-	-	-	-	-	-	-
Gesamtes Jahresergebnis	-	-	-	-	226.275	226.275	39.777	266.052
Ausgabe Grundkapital	3.500 (*)	198.046	-	-	-	201.546	-	201.546
EK-Anteil Wandelanleihe	-	-	(134)	-	-	(134)	-	(134)
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Wandlung der Wandelanleihe	2.493	93.592	-	-	-	96.085	-	96.085
Transaktionen mit Minderheitsanteilseignern	-	-	-	-	(3.106)	(3.106)	(12.717)	(15.823)
Aufgrund einer erstmalig in den Konzern- abschluss einbezogenen Gesellschaft entstandene Minderheitsanteile	-	-	-	-	-	-	17.256	17.256
Saldo zum 31. Dezember 2013	11.543	305.029	-	14.211	374.141	704.924	63.001	767.925
Jahresergebnis	-	-	-	-	205.575	205.575	38.259	243.834
Sonstiges Jahresergebnis	-	-	-	-	-	-	-	-
Gesamtes Jahresergebnis	-	-	-	-	205.575	205.575	38.259	243.834
EK-Anteil Wandelanleihe	-	-	7.841	-	-	7.841	-	7.841
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Wandlung der Wandelanleihe	311	30.142	-	-	-	30.453	-	30.453
In Eigenkapital beglichene aktienbasierte Vergütung	-	-	-	171	-	171	-	171
Transaktionen mit Minderheitsanteilseignern	-	-	-	-	1.950	1.950	(13.600)	(11.650)
Veränderung der Minderheitsanteile aufgrund von Akquisitionen und Veräußerungen von Tochterunternehmen	-	-	-	-	-	-	3.076	3.076
Saldo zum 31. Dezember 2014	11.854	335.171	7.841	14.382	581.666	950.914	90.736	1.041.650

(*) Abzüglich Ausgabekosten in Höhe von TEUR 9.554.





KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

		Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
		2014	2013
OPERATIVER CASHFLOW	Anhang	TEUR	
Jahresergebnis		243.834	266.052
Ertragsanpassungen			
Abschreibungen		903	193
Ergebnis aus at- equity bewerteten Finanzinvestitionen	15	(94)	(470)
Gewinn aus Geschäftszusammenschlüssen, Veräußerungsgewinnen und sonstigen Erträgen	6	(39.097)	(47.655)
Änderung des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	14	(191.871)	(189.191)
Netto-Finanzaufwendungen	9	54.704	3.542
Steuer- und latente Steueraufwendungen	10	43.787	36.388
In Eigenkapital beglichene aktienbasierte Vergütung	20	171	-
		112.337	68.859
Veränderungen bei:			
Immobilien des Vorratsvermögens		14.134	-
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Forderungen		(39.030)	(*) (14.169)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und übrige Verbindlichkeiten		31.359	7.463
Sonstige Rückstellungen		5.875	4.028
		124.675	66.181
Gezahlte Ertragssteuern		(10.791)	(4.780)
Netto-Cashflow aus operativer Geschäftstätigkeit		113.884	61.401
CASHFLOW AUS INVESTITIONSTÄTIGKEIT			
Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung und immateriellen Vermögensgegenständen, netto		(1.847)	(975)
Modernisierung, Investitionen und Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	14	(349.944)	(309.468)
Erwerb und Veräußerungen von Tochterunternehmen, abzüglich erworbener oder veräußerter liquider Mittel		(38.561)	(72.350)
Einzahlungen aus / (Auszahlungen für) Investitionen in finanzielle Vermögenswerte und andere Finanzanlagen		62.449	(28.070)
Netto-Cashflow aus Investitionstätigkeit		(327.903)	(410.863)

(*) umklassifiziert

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG (FORTS.)

	Anhang	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
		2014	2013
CASHFLOW AUS FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT		TEUR	
Einzahlungen aus der Ausgabe von Stammaktien, netto	19	-	201.546
Tilgungen von Bankdarlehen		(6.209)	(5.202)
(Rückzahlung) / Einzahlungen aus der Aufnahme von Bankdarlehen, netto		(132.994)	30.795
Aufwendungen für zurückgezahlte Wandelanleihen		-	(4.273)
Netto-Einzahlungen aus Festzinsanleihen	21	247.674	194.324
Netto-Einzahlungen aus Wandelanleihe	21	284.672	-
Transaktionen mit Anteilseignern ohne beherrschenden Einfluss		(11.648)	(3.300)
Gezahlte Finanzaufwendungen, netto		(29.887)	(12.874)
Netto-Cashflow aus Finanzierungstätigkeit		351.608	401.016
Zur Veräußerung gehaltene Vermögensgegenstände - Zahlungsmittel		-	11
Netto-Zunahme von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten		137.589	51.565
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar		132.542	80.977
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 31. Dezember		270.131	132.542



ANHANG ZUM KONZERNABSCHLUSS (FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR ZUM 31. DEZEMBER 2014)

1. ALLGEMEIN

(A) UNTERNEHMENSGRÜNDUNG UND UNTERNEHMENSZWECK

Grand City Properties S.A. („das Unternehmen“) wurde am 16. Dezember 2011 als Aktiengesellschaft in Luxemburg gegründet. Der Sitz des Unternehmens ist 24 Avenue Victor Hugo, L – 1750, Luxemburg.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 enthält den Abschluss des Unternehmens sowie die Abschlüsse der Tochterunternehmen („die Gruppe“ oder „GCP“).

Unternehmenszweck der Gruppe sind der Erwerb, die Sanierung, die Umstrukturierung und die Optimierung von Immobilien in Deutschland.

(B) BÖRSENNOTIERUNG AN DER FRANKFURTER BÖRSE

Am 28. Mai 2012 erhielt das Unternehmen die Börsennotierung an der Frankfurter Börse im Entry Standard-Marktsegment. Aktuell umfasst das ausgegebene Aktienkapital 118.541.449 Aktien mit einem Nennwert von EUR 0,10 je Aktie.

(C) KAPITALERHÖHUNGEN UND ANLEIHEEMISSIONEN

Zu Informationen über Kapital und Anleihen verweisen wir auf Anhang Nr. 19 bzw. 21.

(D) KONZERNRATING

Am 9. Februar verlieh die Ratingagentur Moody's Investors Services („Moody's“) der Gruppe erstmals ein langfristiges Emittentenrating von Baa2 mit stabilem Ausblick.

Moody's begründete das Rating mit der geringen Verschuldung, den im Verhältnis zu ähnlich gerateten Vergleichsunternehmen besseren Finanzkennzahlen und dem guten Liquiditätsprofil. Gestützt wird das Rating außerdem durch die konservative Finanzpolitik der Gruppe und das gute Fälligkeitsprofil ihrer Verbindlichkeiten.

Im November 2014 stufte Standard & Poor's Rating Services das Emittentenrating des Unternehmens sowie die Ratings der Festzinsanleihen Serie B und der Wandelanleihen der Serien C und D auf das Investment Grade Rating BBB- mit stabilem Ausblick herauf. Der stabile Ausblick spiegelt unter anderem die aktuelle Liquiditätslage der Gruppe sowie die erwartete Fähigkeit zur Cashflow-Generierung aus der betrieblichen Tätigkeit wider.

S&P hat den stabilen Ausblick aufgrund der konstanten Nachfrage nach Wohnraum an den Standorten von GCP beibehalten, da diese sich positiv auf die Entwicklung der Mieteinnahmen auswirkt.

(E) DEFINITIONEN

In diesem Konzernabschluss bedeutet:

Das Unternehmen	Grand City Properties S.A.
Die Gruppe	Das Unternehmen und seine Beteiligungen
GCP Ltd	Grandcity Property Limited
Tochterunternehmen	Unternehmen, die von Grand City Properties S.A. kontrolliert (gemäß IFRS 10) und deren Geschäftsabschlüsse im Konzernabschluss konsolidiert werden.
Assoziierte Unternehmen	Unternehmen, über die Grand City Properties S.A. einen maßgeblichen Einfluss hat (gemäß IAS 28), die jedoch keine Tochterunternehmen sind. Assoziierte Unternehmen werden im Konzernabschluss at-equity bilanziert.
Beteiligungen	Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführte Unternehmen und assoziierte Unternehmen
Verbundene Unternehmen und nahestehende Personen	Wie in IAS 24 definiert



2. GRUNDLAGEN DER ABSCHLUSSERSTELLUNG

(A) ÜBEREINSTIMMUNGSERKLÄRUNG

Dieser Konzernabschluss wurde auf der Grundlage der International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, aufgestellt.

Um eine bessere Vergleichbarkeit mit den Zahlen von 2014 zu gewährleisten und um die Unternehmensergebnisse besser darstellen zu können, wurden bestimmte Positionen der Bilanzrechnung, der Gewinn- und Verlustrechnung und der Kapitalflussrechnung aus dem Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2013 umgliedert und mit dem Vermerk „umgliedert“ versehen. Das Board of Directors des Unternehmens hat den vorliegenden Konzernabschluss am 18. März 2015 zur Veröffentlichung freigegeben.

(B) GRUNDLAGEN DER BEWERTUNG

Der Konzernabschluss wurde gemäß dem Grundsatz der Unternehmensfortführung erstellt, unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips, außer bei der Bewertung der folgenden Positionen:

- Wertpapiere des Umlaufvermögens werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet
- Als Investitionen gehaltene Immobilien werden zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet
- Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten
- At-equity bewertete Finanzanlagen
- Derivative Finanzinstrumente

(C) ANNAHMEN UND SCHÄTZUNGEN

Die Erstellung von Konzernabschlüssen in Übereinstimmung mit den IFRS verlangt, dass die Geschäftsführung Beurteilungen, Schätzungen und Annahmen vornimmt, die sich auf die Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften und die entsprechende Höhe an Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, Einnahmen und Ausgaben auswirken. Die Schätzungen und zugrundeliegenden Annahmen basieren auf früheren Erfahrungen und verschiedenen anderen Faktoren, die aufgrund von aktuellem, zu der Zeit verfügbarem Wissen angemessen erscheinen. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Die Schätzungen und zugrundeliegenden Annahmen werden regelmäßig überprüft. Revisionen der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen werden in dem Zeitraum erfasst, in dem die Schätzung überprüft wird, sofern sie nur diesen Zeitraum betrifft, oder in dem Zeitraum der Revision und in zukünftigen Perioden, falls die Revision sich auf die derzeitigen als auch auf zukünftige Perioden auswirkt.

Informationen über wichtige Bereiche, denen Schätzungsunsicherheiten und kritische Beurteilungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsvorschriften zugrunde liegen und die erhebliche Auswirkungen auf die ausgewiesenen Werte des Konzernabschlusses haben, sind im Einzelnen unten aufgeführt.

■ BEIZULEGENDER ZEITWERT (FAIR VALUE) DER ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Die Gruppe stützt sich bei der Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts ihrer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf externe, von unabhängigen Fachleuten erstellte Bewertungsgutachten. Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts werden in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfasst. Die Messung des beizulegenden Zeitwerts der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verlangt von den Gutachtern und der Geschäftsführung des Unternehmens, dass sie bestimmte Annahmen treffen hinsichtlich der Rendite der Vermögensgegenstände des Unternehmens, der zukünftigen Mieten, Vermietungsquoten, der Bedingungen von Folgeverträgen, der Wahrscheinlichkeit, leerstehende Immobilien zu vermieten, der Betriebsaufwendungen, der finanziellen Stabilität der Mieter und der Auswirkungen von Investitionen, die zu zukünftigen Entwicklungszwecken getätigt werden, um so die in Zukunft erwarteten Kapitalzuflüsse aus den Vermögens-

werten zu schätzen. Alle Änderungen bei den Annahmen, die angewandt werden, um die als Investition gehaltenen Immobilien zu bewerten, können deren beizulegenden Zeitwert beeinflussen.

■ WERTMINDERUNG DER INVESTITIONEN IN ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

Die Gruppe bewertet regelmäßig die Werthaltigkeit von Investitionen in assoziierte Unternehmen, sobald es Anzeichen für eine Wertminderung auftreten. Anzeichen für eine Wertminderung sind etwa ein Rückgang bei den Umsätzen, Einnahmen oder Kapitalflüssen oder auch erheblich nachteilige Veränderungen der wirtschaftlichen oder politischen Stabilität eines Landes, die ggf. darauf hinweisen, dass der Buchwert eines Objekts nicht wiedererlangbar ist. Deuten Tatsachen und Umstände daraufhin, dass Investitionen in assoziierte Unternehmen ggf. einer Wertminderung unterliegen, würden die geschätzten zukünftigen abgezinsten Cashflows, die mit diesen assoziierten Unternehmen in Verbindung stehen, mit ihrem jeweiligen Buchwert abgeglichen werden, um zu bestimmen, ob eine Abschreibung auf den beizulegenden Zeitwert erforderlich ist.

■ STEUER- UND LATENTE STEUERAUFWENDUNGEN

Umfangreiche Schätzungen sind erforderlich, um die Rückstellungen für Einkommenssteuern festzulegen. Es gibt Transaktionen und Berechnungen, für die die endgültige Steuerfestsetzung während des üblichen Geschäftsverlaufs nicht sicher getätigt werden kann. Die Gruppe erfasst Verbindlichkeiten in Hinsicht auf erwartete Steuerprüfungsfragen auf der Basis von Schätzungen, ob zusätzliche Steuern anfallen werden. Weicht die endgültige Besteuerung dieser Punkte von den ursprünglich erfassten Beträgen ab, so wirken sich diese Differenzen auf die Rückstellungen für die Einkommenssteuer und für passive latente Steuern aus, in dem Zeitraum, für den eine solche Festlegung erfolgt.

■ WERTMINDERUNG BEI IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTEN

Immaterielle Vermögenswerte werden zunächst zu den Anschaffungskosten erfasst und über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Immaterielle Vermögenswerte, die durch einen Unternehmenszusammenschluss erworben werden, werden zunächst zum beizulegenden Zeitwert zum Datum des Erwerbs erfasst. Immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal im Jahr auf eine mögliche Wertminderung überprüft. Diese Überprüfung wird anhand der abgezinsten Cashflows durchgeführt, die erwartungsgemäß durch die Nutzung der immateriellen Vermögenswerte generiert werden, unter Verwendung eines Abzinsungssatzes, der die aktuellen Marktschätzungen und Risiken hinsichtlich des jeweiligen Vermögenswertes widerspiegelt. Ist eine Schätzung des erzielbaren Betrags eines Vermögenswertes nicht praktikabel, schätzt die Gruppe den erzielbaren Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.



2. GRUNDLAGEN DER ABSCHLUSS-ERSTELLUNG (FORTS.)

■ MINDERUNG DES FIRMIENWERTES

Um zu bestimmen, ob der Firmenwert gemindert ist, muss eine Schätzung des Nutzungswertes der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten der Gruppe vorgenommen werden, denen der Firmenwert zugeordnet wurde. Für die Berechnung des Nutzungswertes muss die Gruppe die Kapitalflüsse schätzen, die in Zukunft erwartungsgemäß aus den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zu erwarten sind, unter Anwendung eines angemessenen Abzinsungssatzes zur Berechnung des derzeitigen Wertes.

■ RECHTSANSPRÜCHE

Um die Wahrscheinlichkeit eines Ergebnisses bei Rechtsansprüchen, die gegen das Unternehmen oder seine Tochterunternehmen erhoben werden, schätzen zu können, stützt sich die Gruppe auf die Meinung ihrer Rechtsberater. Diese Einschätzungen basieren auf der nach bestem Wissen und Gewissen getätigten Beurteilung der Rechtsberater unter Berücksichtigung der Verfahrensphase und früherer Präzedenzfälle in Hinsicht auf die jeweiligen Streitfälle. Da der Ausgang dieser Forderungen vor Gericht entschieden wird, können die Ergebnisse von diesen Schätzungen abweichen.

■ RÜCKSTELLUNGEN

Rückstellungen werden erfasst, wenn die Gruppe aufgrund von früheren Ereignissen gegenwärtige gesetzliche oder faktische Verpflichtungen hat; hier besteht die Wahrscheinlichkeit, dass ein Abfluss von Ressourcen erforderlich ist, um die Verpflichtungen zu begleichen und damit eine verlässliche Schätzung der erforderlichen Höhe getätigt werden kann. Geht die Gruppe davon aus, dass eine Rückstellung erstattet wird, beispielsweise im Rahmen eines Versicherungsvertrags, so wird diese Erstattung als separater Vermögenswert erfasst, jedoch nur, wenn die Erstattung weitgehend sichergestellt ist.

■ FAIR VALUE-HIERARCHIE

(siehe Anhang Nr. 14(b) und 26(v)).

D. FUNKTIONALE WÄHRUNG UND DARSTELLUNGSWÄHRUNG

Der Konzernbericht wird in Euro erstellt, aufgerundet auf die nächsten Tausend Euro (TEUR), sofern nicht anders angegeben.

3. WESENTLICHE BILANZIERUNGSMETHODEN

(A) KONSOLIDIERUNGSGRUNDLAGE

Der Konzernabschluss der Gruppe umfasst den Abschluss des Mutterkonzerns Grand City Properties S.A. und die Abschlüsse ihrer Tochterunternehmen. Tochterunternehmen sind Unternehmen, die von der Gruppe kontrolliert werden. Die Gruppe kontrolliert ein Unternehmen, wenn sie durch ihre Beteiligung an dem Unternehmen verschiedenen Ertragschancen ausgesetzt ist oder darauf Anspruch hat und in der Lage ist, diese Ertragschancen durch ihre Befugnisse in dem Unternehmen zu beeinflussen. Die Geschäftsberichte der Tochterunternehmen sind ab dem Datum, an dem die Kontrolle beginnt, bis zu dem Datum, an dem die Kontrolle endet, im Konzernabschluss erfasst.

Konzerninterne Salden sowie nicht realisierte Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Transaktionen werden eliminiert. Nicht realisierte Gewinne aus Transaktionen mit at-equity bewerteten Finanzinvestitionen werden verrechnet mit Investitionen im Rahmen der Beteiligung der Gruppe an der Finanzinvestition. Nicht realisierte Verluste werden in gleicher Weise wie nicht realisierte Gewinne verrechnet, jedoch nur soweit, wie kein Hinweis auf eine Wertminderung vorliegt.

Die Gruppe hat die Auswirkungen der Änderungen von IFRS 10 – Investmentgesellschaften analysiert und ist zu dem Schluss gekommen, dass sie die Definition einer "Investmentgesellschaft" nicht erfüllt.

Die unten dargelegten Bilanzierungsmethoden wurden konsequent für alle in diesem Konzernabschluss erfassten Perioden und von allen Unternehmen der Gruppe angewendet.

Falls erforderlich, werden Anpassungen an den Geschäftsberichten von Tochterunternehmen vorgenommen, um deren Bilanzierungsmethoden mit denen der Gruppe in Einklang zu bringen.

ÄNDERUNGEN AN DEN BETEILIGUNGEN DER GRUPPE AN BESTEHENDEN TOCHTERUNTERNEHMEN

Änderungen an den Beteiligungen der Gruppe an bestehenden Tochterunternehmen, die nicht zum Kontrollverlust der Gruppe über die Tochterunternehmen führen, werden als Eigenkapitaltransaktionen erfasst. Die Buchwerte der Beteiligungen und der Beteiligungen ohne beherrschenden Einfluss der Gruppe wer-

den angepasst, um die Änderungen der relativen Beteiligungen an den Tochterunternehmen wiederzugeben. Differenzen zwischen dem Betrag, um den die Beteiligungen ohne beherrschenden Einfluss angepasst werden, und dem beizulegenden Zeitwert der gezahlten oder erhaltenen Gegenleistung werden direkt im Eigenkapital erfasst, das den Eigentümern des Unternehmens zugeschrieben wird.

Verliert die Gruppe die Kontrolle über ein Tochterunternehmen, wird der Gewinn oder Verlust aus der Veräußerung berechnet als die Differenz zwischen (i) der Summe des beizulegenden Zeitwerts der erhaltenen Gegenleistung und dem beizulegenden Zeitwert einer verbleibenden Beteiligung und (ii) dem vorherigen Buchwert der Vermögenswerte (einschließlich Firmenwert) und Verbindlichkeiten des Tochterunternehmens und jeder Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss. Wenn Vermögenswerte des Tochterunternehmens zum Neubewertungsbetrag oder zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden und der damit verbundene kumulierte Gewinn oder Verlust im sonstigen Gesamtergebnis erfasst und im Eigenkapital kumuliert wurde, werden die vorher im sonstigen Gesamtergebnis erfassten und im Eigenkapital kumulierten Beträge so berücksichtigt, als hätte das Unternehmen die betreffenden Vermögenswerte direkt veräußert (d.h. in den Gewinn oder Verlust umgliedert oder direkt in die Gewinnrücklagen übertragen, wie in den geltenden IFRS dargelegt). Der beizulegende Zeitwert einer verbleibenden Investition in das frühere Tochterunternehmen an dem Datum, an dem die Kontrolle verloren geht, wird als der beizulegende Zeitwert bei erstmaliger Erfassung für nachfolgende Bilanzierungen gemäß IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung angesehen. Ansatz und Bewertung der Bilanzierung von Geschäftszusammenschlüssen gemäß IFRS 3 gilt nur, wenn davon ausgegangen wird, dass ein Geschäft erworben wurde. Die Gruppe kann in Tochterunternehmen investieren, die Immobilienbesitz halten, aber keinen Geschäftsbetrieb darstellen. Solche Transaktionen werden daher als Vermögensanschaffung anstatt als Geschäftszusammenschlüsse behandelt. Die Gruppe teilt die Kosten zwischen den einzelnen identifizierbaren Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der Gruppe auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt zu.

3. WESENTLICHE BILANZIERUNGS- METHODEN (FORTS.)

(B) GESCHÄFTSZUSAMMENSCHLÜSSE

Akquisitionen von Unternehmen werden unter Anwendung der Erwerbsmethode erfasst, d.h., wenn die Kontrolle auf die Gruppe übergeht. Die bei einem Geschäftszusammenschluss übertragene Gegenleistung wird zum beizulegenden Zeitwert bemessen, der als die Summe der beizulegenden Zeitwerte zum Akquisitionsdatum der von der Gruppe übertragenen Vermögenswerte, den von der Gruppe von den früheren Eigentümern des erworbenen Unternehmens übernommenen Verbindlichkeiten und den von der Gruppe im Austausch für die Kontrolle des erworbenen Unternehmens ausgegebenen Kapitalbeteiligungen berechnet wird.

Am Akquisitionsdatum werden die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und die übernommenen Verbindlichkeiten zu ihrem beizulegenden Zeitwert am Akquisitionsdatum erfasst, ausgenommen:

- Aktive oder passive latente Steuern sowie Verbindlichkeiten oder Vermögenswerte in Bezug auf Arbeitnehmerleistungsregelungen werden in Übereinstimmung mit IAS 12 Einkommensteuer bzw. IAS 19 Arbeitnehmerleistungen erfasst und bemessen.
- Verbindlichkeiten oder Eigenkapitalinstrumente bezüglich anteilsbasierter Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens oder anteilsbasierter Vergütungsvereinbarungen der Gruppe, die eingegangen wurden, um anteilsbasierte Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens zu ersetzen, werden in Übereinstimmung mit IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung am Akquisitionsdatum bemessen; und
- Vermögenswerte (oder Veräußerungsgruppen), die in Übereinstimmung mit IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind, werden in Übereinstimmung mit diesem Standard bemessen.

Der Firmenwert wird zu Beginn als Überschuss der übertragenen Gegenleistung, des beizulegenden Zeitwerts einer Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss an dem erworbenen Unternehmen und dem beizulegenden Zeitwert des bisher gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (ggf.) über dem Nettobetrag der Beträge der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Verbindlichkeiten zum Erwerbszeitpunkt bewertet. Falls, nach einer Neubewertung, das Saldo der zum Erwerbszeitpunkt bestehenden Beträge der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Verbindlichkeiten die Summe der übertragenen Gegenleistung, den Betrag einer nicht beherrschenden Beteiligung an dem erworbenen Unternehmen und den beizulegenden Zeitwert des bisher gehaltenen Anteils an dem erworbenen Unternehmen (ggf.) übersteigt, wird der Überschuss sofort in der konsolidierten Gewinn-und-Verlustrechnung als Gewinn aus einem Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert berücksichtigt.

Nicht beherrschende Beteiligungen, die bestehende Eigentumsanteile sind und durch die ihre Inhaber Anspruch auf das anteilige Nettovermögen des Unternehmens im Falle der Abwicklung haben, können zu Beginn entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zur anteiligen Summe der nicht beherrschenden Beteiligung an den erfassten Beträgen des identifizierbaren Nettovermögens des erworbenen Unternehmens bewertet werden. Die Wahl der Bewertungsgrundlage

erfolgt auf Transaktionsbasis. Andere Arten der nicht beherrschenden Beteiligung werden zum beizulegenden Zeitwert oder, ggf., auf der in einem anderen IFRS genannten Grundlage bewertet.

Wenn die von der Gruppe bei einem Geschäftszusammenschluss übertragene Gegenleistung Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten umfasst, die aus einer bedingten Entgeltvereinbarung stammen, wird die bedingte Gegenleistung am Akquisitionsdatum zum beizulegenden Zeitwert bewertet und als Teil der übertragenen Gegenleistung bei einem Geschäftszusammenschluss einbezogen. Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die unter Berichtigungen innerhalb der Bewertungsperiode fallen, werden nachträglich angepasst, mit entsprechenden Berichtigungen des Firmenwerts. Berichtigungen innerhalb der Bewertungsperiode sind Berichtigungen, die sich aus zusätzlichen Informationen ergeben, welche während der ‚Bewertungsperiode‘ (die nicht länger als ein Jahr ab dem Akquisitionsdatum dauert) über Fakten und Umstände erlangt wurden, die zum Zeitpunkt der Akquisition bestanden.

Die nachfolgende Bilanzierung von Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die nicht unter die Berichtigungen innerhalb der Bewertungsperiode fallen, ist davon abhängig, wie die bedingte Gegenleistung klassifiziert ist. Bedingte Gegenleistungen, die als Eigenkapital klassifiziert sind, werden bei nachfolgenden Bilanzstichtagen nicht erneut bewertet und ihre anschließende Verrechnung wird im Eigenkapital erfasst. Bedingte Gegenleistungen, die als Vermögenswert oder Verbindlichkeit klassifiziert sind, werden bei nachfolgenden Bilanzstichtagen in Übereinstimmung mit IAS 39 oder IAS 37 Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen, ggf., mit dem in der konsolidierten Gewinn-und-Verlustrechnung erfassten entsprechenden Gewinn oder Verlust erneut bewertet.

Wird ein Geschäftszusammenschluss in Etappen erzielt, wird der vorher von der Gruppe an dem erworbenen Unternehmen gehaltene Kapitalanteil zum beizulegenden Zeitwert am Akquisitionsdatum (d.h. dem Datum, an dem die Gruppe die Kontrolle erhält) neu bewertet und der daraus resultierende Gewinn oder Verlust wird, ggf., in der Gewinn-und-Verlustrechnung erfasst. Beträge aus Beteiligungen an dem erworbenen Unternehmen vor dem Akquisitionsdatum, die bereits im sonstigen Gesamtergebnis erfasst wurden, werden in Gewinn oder Verlust umgegliedert, wenn dies bei Veräußerung der Beteiligung geeignet erscheint.

Ist die erstmalige Bilanzierung eines Geschäftszusammenschlusses zum Ende der Berichtsperiode, in welcher der Zusammenschluss stattfindet, unvollständig, erfasst die Gruppe vorläufige Beträge für die Positionen, für die die Bilanzierung unvollständig ist. Diese vorläufigen Beträge werden während der Bewertungsperiode (siehe oben) angepasst oder es werden zusätzliche Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten erfasst, um erzielte neue Informationen über Fakten und Umstände wiederzugeben, die zum Akquisitionszeitpunkt bestanden und die, falls bekannt, die zu diesem Zeitpunkt erfassten Beträge beeinflusst hätten.

3. WESENTLICHE BILANZIERUNGS- METHODEN (FORTS.)

(C) INVESTITIONEN IN ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN UND AT-EQUITY BEWERTETE FINANZANLAGEN

Ein assoziiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, über das die Gruppe einen maßgeblichen Einfluss hat und das weder ein Tochterunternehmen noch eine Beteiligung an einem Gemeinschaftsunternehmen ist. Maßgeblicher Einfluss ist die Befugnis, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungen der Beteiligung beteiligt zu sein, ist jedoch keine Kontrolle oder gemeinsame Kontrolle über diese Entscheidungen. Ein gemeinschaftlich geführtes Unternehmen ist ein Unternehmen, an dem zwei oder mehr Parteien beteiligt sind.

Die Ergebnisse und Vermögenswerte und Verbindlichkeiten von assoziierten Unternehmen und at-equity bewerteten Finanzinvestitionen werden in diesen Konzernabschluss unter Anwendung der Equity-Methode aufgenommen, es sei denn, die Investition wird als zur Veräußerung gehalten klassifiziert. In diesem Fall wird sie in Übereinstimmung mit IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche erfasst. Laut der Equity-Methode wird eine Investition in ein assoziiertes Unternehmen erstmalig in der Konzernbilanz zum Anschaffungswert ausgewiesen und anschließend angepasst, um den Anteil der Gruppe an der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung und dem sonstigen Ergebnis des assoziierten Unternehmens zu erfassen. Übertrifft der Verlustanteil der Gruppe an einem assoziierten Unternehmen die Beteiligung der Gruppe an diesem assoziierten Unternehmen (wozu langfristige Beteiligungen zählen, die, im Wesentlichen, Teil der Nettoinvestitionen der Gruppe in das assoziierte Unternehmen sind), beendet die Gruppe die Erfassung ihres Anteils an zukünftigen Verlusten. Zusätzliche Verluste werden nur soweit erfasst, wie die Gruppe rechtliche oder faktische Verpflichtungen eingegangen ist oder Zahlungen für das assoziierte Unternehmen vorgenommen hat.

Übersteigen die Anschaffungskosten den Anteil der Gruppe an dem beizulegenden Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und bedingten Verbindlichkeiten eines zum Zeitpunkt der Anschaffung erfassten assoziierten Unternehmens, werden sie als Firmenwert erfasst, der im Buchwert der Investition ausgewiesen ist. Übersteigt der Anteil der Gruppe am beizulegenden Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und bedingten Verbindlichkeiten die Anschaffungskosten nach der Neubewertung, wird er sofort erfolgswirksam erfasst.

Die Anforderungen von IAS 36 werden angewendet, um zu bestimmen, ob es notwendig ist, eine Wertminderung in Bezug auf eine Investition der Gruppe in ein assoziiertes Unternehmen zu erfassen. Falls erforderlich, wird der gesamte Buchwert der Investition (einschließlich Firmenwert) in Übereinstimmung mit IAS 36 Wertminderung bei Vermögenswerten als ein einziger Vermögenswert auf Wertminderungen geprüft, indem sein erzielbarer Betrag (der höhere der Beträge aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) mit dem Buchwert verglichen wird. Eine erfasste Wertminderung ist Bestandteil des Buchwerts der Investition. Jede Umkehrung des Wertminderungsaufwands wird gemäß IAS 36 in dem Umfang ausgewiesen, in dem der erzielbare Ertrag des Anteils folgerichtig steigt.

Führt ein Unternehmen der Gruppe Transaktionen mit seinem assoziierten Unternehmen durch, werden Gewinne oder Verluste aus den Transaktionen mit dem assoziierten Unternehmen im Konzernabschluss der Gruppe erfasst, jedoch nur soweit, wie die Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen nicht mit der Gruppe verbunden ist.

(D) ERTRAGSREALISIERUNG

Der Ertrag wird in der Konzerngesamtergebnisrechnung ausgewiesen, wenn er verlässlich bemessen werden kann, es wahrscheinlich ist, dass der mit der Transaktion verbundene wirtschaftliche Nutzen der Gruppe zufließen wird und die entstandenen oder entstehenden Kosten in Bezug auf die Transaktion verlässlich bemessen werden können.

■ MIET- UND BETRIEBSEINNAHMEN

Mieteinnahmen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden als Erträge linear über die Dauer des Mietverhältnisses erfasst. Gewährte Mietvergünstigungen werden als integraler Bestandteil der gesamten Mieteinnahmen über die Dauer des Mietverhältnisses erfasst. Betriebseinnahmen umfassen darüber hinaus Betriebskosten und Zahlungen für öffentliche Versorgungsleistungen, wenn die Kosten und die Höhe der Einnahmen zuverlässig bestimmt werden können.

■ VERÄUSSERUNG VON GEBÄUDEN

Erträge aus dem Verkauf von Gebäuden im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit werden zum beizulegenden Zeitwert der erhaltenen oder zu erhaltenden Gegenleistung bemessen. Die Erträge werden erfasst, nachdem wesentliche Risiken und Chancen am Eigentum auf den Käufer übertragen wurden, eine Einziehung der Gegenleistung wahrscheinlich ist, die verbundenen Kosten und möglichen Renditen der Gebäude zuverlässig geschätzt werden können.

■ SONSTIGES

Sonstige Erträge werden verwendet, um Erträge darzustellen, die zur Auflösung von Rückstellungen, Steuerrückzahlungen, Schuldenerlassen und Sonstigem führen.

(E) NETTO-FINANZAUFWENDUNGEN

■ FINANZERTRÄGE UND -AUFWENDUNGEN

Finanzerträge umfassen Zinserträge aus investierten Mitteln. Finanzaufwendungen umfassen Zinsaufwendungen für Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Anleihen und Darlehen von Dritten.

■ SONSTIGES FINANZERGEBNIS

Das sonstige Finanzergebnis umfasst Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts von Rückstellungen, Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts gehandelter Wertpapiere, Gewinn oder Verlust aus derivativen Finanzinstrumenten, Kreditkosten und Tilgungskosten, Kreditvereinbarungskosten und sonstige einmalige Zahlungen.

Die Netto-Finanzaufwendungen werden zum Zeitpunkt der Fälligkeit in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Anwendung der Effektivzinsmethode erfasst.

(F) LATENTE STEUERN, EINKOMMENSTEUER UND VERMÖGENSSTEUER

Tatsächliche und latente Steuern werden erfolgswirksam erfasst, es sei denn, sie beziehen sich auf einen Unternehmenszusammenschluss oder Positionen, die direkt im Eigenkapital oder im sonstigen Gesamtergebnis erfasst werden. Aktive und passive latente Steuern werden aufgerechnet, wenn ein rechtlich durchsetzbares Recht besteht, tatsächliche Steuerschulden und Steueransprüche aufzurechnen und sie sich auf Steuern beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde für das gleiche Steuersubjekt oder für unterschiedliche Steuersubjekte, wenn diese beabsichtigen, den Ausgleich ihrer tatsächlichen Steuerschulden und Steueransprüche auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Realisierung der Ansprüche die Verpflichtungen abzulösen, erhoben wurden. Die deutsche Vermögensbesteuerung umfasst Steuern auf das Halten von Immobilienbesitz und den Bau.

3. WESENTLICHE BILANZIERUNGS- METHODEN (FORTS.)

(G) TATSÄCHLICHE STEUERN

Tatsächliche Steuern sind die erwarteten Steuerverbindlichkeiten oder -forderungen mit Bezug auf zu versteuernde Erträge oder Verluste für das Jahr unter Anwendung von Zinssätzen, die zum Berichtszeitpunkt gelten oder gelten werden, sowie jede Anpassung von Steuern, die für frühere Jahre zu zahlen sind.

(H) LATENTE STEUERN

Latente Steuern werden in Bezug auf temporäre Differenzen zwischen den Buchwerten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten für Bilanzierungszwecke und den für steuerliche Zwecke verwendeten Beträgen erfasst. Latente Steuern werden nicht erfasst für:

- temporäre Differenzen bei einer erstmaligen Erfassung von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten bei einer Transaktion, die kein Geschäftszusammenschluss ist und die weder die Bilanzierung noch den steuerlichen Gewinn oder Verlust betrifft;
- temporäre Differenzen bezüglich Investitionen in Tochterunternehmen, assoziierte Unternehmen und gemeinsam geführte Unternehmen, insoweit, dass die Gruppe in der Lage ist, den zeitlichen Verlauf der Umkehrung der temporären Differenzen zu steuern und es wahrscheinlich ist, dass sie in absehbarer Zukunft nicht umkehren werden; und zu versteuernde temporäre Differenzen aufgrund der erstmaligen Erfassung des Firmenwerts.

Aktive latente Steuern werden für nicht genutzte steuerliche Verluste, Steuergutschriften und abzugsfähige temporäre Differenzen soweit erfasst, wie es wahrscheinlich ist, dass zukünftige Steuererträge zur Verfügung stehen werden, gegen welche sie verrechnet werden können. Das Unternehmen geht davon aus, dass eine solche Verwendung der aktiven latenten Steuern innerhalb von 1 bis 5 Jahren nach dem Bilanzstichtag erfolgen wird. Aktive latente Steuern werden zu jedem Berichtszeitpunkt geprüft und soweit reduziert, dass es nicht länger wahrscheinlich ist, dass der damit verbundene Steuervorteil realisiert wird. Aktive und passive latente Steuern werden zu den Steuersätzen bemessen, deren Geltung für die Periode erwartet wird, wenn die Vermögenswerte realisiert oder die Verbindlichkeiten beglichen werden (Verbindlichkeitsmethode), basierend auf Zinssätzen/Gesetzen, die gelten oder bis zum Ende der Berichtsperiode gelten werden.

Aktive latente Steuern werden soweit erfasst, wie es wahrscheinlich ist, dass zukünftige Steuererträge zur Verfügung stehen werden, gegen die die temporären Differenzen verwendet werden können.

(I) BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG UND IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

Betriebs- und Geschäftsausstattung wird zum Anschaffungswert abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungen bemessen.

Abschreibungen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung linear über die Nutzungsdauer jedes Teils einer Position der Betriebs- und Geschäftsausstattung erfasst. Die jährlichen Abschreibungssätze für die aktuelle Periode und Vergleichsperioden lauten wie folgt:

Anlagen, - und Geschäftsausstattung $\frac{\%}{10-50}$

Abschreibungsmethoden, Nutzungsdauern und Restwerte werden zum Berichtszeitpunkt neu bewertet.

Ist der Buchwert eines Vermögenswertes größer als der geschätzte erzielbare Betrag, wird der Vermögenswert unverzüglich auf seinen erzielbaren Betrag abgeschrieben.

Aufwendungen für Reparaturen und Wartung der Betriebs- und Geschäftsausstattung werden in der Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres gebucht, in dem sie aufgetreten sind. Die Kos-

ten für größere Renovierungen und sonstige nachträgliche Aufwendungen werden dem Buchwert des Vermögenswerts zugeschrieben, wenn wahrscheinlich ist, dass der Gruppe zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, der höher ist, als die ursprünglich bemessene Ertragskraft des bestehenden Vermögenswerts. Größere Renovierungen werden über die verbleibende Nutzungsdauer des betreffenden Vermögenswerts abgeschrieben.

Eine Position der Betriebs- und Geschäftsausstattung wird nach Veräußerung oder wenn kein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen aus der fortdauernden Nutzung des Vermögenswerts erwartet wird, ausgebucht. Gewinne oder Verluste aus der Veräußerung oder Stilllegung einer Sachanlage, von Betriebs- und Geschäftsausstattung ermitteln sich aus der Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Buchwert des Vermögenswertes und führen zu entsprechenden Erträgen oder Aufwendungen in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung.

Die immateriellen Vermögenswerte der Gruppe bestehen aus Firmenwert und Software. Der Firmenwert durch den Erwerb von Tochterunternehmen wird zum Anschaffungswert abzüglich kumulierter Wertminderungen bemessen.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte, die von der Gruppe erworben werden und eine begrenzte Nutzungsdauer haben, werden zum Anschaffungswert abzüglich kumulierter Abschreibungen und allen kumulierten Wertminderungen bemessen.

(J) PASSIVE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

Unter den passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden Einnahmen abgegrenzt, die zukünftige Perioden betreffen.

i. VORAUSZAHLUNGEN

Im Voraus erhaltene Zahlungen für Entwicklungsverträge, für die noch kein Umsatz ausgewiesen wurde, werden als Vorauszahlungen für Kunden zum Berichtsdatum erfasst und als Verbindlichkeiten ausgewiesen.

ii. MIETKAUTIONEN

Mietkautionen werden bezahlt, um sicherzustellen, dass die Wohnung in gutem Zustand hinterlassen wird. Die Mietkautionen können auch verwendet werden, wenn ein Mietausfall eintritt.

(K) ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

Eine als Finanzinvestition gehaltene Immobilie ist aus Gebäuden bestehendes Eigentum, das von dem Eigentümer zur Einnahme von Mieten oder zum Kapitalzuwachs oder beidem, anstatt zur Nutzung in der Produktion oder Lieferung von Waren oder Dienstleistungen, für administrative Zwecke oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten wird. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden anfänglich zum Anschaffungswert bemessen, einschließlich den direkt dem Erwerb zurechenbaren Kosten. Nach der anfänglichen Erfassung werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zum beizulegenden Zeitwert bemessen, der Marktbedingungen am Ende der Berichtsperiode widerspiegelt. Gewinne oder Verluste aufgrund von Veränderungen der beizulegenden Zeitwerte von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden in die Gewinn- und Verlustrechnung aufgenommen, wenn sie entstehen. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden nach Veräußerung oder wenn die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht mehr genutzt werden und kein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen von der Veräußerung erwartet wird, ausgebucht. Die Differenz zwischen dem Netto-Veräußerungserlös und dem Buchwert des Vermögenswerts wird in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Veräußerungsperiode ausgewiesen.

Die Gruppe bestimmt den beizulegenden Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf der Grundlage von Bewertungen unabhängiger Gutachter, die über anerkannte und relevante berufliche Qualifikationen und das notwendige Wissen und die Erfahrung verfügen.

3. WESENTLICHE BILANZIERUNGSMETHODEN (FORTS.)

(L) FINANZINSTRUMENTE

1. NICHT DERIVATIVE FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE:

Die Gruppe erfasst Darlehen und Forderungen an dem Datum ihrer Entstehung. Alle sonstigen finanziellen Vermögenswerte (einschließlich Vermögenswerte, die als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft werden) werden anfänglich am Handelsdatum ausgewiesen, wobei es sich um das Datum handelt, an dem die Gruppe eine Partei der vertraglichen Regelungen des Instruments wird.

Die Gruppe bucht einen finanziellen Vermögenswert aus, wenn die vertraglichen Ansprüche auf die Cashflows aus dem Vermögenswert erloschen sind oder sie die Rechte auf den Bezug der Cashflows in einer Transaktion überträgt, bei der im Wesentlichen alle Risiken und Chancen am Eigentum des finanziellen Vermögenswerts übertragen werden.

Eine Beteiligung an solchen übertragenen finanziellen Vermögenswerten, die von der Gruppe geschaffen oder beibehalten wird, wird als separater Vermögenswert oder separate Verbindlichkeit erfasst. Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden aufgerechnet und in der Bilanz als Nettowert ausgewiesen, wenn, und nur wenn, die Gruppe zur Aufrechnung der Beträge berechtigt ist und beabsichtigt, die Abwicklung auf Nettobasis vorzunehmen oder den Vermögenswert zu realisieren und die Verbindlichkeit gleichzeitig zu begleichen.

Die Gruppe klassifiziert nicht derivative finanzielle Vermögenswerte in folgende Kategorien: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte, Darlehen und Forderungen.

A) ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT EINGESTUFTE WERTPAPIERE

Wertpapiere werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert eingestuft, wenn sie als zu Handelszwecken gehalten eingestuft werden oder als solche bei der erstmaligen Erfassung bestimmt werden. Wertpapiere werden als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert eingestuft, wenn die Gruppe diese Investitionen verwaltet und Kauf- und Verkaufsentscheidungen auf der Grundlage ihres beizulegenden Zeitwerts in Übereinstimmung mit dem dokumentierten Risikomanagement oder der Investmentstrategie der Gruppe trifft. Zurechenbare Transaktionskosten werden in der Gewinn-und-Verlustrechnung erfasst, wenn sie entstehen. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert eingestufte Wertpapiere werden zum beizulegenden Zeitwert und die daran vorgenommenen Änderungen, unter Berücksichtigung von Dividendenerträgen, werden in der Gewinn-und-Verlustrechnung erfasst. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Wertpapiere umfassen Dividendenpapiere, die anderenfalls als zur Veräußerung verfügbar eingestuft werden würden.

B) DARLEHEN UND FORDERUNGEN

Darlehen und Forderungen sind finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Solche Vermögenswerte werden erstmals zum beizulegenden Zeitwert plus direkt zurechenbarer Transaktionskosten erfasst. Nach der erstmaligen Erfassung werden Darlehen und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich Wertminderungen erfasst.

Darlehen und Forderungen umfassen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Forderungen.

C) ZAHLUNGSMITTEL UND ZAHLUNGSMITTELÄQUIVALENTE

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Barguthaben und Sichteinlagen mit Fälligkeit von drei Monaten oder weniger ab dem Akquisitionsdatum, die einem unwesentlichen Wertschwankungsrisiko bei ihrem beizulegenden Zeitwert unterliegen und von der Gruppe bei der Verwaltung ihrer kurzfristigen Verpflichtungen verwendet werden.

2. NICHT DERIVATIVE FINANZIELLE VERBINDLICHKEITEN

Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten werden erstmals zum beizulegenden Zeitwert abzüglich direkt zurechenbarer Transaktionskosten erfasst. Nach der erstmaligen Erfassung werden diese Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode erfasst.

3. GEZEICHNETES KAPITAL STAMMAKTIEN

Stammaktien werden als Eigenkapital eingestuft. Grenzkosten, die direkt der Ausgabe von Stammaktien zurechenbar sind, werden als Abzug vom Eigenkapital abzüglich Steuereffekten erfasst.



3. WESENTLICHE BILANZIERUNGS- METHODEN (FORTS.)

4. ZUSAMMENGESetzte FINANZINSTRUMENTE

Von der Gruppe ausgegebene zusammengesetzte Finanzinstrumente umfassen Wandelanleihen, die auf Euro lauten und vom Inhaber nach Wahl in Grundkapital umgewandelt werden können, wenn die Anzahl der auszugebenden Aktien festgelegt ist. Die Fremdkapitalkomponente eines zusammengesetzten Finanzinstruments wird zunächst mit dem beizulegenden Zeitwert einer vergleichbaren Verbindlichkeit, die keine Wandlungsoption enthält, bewertet. Die Eigenkapitalkomponente wird zunächst zur Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert des zusammengesetzten Finanzinstruments als Ganzes und dem beizulegenden Zeitwert der Fremdkapitalkomponente erfasst. Direkt zurechenbare Transaktionskosten werden der Fremdkapitalkomponente und Eigenkapitalkomponente anteilig zu ihrem anfänglichen Buchwert zugeteilt. Nach der erstmaligen Erfassung wird die Fremdkapitalkomponente eines zusammengesetzten Finanzinstruments zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bemessen. Die Eigenkapitalkomponente eines zusammengesetzten Finanzinstruments wird nach der erstmaligen Erfassung nicht erneut bemessen. Zinsen im Zusammenhang mit der finanziellen Verbindlichkeit werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Bei der Umwandlung wird die finanzielle Verbindlichkeit in Eigenkapital umgliedert und es wird kein Gewinn oder Verlust erfasst.

5. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE

Derivative Finanzinstrumente werden erstmalig zum Anschaffungswert bilanziert und anschließend nach dem beizulegenden Zeitwert gemessen. Der beizulegende Zeitwert wird unter Anwendung der Zeitwerte, der Analyse des abgezinnten Cashflows oder der Optionsbewertungsmethoden berechnet. Derivate werden als Vermögenswerte erfasst, wenn ihr beizulegender Zeitwert positiv ist. Sie werden als Verbindlichkeiten erfasst, wenn ihr beizulegender Zeitwert negativ ist. Die Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten, die zum beizulegenden Zeitwert gehalten werden, werden auf die konsolidierte Gewinn- und Verlustrechnung übertragen.

6. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten werden erstmalig zu den erhaltenen Erträgen abzüglich entstandener Transaktionskosten erfasst. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten werden anschließend zu fortgeführten Anschaffungskosten ausgewiesen. Differenzen zwischen den Erträgen (abzüglich Transaktionskosten) und dem Rückzahlungswert werden erfolgswirksam über die Laufzeit der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten unter Anwendung der Effektivzinsmethode erfasst.

7. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN
Die Bewertung von Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen erfolgt zu Beginn zum beizulegenden Zeitwert.

(M) AUSBUCHUNG VON FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN UND VERBINDLICHKEITEN

(I) FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE

Ein finanzieller Vermögenswert (oder, ggf., ein Teil eines finanziellen Vermögenswertes oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird ausgebucht, wenn:

- die Rechte zum Erhalt von Cashflows aus dem Vermögenswert ausgelaufen sind;
- die Gruppe das Recht zum Erhalt von Cashflows aus dem Vermögenswert beibehält, aber eine Verpflichtung zu ihrer vollständigen Weiterreichung ohne wesentliche Verzögerung an einen Dritten übernommen hat (pass through arrangement); oder
- die Gruppe ihre Rechte zum Erhalt von Cashflows aus den Vermögenswerten übertragen hat und entweder (a) im Wesentlichen alle Risiken und Nutzen der Vermögenswerte übertragen hat oder (b) im Wesentlichen alle Risiken oder Nutzen der Vermögenswerte weder übertragen noch beibehalten hat, aber die Kontrolle an den Vermögenswerten übertragen hat.

(II) FINANZIELLE VERBINDLICHKEITEN

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die im Rahmen der Verbindlichkeit bestehende Verpflichtung beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen ist. Wird eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere von dem gleichen Darlehensgeber zu im Wesentlichen unterschiedlichen Bedingungen ersetzt, oder die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit werden wesentlich geändert, so wird ein solcher Austausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Erfassung der neuen Verbindlichkeit behandelt. Die Differenz des jeweiligen Buchwertes wird in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt.

(N) WERTMINDERUNG VON VERMÖGENSWERTEN

Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer werden nicht abgeschrieben und jährlich auf Wertminderung geprüft. Vermögenswerte, die abgeschrieben werden, werden dann auf Wertminderung geprüft, wenn Ereignisse oder veränderte Umstände zeigen, dass der Buchwert nicht dem erzielbaren Betrag entspricht. Eine Wertminderung wird für den Betrag erfasst, um den der Buchwert des Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag des beizulegenden Buchwerts eines Vermögenswerts abzüglich Veräußerungskosten und dem Gebrauchswert. Zu Zwecken der Bewertung der Wertminderung werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Stufe zusammengefasst, für die Cashflows separat identifiziert werden können (zahlungsmittelgenerierende Einheiten).

(O) AUFRECHNUNG VON FINANZINSTRUMENTEN

Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten werden aufgerechnet und in der Konzernbilanz als Nettowert ausgewiesen, wenn, und nur wenn, ein gegenwärtig einklagbares Recht zur Aufrechnung der erfassten Beträge und die Absicht bestehen, die Abwicklung auf Nettobasis vorzunehmen oder den Vermögenswert zu realisieren und die Verbindlichkeit gleichzeitig zu begleichen. Das ist nicht generell der Fall bei Aufrechnungsverträgen und die verbundenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden brutto in der Konzernbilanz ausgewiesen.



3. WESENTLICHE BILANZIERUNGSMETHODEN (FORTS.)

(P) BETRIEBSKOSTEN AUS DER IMMOBILIEN-BEWIRTSCHAFTUNG

Diese Position beinhaltet Betriebskosten, die den Mietern auferlegt werden können, sowie direkte Verwaltungskosten der Immobilien. Unterhaltungskosten für die Instandhaltung der Immobilie in ihrem derzeitigen Zustand sowie Aufwendungen für Reparaturen werden in der Gewinn- und-Verlustrechnung erfasst. Die Renovierung findet nach der Bewertung der Immobilie statt, ist daher in ihrem Mehrwert nicht enthalten und wird bis zur nächsten Immobilienbewertung auch in diesem Konto genannt.

(Q) GESCHÄFTSSEGMENTE

- Die Gruppe erfüllt die Definition eines Konzerns, der sich in zwei Geschäftssegmenten engagiert. Ein Geschäftssegment ist ein Teil der Gruppe, wenn es die folgenden drei Kriterien erfüllt:
 - Es werden Geschäftsaktivitäten ausgeübt, mit denen Umsätze erwirtschaftet und aus denen Kosten entstehen können. Dies beinhaltet Umsätze und Kosten in Zusammenhang mit konzerninternen Transaktionen.
 - Die operativen Ergebnisse werden regelmäßig von einer Führungskraft der Gruppe geprüft, welche Entscheidungen über die Verteilung von Ressourcen an die Segmente trifft und deren Leistung bewertet; und
 - Es stehen separate Finanzinformationen zur Verfügung.

(R) VERGLEICHSWERTE

Falls erforderlich, wurden die Vergleichswerte angepasst, um den Änderungen in der Darstellung in der Berichtsperiode Rechnung zu tragen.

(S) ERGEBNIS JE AKTIE

Ergebnisse je Aktie werden berechnet, indem der den Inhabern des Unternehmens zurechenbare Nettoertrag durch die gewichtete Anzahl der während dieser Periode ausstehenden Stammaktien dividiert wird. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie umfasst nur Aktien, die während der Periode tatsächlich ausstehend waren. Potenzielle Stammaktien (wandelbare Wertpapiere wie Wandelschuldverschreibungen, Optionscheine und Mitarbeiteroptionen) werden nur in die Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie einbezogen, wenn ihre Umwandlung das Ergebnis je Aktie verringert oder den Verlust je Aktie aus dem fortzuführenden Geschäft erhöht. Darüber hinaus werden potenzielle Stammaktien, die während der Periode umgewandelt werden, nur bis zum Umwandlungszeitpunkt in das unverwässerte Ergebnis je Aktie aufgenommen und ab diesem Zeitpunkt in das unverwässerte Ergebnis je Aktie. Der Ergebnisanteil des Unternehmens von Investitionsempfängern wird basierend auf dem Ergebnis je Aktie der Investitionsempfänger multipliziert mit der Anzahl der von dem Unternehmen gehaltenen Aktien aufgenommen.

(T) AKTIENBASIERTE VERGÜTUNGEN

Der beizulegende Zeitwert von an Mitarbeiter gewährten aktienbasierten Vergütungen zum Gewährungszeitpunkt wird grundsätzlich als Aufwand erfasst und erhöht andererseits während der entsprechenden Sperrfrist das Eigenkapital. Der als Aufwand erfasste Betrag wird nach Maßgabe der erwarteten Erfüllung der entsprechenden marktunabhängigen Gewährungsvoraussetzungen bei Ablauf der Sperrfrist bereinigt.

(U) GELEASTE VERMÖGENSWERTE

Von der Gruppe im Rahmen von Leasingverträgen gehaltene Vermögenswerte, die im Wesentlichen alle Risiken und Nutzen des Eigentums auf die Gruppe übertragen, werden als Finanzierungsleasings klassifiziert. Bei der erstmaligen Erfassung werden die geleaste Vermögenswerte mit einem Wert bewertet, der dem niedrigeren Betrag ihres beizulegenden Zeitwerts und dem aktuellen Wert der Mindestleasingzahlung entspricht. Nach der erstmaligen Erfassung wird der Vermögenswert in Übereinstimmung mit den für diesen Vermögenswert geltenden Bilanzierungsrichtlinien bilanziert. Bei der Bestimmung, ob eine Vereinbarung bei Abschluss ein Leasingverhältnis enthält, bestimmt das Unternehmen, ob die Vereinbarung ein Leasingverhältnis ist oder beinhaltet. Dies ist der Fall, wenn die zwei folgenden Kriterien erfüllt sind:

- Die Erfüllung der Vereinbarung hängt von der Nutzung eines oder mehrerer bestimmter Vermögenswerte ab; und
- Die Vereinbarung enthält ein Nutzungsrecht des Vermögenswerts bzw. der Vermögenswerte.

Bei Abschluss oder der Neubewertung der Vereinbarung trennt das Unternehmen Zahlungen und sonstige, von der Vereinbarung geforderte Gegenleistungen in solche für das Leasingverhältnis und solche für andere Elemente auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte. Gelangt das Unternehmen für ein Finanzierungsleasing zu dem Ergebnis, dass es praktisch unmöglich ist, die Zahlungen verlässlich zu trennen, werden ein Vermögenswert und eine Verbindlichkeit zu einem Betrag erfasst, der dem beizulegenden Zeitwert des zugrundeliegenden Vermögenswerts entspricht. Anschließend wird die Verbindlichkeit unter Anwendung des Grenzfremdkapitalzinssatzes des Unternehmens reduziert, wenn Zahlungen erfolgt sind und die auf die Verbindlichkeit angerechneten Finanzierungskosten erfasst wurden.



3. WESENTLICHE BILANZIERUNGS- METHODEN (FORTS.)

(V) ZUM HANDEL BESTIMMTE IMMOBILIEN (VORRÄTE)

Vorräte sind zum Handel bestimmte Immobilien, die mit der eindeutigen Absicht erworben wurden, sie im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu verkaufen. Zum Handel bestimmte Immobilien, die als Vorräte erachtet werden, werden zum niedrigeren Betrag der Kosten oder des Nettoveräußerungswerts dargestellt. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte Verkaufspreis im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit abzüglich der geschätzten Abschlusskosten und den geschätzten notwendigen Veräußerungskosten. Zum Handel bestimmte Immobilien werden auf Portfoliobasis gekauft und verkauft. Jedes separat identifizierbare Portfolio an zum Handel bestimmten Immobilien wird von einem Tochterunternehmen der Gruppe gehalten, das zum Zwecke des Haltes des jeweiligen Portfolios an zum Handel bestimmten Immobilien gegründet und/oder erworben wurde. Zum Handel bestimmte Immobilien werden nur dann in der Bilanz erfasst, wenn die vollständige Kontrolle erlangt wurde. Zum Handel bestimmte Immobilien werden nur dann aus dem Konzernabschluss ausgebuht, wenn die vollständige Kontrolle auf konzernfremde Unternehmen übertragen wird. Die Kosten von zum Handel bestimmten Immobilien werden auf der Grundlage der spezifischen Identifizierung der einzelnen Kosten der zum Handel bestimmten Immobilie, einschließlich Akquisitionskosten wie Übertragungssteuern, Rechtsanwalts honorare und Due-Diligence-Kosten bestimmt.

(W) NEUE STANDARDS UND INTERPRETATIONEN, DIE NOCH NICHT UMGESETZT WURDEN

Eine Reihe neuer Standards, Änderungen an Standards und Interpretationen sind wirksam für am 1. Januar 2015 beginnende Jahreszeiträume und wurden bei der Erstellung dieses Konzernabschlusses nicht angewendet. Die evtl. für die Gruppe Relevanten sind unten aufgeführt. Die Gruppe plant keine frühzeitige Anwendung dieser Standards.

(I) IFRS 9 – FINANZINSTRUMENTE (2009, 2010)

IFRS 9 (2009) führt neue Anforderungen für die Klassifizierung und Bewertung finanzieller Vermögenswerte ein. Im Rahmen von IFRS 9 (2009) werden finanzielle Vermögenswerte auf der Grundlage eines Geschäftsmodells klassifiziert und bewertet, in dem sie gehalten werden, und den Charakteristiken ihrer vertraglichen Cashflows. IFRS 9 (2010) führt zusätzliche Änderungen in Bezug auf finanzielle Verbindlichkeiten ein. Das IASB führt derzeit ein aktives Projekt, um eingeschränkte Änderungen an den Klassifizierungs- und Bewertungsanforderungen von IFRS 9 vorzunehmen und neue Anforderungen hinzuzufügen, um die Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten und die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen zu berücksichtigen. IFRS 9 ist erstmalig anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen, wobei eine vorzeitige Anwendung gestattet ist.

(II) IFRS 15 – UMSATZERLÖSE AUS KUNDENVERTRÄGEN

IFRS 15 definiert einen umfassenden Rahmen für die Ermittlung, ob, in welcher Höhe und wann Umsatzerlöse zu erfassen sind. Es ersetzt bestehende Vorschriften zur Erfassung von Umsatzerlösen einschließlich IAS 18 Umsatzerlöse, IAS 11 Fertigungsaufträge und IFRIC 13 Kundenbindungsprogramme. IFRS 15 ist erstmalig anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen, wobei eine vorzeitige Anwendung gestattet ist.

Die Gruppe hat die vorgenannten neuen Standards, Interpretationen und Änderungen mit veröffentlichten Standards verglichen und wird die Auswirkungen auf die Bilanz der Gruppe weiter bewerten. Zum aktuellen Zeitpunkt wird nicht damit gerechnet, dass die vorstehenden Standards wesentliche Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Gruppe haben werden.



4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS

(A) AKQUISITIONEN

Die Gruppe erwirbt grundsätzlich suboptimal verwaltete Immobilien mit Steigerungspotenzial (im Rahmen von Share oder Asset Deals). Übersteigt der beizulegende Zeitwert des gesamten identifizierbaren Nettovermögens den Kaufpreis einer Unternehmensakquisition, wird der überschüssige Betrag in der Konzerngesamtergebnisrechnung als Gewinn aus einem günstigen Erwerb (Bargain Purchase) erfasst.

Im Berichtszeitraum erwarb die Gruppe über ihre Tochterunternehmen durch Akquisitionen die Kontrolle über verschiedene Unternehmen. Nachfolgend sind die wesentlichen Transaktionen aufgeführt:

1. KÖLN PORTFOLIO 1

Anfang Januar 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94 % der Anteile, Stimmrechte und Gesellschafterdarlehen durch GCP Ltd die Kontrolle über ein Unternehmen, das Immobilien in Deutschland besitzt. Der Kaufpreis betrug TEUR 3.597. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 2.610, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 276.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.549 und Gewinne von TEUR 719.

Die zum Transaktionszeitpunkt übernommenen identifizierbaren Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sind nachfolgend aufgeführt:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	15.200
Working Capital, netto	25
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	131
	15.356
Bankdarlehen	(7.925)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(948)
	(8.873)
Summe identifizierbares Nettovermögen	6.483
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(276)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(3.597)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	2.610

2. VERWALTUNGSGESELLSCHAFTEN

Anfang Januar 2014 übernahm die Gruppe die Kontrolle über ein Unternehmen, das verschiedene Immobilienverwaltungsgesellschaften besitzt, die Vermögens- und Immobilienverwaltungsdienstleistungen für (zum Zeitpunkt der Übernahme) 18.000 Einheiten in Deutschland erbringen. Dabei erwarb die Gruppe 100 % der Anteile und Stimmrechte zum Preis von TEUR 2.518. Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurden TEUR 339 als Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Software und TEUR 1.904 als Firmenwert erfasst.

Der Firmenwert ergibt sich in erster Linie aus den Synergien, die aufgrund der Integration der übernommenen Geschäftsaktivitäten in die bestehenden Geschäftsprozesse der Gruppe erwartet werden.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 10.978 und Gewinne von TEUR 113.

Die zum Transaktionszeitpunkt übernommenen identifizierbaren Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sind nachfolgend aufgeführt:

	TEUR
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	258
Identifizierbare Vermögenswerte	1.505
Identifizierbare Verbindlichkeiten	(1.149)
Summe identifizierbares Nettovermögen	614
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(2.518)
Betriebs- und Geschäftsausstattung und immaterielle Vermögenswerte - Goodwill	1.904



4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS (FORTS.)

3. BERLIN PORTFOLIO 1

Ende März 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94,4 % der Anteile, Stimmrechte und Gesellschafterdarlehen die Kontrolle über ein Unternehmen, das Immobilien in Deutschland besitzt. Der Kaufpreis betrug TEUR 5.537. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 4.039, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 289.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.917 und Gewinne von TEUR 1.850.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	19.530
Working Capital, netto	23
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	693
	20.246
Bankdarlehen	(9.273)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(1.108)
	(10.381)
Summe identifizierbares Nettovermögen	9.865
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(289)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(5.537)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	4.039

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 616 und der Jahresüberschuss um TEUR 26 höher ausgefallen.

4. NRW PORTFOLIO

Anfang April 2014 übernahm die Gruppe die Kontrolle über weitere 44 % der Anteile und Stimmrechte an drei Unternehmen zum Preis von TEUR 880. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 2.080, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 404. Zum 31. Dezember 2014 hielt die Gruppe insgesamt 94 % am Grundkapital der übernommenen Unternehmen.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 3.907 und Verluste von TEUR 1.063.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	41.462
Investitionen in at-equity bewertete Finanzanlagen	(3.364)
Working Capital, netto	145
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	133
	38.376
Bankdarlehen	(25.408)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(9.604)
	(35.012)
Summe identifizierbares Nettovermögen	3.364
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(404)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(880)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	2.080

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 1.209 und der Jahresüberschuss um TEUR 94 höher ausgefallen.

4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS (FORTS.)

5. KÖLN PORTFOLIO 2

Ende Juni 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94 % der Anteile und Stimmrechte die Kontrolle über ein Unternehmen, das Immobilien in Deutschland besitzt. Der Kaufpreis betrug TEUR 12.263. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 165, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 793.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 2.717 und Gewinne von TEUR 2.636.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	40.600
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	104
	40.704
Bankdarlehen	(19.518)
Working Capital, netto	(787)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(7.178)
	(27.483)
Summe identifizierbares Nettovermögen	13.221
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(793)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(12.263)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	165

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 2.574 und der Jahresüberschuss um TEUR 518 höher ausgefallen.

6. BERLIN PORTFOLIO 2

Ende Juni 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94 % der Anteile und Stimmrechte die Kontrolle über zwei Unternehmen, die Immobilien in Deutschland halten. Der Kaufpreis betrug TEUR 3.615. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 339, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 252.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 673 und Gewinne von TEUR 770.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	12.890
Working Capital, netto	455
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	51
	13.396
Bankdarlehen	(7.318)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(1.872)
	(9.190)
Summe identifizierbares Nettovermögen	4.206
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(252)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(3.615)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	339

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 534 und der Jahresüberschuss um TEUR 291 höher ausgefallen.



4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS (FORTS.)

7. CENTRAL PORTFOLIO

Anfang Oktober 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94,8 % der Anteile die Kontrolle über zwei Unternehmen, die Immobilien in Deutschland halten. Der Kaufpreis betrug TEUR 40.007. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 2.183.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 3.648 und Gewinne von TEUR 401.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	80.891
Working Capital, netto	1.100
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	999
	82.990
Bankdarlehen	(27.869)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(13.138)
	(41.007)
Summe identifizierbares Nettovermögen	41.983
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(2.183)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(40.007)
In der Konzernrechnung abbeschriebene Überzahlung	(207)

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 7.264 höher und der Jahresüberschuss um TEUR 336 geringer ausgefallen.

8. LEIPZIG PORTFOLIO

Anfang Oktober 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94,8 % der Anteile die Kontrolle über zwei Unternehmen, die Immobilien in Deutschland halten. Der Kaufpreis betrug TEUR 45.408. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 1.875, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 2.594. Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.716 und Verluste von TEUR 268.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	91.130
Working Capital, netto	1.386
Sonstige Vermögenswerte, netto	15.453
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	715
	108.684
Bankdarlehen	(58.807)
	(58.807)
Summe identifizierbares Nettovermögen	49.877
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(2.594)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(45.408)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	1.875

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 10.152 und der Jahresüberschuss um TEUR 4.590 höher ausgefallen.



4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS (FORTS.)

9. DRESDEN PORTFOLIO

Anfang Oktober 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94,8 % der Anteile die Kontrolle über drei Unternehmen, die Immobilien in Deutschland halten. Der Kaufpreis betrug TEUR 39.719. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 171, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 2.188. Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.632 und Verluste von TEUR 152.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	91.630
Working Capital, netto	2.507
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.066
	95.203
Bankdarlehen	(46.135)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(6.990)
	(53.125)
Summe identifizierbares Nettovermögen	42.078
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(2.188)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(39.719)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	171

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 7.652 höher und der Jahresüberschuss um TEUR 286 geringer ausgefallen.

10. HALLE PORTFOLIO

Ende November 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94 % der Anteile, Stimmrechte und Gesellschafterdarlehen die Kontrolle über ein Unternehmen, das Immobilien in Deutschland besitzt. Der Kaufpreis betrug TEUR 14.531. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 3.459, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 1.004.

Zwischen dem Zeitpunkt der Kontrollübernahme und dem Ende des Berichtszeitraums erfasste die Gruppe Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 228 und Gewinne von TEUR 24.

Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	21.210
Working Capital, netto	170
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	6
	21.386
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(2.392)
	(2.392)
Summe identifizierbares Nettovermögen	18.994
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(1.004)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(14.531)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain purchase)	3.459

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 1.722 höher und der Jahresüberschuss um TEUR 82 geringer ausgefallen.

4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS (FORTS.)

11. KÖLN PORTFOLIO 3

Ende Dezember 2014 übernahm die Gruppe durch den Erwerb von 94 % der Anteile, Stimmrechte und Gesellschafterdarlehen die Kontrolle über mehrere Unternehmen, die Immobilien in Deutschland besitzen. Der Kaufpreis betrug TEUR 16.562. Durch den Unternehmenszusammenschluss erzielte die Gruppe einen Gewinn aus einem Unternehmenszusammenschluss (aufgrund eines Bargain Purchase) in Höhe von TEUR 21.741, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen, Gewinnen aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sonstigen Erträgen ausgewiesen wird. Die Gruppe bilanzierte eine Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss in Höhe von TEUR 1.096. Das Ergebnis der Erstkonsolidierung stellt sich wie folgt dar:

	TEUR
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	56.000
Working Capital, netto	485
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	425
	56.910
Bankdarlehen	(12.585)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(4.926)
	(17.511)
Summe identifizierbares Nettovermögen	39.399
Beteiligung ohne beherrschenden Einfluss im Zuge der erstmaligen Konsolidierung	(1.096)
Für Akquisition gezahlte Gegenleistung	(16.562)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (sog. Bargain Purchase)	21.741

Wäre der Erwerb zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt, so wären die Umsatzerlöse der Gruppe um TEUR 3.686 und der Jahresüberschuss um TEUR 1.473 höher ausgefallen.

(B) VERÄUSSERUNGEN

Im Berichtszeitraum veräußerte die Gruppe verschiedene nicht-strategische Immobilien (im Rahmen von Share Deals) für eine Gegenleistung von insgesamt EUR 137 Mio. Der Gewinn aus diesen Transaktionen belief sich auf EUR 3,5 Mio. und wurde in der Konzerngesamtergebnisrechnung unter Veräußerungsgewinnen ausgewiesen.

(C) AKQUISITIONEN VON BETEILIGUNGEN OHNE BEHERRSCHENDEN EINFLUSS

Im Verlauf des Berichtszeitraums erwarb die Gruppe weitere Anteile an verschiedenen Immobiliengesellschaften (über die die Gruppe bereits vor der jeweiligen Transaktion einen beherrschenden Einfluss hatte) zum Gesamtpreis von EUR 11,6 Mio. Diese Transaktionen wurden als Eigenkapitaltransaktionen behandelt und direkt im Eigenkapital erfasst.



5. UMSATZ

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Miet- und Betriebseinnahmen	216.837	99.580
Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Immobilien (a)	14.675	70.000
Sonstiges	-	50
	231.512	169.630

(a) Hiervon beziehen sich EUR 14,4 Mio. (2013: EUR 54,9 Mio.) auf Erlöse aus dem Veräußerung von Immobilien (siehe auch Anhang 18).

6. VERÄUSSERUNGS- GEWINNE, GEWINNE AUS DER BEWERTUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMO- BILIEN UND SONSTIGE ERTRÄGE

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Gewinne aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (siehe Anhang 14)	191.871	189.191
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen (Bargain Purchase – siehe Anhang 4)	35.472	47.332
Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	3.626	323
	230.969	236.846

7. BETRIEBSKOSTEN AUS DER IMMOBILIEN- BEWIRTSCHAFTUNG

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Bezogene Leistungen	(73.838)	(33.665)
Instandhaltung und Modernisierung	(14.761)	(5.463)
Personalaufwand	(7.376)	(1.990)
Sonstige Betriebskosten	(4.200)	(1.593)
	(100.175)	(42.711)

8. VERWALTUNGS- UND SONSTIGE AUFWENDUNGEN

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Personalaufwand	(1.772)	(933)
Abschluss- und Prüfungskosten (*)	(1.230)	(1.163)
Rechts- und Beratungskosten	(1.121)	(428)
Abschreibungen	(331)	(193)
Marketing und übrige Aufwendungen	(1.196)	(622)
	(5.650)	(3.339)

(*) Hiervon entfallen TEUR 925 auf die Kosten der von KPMG erbrachten und TEUR 195 auf die Kosten von anderen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften erbrachten Prüfungsleistungen. Außerdem entfallen von diesem Betrag TEUR 100 auf die Kosten der von KPMG erbrachten und TEUR 10 auf die von anderen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften erbrachten Steuer- und sonstigen Beratungsleistungen



9. FINANZERGEBNIS

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
a. Finanzaufwendungen	TEUR	
Finanzaufwendungen von Kreditinstituten und Dritten, netto	(7.842)	(5.827)
Finanzaufwendungen aus Anleihen Netto	(14.180)	(5.027)
Sonstige Finanzaufwendungen	(18)	(466)
	(22.040)	(11.320)
b. Sonstiges Finanzergebnis	TEUR	
Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto (a)	(26.211)	13.803
Mit Finanzierung verbundene Kosten	(6.453)	(2.281)
Mit den Wandelanleihen verbundene Aufwendungen (b)	-	(3.744)
	(32.664)	7.778

(a) Entfallen in erster Linie auf die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe Serie B im Jahr 2014 (siehe auch Anhang 21 (B)(b)).

(b) 2013 wurden die Wandelanleihen vollständig in Eigenkapital umgewandelt. Daher fallen für die Gruppe zukünftig keine zusätzlichen Zahlungen an

10. BESTEUERUNG

a. FÜR DIE GRUPPE GELTENDE STEUERSÄTZE

Das Unternehmen unterliegt der Besteuerung gemäß luxemburgischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für Luxemburger Unternehmen beträgt 29,22 % (2013: 29,22 %).

Die deutschen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung gemäß deutschem Recht. Einkommensteuern werden unter Anwendung eines Körperschaftsteuersatzes von 15,0 % zum 31. Dezember 2014 zuzüglich eines jährlichen Solidaritätszuschlags von 5,5 % auf die Summe der Körperschaftsteuer berechnet (Gesamtsteuersatz: 15,825 %). Die zyprischen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung gemäß zyprischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für zyprische Unternehmen beträgt 12,5 % (2013: 12,5 %).

Unter bestimmten Bedingungen können die Zinserträge der zyprischen Unternehmen einer Verteidigungsabgabe von 30 % unterliegen (2013: 30 %). In diesen Fällen sind die Zinsen von der Körperschaftsteuer befreit. In bestimmten Fällen können aus dem Ausland erhaltene Dividenden einer Verteidigungsabgabe von 20 % für die Steuerjahre 2012 und 2013 sowie von 17 % für 2014 und danach unterliegen.

Das niederländische Tochterunternehmen unterliegt der Besteuerung gemäß niederländischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für niederländische Unternehmen beträgt 25 % bzw. 20 % für Gewinn vor Steuern über TEUR 200 bzw. unter TEUR 200 (2013: ebenso). Die deutsche Vermögensbesteuerung umfasst Steuern auf das Halten von Immobilienbesitz.

b. IN DER KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG ENTHALTENE STEUERN

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Körperschaftsteuer	(6.144)	(1.546)
Latente Steuern, siehe auch (c) unten	(29.924)	(31.608)
Grundsteuer	(7.719)	(3.234)
Aufwendungen für das Jahr	(43.787)	(36.388)

c. DIE BEWEGUNGEN AUF DEM KONTO LATENTE STEUERN STELLEN SICH WIE FOLGT DAR:

Passive latente Steuern

	Neubewertungs- gewinne aus als Finanz- investition gehaltenen Immobilien	Latente Steuern – Verlust- vortrag, netto	Sonstige latente Steuern	Summe
Saldo zum 31. Dezember 2012	28.390	543	396	29.329
Belastet:				
Konzerngesamtergebnisrechnung	31.788	(809)	-	30.979
Latente Steuern aus der erstmaligen Konsolidierung	19.140	(734)	(396)	18.010
Übertragung auf zum Verkauf gehaltene Verbindlichkeiten	851	277	-	1.128
Übertragung auf aktive latente Steuern	-	723	-	723
Saldo zum 31. Dezember 2013	80.169	-	-	80.169
Belastet:				
Konzerngesamtergebnisrechnung	34.153	-	1.270	35.423
Latente Steuern aus der erstmaligen Konsolidierung	36.284	-	-	36.284
Entkonsolidierung	(10.873)	-	-	(10.873)
Übertragung auf aktive latente Steuern	(2.411)	-	2.411	-
Saldo zum 31. Dezember 2014	137.322	-	3.681	141.003

10. BESTEUERUNG (FORTS.)

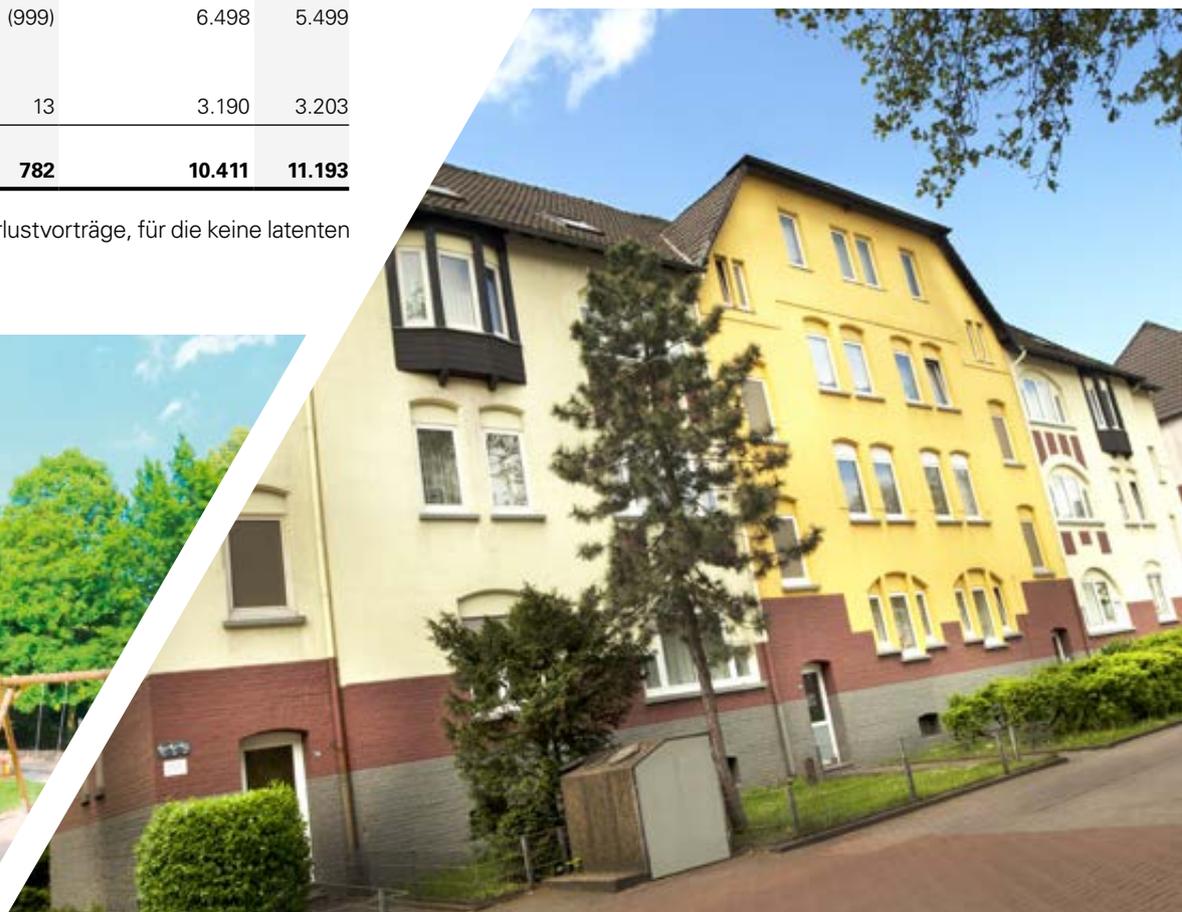
Aktive latente Steuern

	Derivative Finanz- instrumente	Latente Steuern – Verlustvortrag, netto	Summe
TEUR			
Saldo zum 31. Dezember 2012	1.812	-	1.812
Belastet:			
Konzerngesamt- ergebnisrechnung	(629)	-	(629)
Latente Steuern aus der erstmaligen Konsolidierung	566	-	566
Übertragung von passiven latenten Steuern	-	723	723
Übertragung auf zum Verkauf gehaltene Verbindlichkeiten	19	-	19
Saldo zum 31. Dezember 2013	1.768	723	2.491
Belastet:			
Konzerngesamt- ergebnisrechnung	(999)	6.498	5.499
Latente Steuern aus der erstmaligen Konsolidierung	13	3.190	3.203
Saldo zum 31. Dezember 2014	782	10.411	11.193

Es bestehen unbedeutende Verlustvorträge, für die keine latenten Steuern gebildet wurden.

d. ÜBERLEITUNG DES EFFEKTIVEN STEUERSATZES

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
TEUR		
Gewinn vor Steuern	287.621	302.440
Gesetzlicher Steuersatz	29,22%	29,22%
Zum gesetzlichen Steuer- satz errechnete Steuern	84.043	88.373
Rückgang der Ertragssteuern aufgrund folgender Faktoren:		
Ergebnisanteil der Gruppe von at equity erfassten Unternehmen	(15)	(74)
Auswirkungen auf den Steuersatz in ausländischen Rechtsordnungen (zu 15,825 %)	(36.097)	(40.158)
Auswirkungen auf den Steuersatz in aus- ländischen Rechtsordnungen (zu 12,5 %)	(1.575)	(8.355)
Sonstige	(2.569)	(3.398)
Steuern und latente Steueraufwendungen	43.787	36.388



11. AUF DIE ANTEILSEIGNER DES UNTERNEHMENS ENTFALLENES ERGEBNIS JE AKTIE

A. UNVERWÄSSERTES ERGEBNIS JE AKTIE

Die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses pro Aktie zum 31. Dezember 2014 basiert auf dem auf Stammaktionäre entfallenden Gewinn von TEUR 205.575 (2013: TEUR 226.275) und einer gewichteten Durchschnittszahl an ausstehenden Stammaktien von 115.577 Tsd. (2013: 76.124 Tsd.), wie folgt berechnet:

1. AUF STAMMAKTIONÄRE ENTFALLENDER GEWINN (UNVERWÄSSERT)

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Auf die Anteilseigner des Unternehmens entfallendes Jahresergebnis	205.575	226.275

2. GEWICHTETE DURCHSCHNITTSZAHL AN STAMMAKTIEN (UNVERWÄSSERT)

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	Anhang Aktien in Tsd.	
Ausgegebene Stammaktien zum 1. Januar	115.425	55.500
Effekt der im Februar 2013 ausgegebenen Aktien	-	6.926
Effekt der Ausübung der Wandelanleihe "Serie A"	19	11.627
Effekt der im Dezember 2013 ausgegebenen Aktien	-	2.071
Effekt der Ausübung der Wandelanleihe "Serie C"	152	-
Gewichtete Durchschnittszahl an Stammaktien zum 31. Dezember	115.577	76.124
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (Euro)	1,78	2,97

B. VERWÄSSERTES ERGEBNIS JE AKTIE

Die Berechnung des verwässerten Ergebnisses pro Aktie zum 31. Dezember 2014 basiert auf dem auf Stammaktionäre entfallenden Gewinn von TEUR 207.419 (2013: TEUR 226.275) und einer gewichteten Durchschnittszahl an ausstehenden Stammaktien nach Anpassung zum Zwecke der Bereinigung aller Verwässerungseffekte potenzieller Stammaktien von 135.400 Tsd. (2013: 76.124 Tsd.), wie folgt berechnet:

1. AUF STAMMAKTIONÄRE ENTFALLENDER GEWINN (VERWÄSSERT)

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	Aktien in Tsd.	
Auf die Anteilseigner des Unternehmens entfallendes Jahresergebnis (unverwässert)	205.575	226.275
Zinsaufwand auf Wandelanleihen, ohne Steuern	1.845	-

Auf die Anteilseigner des Unternehmens entfallendes Jahresergebnis (verwässert)

	207.420	226.275
--	----------------	----------------

2. GEWICHTETE DURCHSCHNITTSZAHL AN STAMMAKTIEN (VERWÄSSERT)

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	Anhang Aktien in Tsd.	
Ausgegebene Stammaktien zum 1. Januar	115.425	55.500
Effekt der im Februar 2013 ausgegebenen Aktien	-	6.926
Effekt der Ausübung der Wandelanleihe "Serie A"	19	11.627
Effekt der im Dezember 2013 ausgegebenen Aktien	-	2.071
Effekt der Ausübung der Wandelanleihe "Serie C"	19.971	-
Effekt von aktienbasierten Vergütungen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	4	-
Gewichtete Durchschnittszahl an Stammaktien zum 31. Dezember	135.400	76.124
Verwässertes Ergebnis je Aktie (Euro)	1,53	2,97



12. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Mietkaution (a)	13.118	5.414
Investition in sonstige langfristige Vermögenswerte	5.389	2.578
Vermögenswert aus Finanzierungsleasing	2.992	2.992
Darlehen von verbundenen Unternehmen (siehe Anhang 25)	-	153
Sonstiges	1.578	1.680
	23.077	12.817

(a) Mietkautionen umfassen meist 1-3 Monatsnettomieten der Mieter, die zu Beginn des Mietverhältnisses gezahlt werden. Die Kautionen werden als Sicherheitszahlung des Mieters angesehen, und die Gruppe kann diese Mittel hauptsächlich dann verwenden, wenn der Mieter unbezahlte Schulden hat oder Schäden an der Immobilie verursacht. Da die meisten Mietverhältnisse erfahrungsgemäß langfristiger Natur sind, werden die Kautionen als langfristige Vermögenswerte erfasst.

13. BETRIEBS- UND GESCHÄFTS AUSSTATTUNG UND IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

	Anlagen, Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Goodwill	Computer Software	Summe
	TEUR			
Kosten				
Saldo zum 1. Januar 2013	101	72	8	181
Zugänge	975	-	-	975
Betriebs- und Geschäftsausstattung und immaterielle Vermögenswerte aus erstmaliger Konsolidierung	112	2.628	806	3.546
Saldo zum 31. Dezember 2013	1.188	2.700	814	4.702
Zugänge	1.177	-	611	1.788
Betriebs- und Geschäftsausstattung und immaterielle Vermögenswerte aus erstmaliger Konsolidierung, netto	353	1.904	-	2.257
Entkonsolidierung	(9)	-	-	(9)
Saldo zum 31. Dezember 2014	2.709	4.604	1.425	8.738
Abschreibungen				
Saldo zum 1. Januar 2013	46	72	8	126
Abschreibungen für das Jahr	193	-	-	193
Saldo zum 31. Dezember 2013	239	72	8	319
Abschreibungen für das Jahr	450	-	453	903
Saldo zum 31. Dezember 2014	689	72	461	1.222
Buchwerte				
Saldo zum 31. Dezember 2014	2.020	4.532	964	7.516
Saldo zum 31. Dezember 2013	949	2.628	806	4.383



14. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

A. AUFSTELLUNG

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Saldo zum 1. Januar	1.368.281	407.086
Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Laufe des Jahres	319.293	335.752
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien im Zuge der erstmaligen Konsolidierung (siehe Anhang 4)	470.543	425.932
Abgang von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien durch Beherrschungsverlust	(170.006)	-
Übertragung von zur Veräußerung gehaltenen Vermögensgegenständen	-	10.320
Fair Value-Anpassung (siehe Anhang 6)	191.871	189.191
Saldo zum 31. Dezember	2.179.982	1.368.281

B. BEMESSUNG DES BEIZULEGENDEN ZEITWERTS

(I) „FAIR VALUE“-HIERARCHIE

Der beizulegende Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde durch externe, unabhängige Immobilienbewerter bestimmt, die über entsprechende anerkannte berufliche Qualifikationen und jüngste Erfahrungen am Standort und in der Kategorie der bewerteten Immobilie verfügen. Die unabhängigen Bewerter bestimmen den beizulegenden Zeitwert der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien der Gruppe alle sechs Monate.

Der Diskontsatz auf die jährlichen Netto-Mieteinnahmen zur Ermittlung des Zeitwerts der Immobilien bewegt sich zwischen 6,00 % und 7,25 % (2013: 6,25 % - 7,5 %).

Alle als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien der Gruppe, mit einem Gesamtzeitwert von TEUR 2.179.982 (2013: 1.368.281) wurden basierend auf den Eingaben in die verwendete Bewertungstechnik als beizulegender Zeitwert der Stufe 3 kategorisiert.

(II) BEIZULEGENDER ZEITWERT DER STUFE 3

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung vom Anfangs- zum Endsaldo für beizulegende Zeitwerte der Stufe 3.

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Saldo zum 1. Januar	1.368.281	407.086
Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Laufe des Jahres	319.293	335.752
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien im Zuge der erstmaligen Konsolidierung (siehe Anhang 4)	470.543	425.932
Abgang von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (durch Share Deals)	(170.006)	-
Übertragung von zum Verkauf gehaltenen Vermögenswerten	-	10.320
„Fair Value“-Anpassungen	191.871	189.191
Saldo zum 31. Dezember	2.179.982	1.368.281



BEWERTUNGSTECHNIK UND WESENTLICHE NICHT BEOBACHTBARE BEWERTUNGSPARAMETER

Bewertungstechnik

Abgezinste Cashflows: Das Bewertungsmodell berücksichtigt den aktuellen Wert der Netto-Cashflows, den die Immobilie generiert, unter Berücksichtigung der erwarteten Mietsteigerungsrate, Leerstandsperioden, Vermietungsgrad, Mietvergünstigungskosten wie mietfreie Perioden sowie sonstige Kosten, die nicht von den Mietern getragen werden. Die erwarteten Netto-Cashflows werden unter Anwendung risikobereinigter Abzinsungssätze abgezinst. Unter anderen Faktoren berücksichtigt die Abzinsungssabschätzung die Qualität eines Gebäudes und seines Standorts (Primär- und Sekundärstandorte), Mieterbonität und Mietdauer.

Wesentliche nicht beobachtbare Bewertungsparameter

- Angenommenes gewichtetes Durchschnittswachstum am Markt von 1,2 % (2013: 1,5 %);
- Leerstandsperioden von durchschnittlich 2-4 Monaten nach dem Ende jedes Mietverhältnisses (2013: ebenso);
- Angenommener zukünftiger Vermietungsgrad zwischen 93 % und 100 %. Der tatsächliche Vermietungsgrad liegt bei 87,3 % (2013: 86,3 %);
- Risikobereinigte Abzinsungssätze zwischen 6,00 % und 7,25 %. Gewichteter Durchschnitt von 6,7 % (2013: 6,75 %).
- Durch eine Erhöhung/ Reduzierung des Abzinsungssatzes um 1 % würde sich der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien um EUR 28.089 bzw. EUR 20.151 erhöhen bzw. reduzieren.

Wechselbeziehung zwischen wichtigen nicht beobachtbaren Bewertungsparametern und einer Bewertung zum beizulegenden Zeitwert

Der geschätzte beizulegende Zeitwert würde steigen (sinken), wenn:

- Der erwartete Mietanstieg auf dem Markt höher (geringer) wäre;
- Leerstandsperioden kürzer (länger) wären;
- Der Vermietungsgrad höher (geringer) wäre;
- Der risikobereinigte Abzinsungssatz niedriger (höher) wäre.

15. INVESTITIONEN IN AT EQUITY BEWERTETE FINANZANLAGEN

A. AUFSTELLUNG

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Saldo zum 1. Januar	7.354	20.162
Abgang von Investitionen in at equity bewertete Finanzanlagen durch Erlangung der Beherrschung	(7.448)	(13.278)
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	94	470
Saldo zum 31. Dezember	-	7.354

B. DIE EINZELHEITEN DER BEDEUTENDEN INVESTITIONEN STELLEN SICH WIE FOLGT DAR:

Name	Zum 31. Dezember 2014				Zum 31. Dezember 2013		
	Land	Beteiligung	Anteil der Gruppe am Nettovermögen	Anteil der Gruppe am Ergebnis	Beteiligung	Anteil der Gruppe am Nettovermögen	Anteil der Gruppe am Ergebnis
			%			%	
			TEUR			TEUR	
Residential Essen I Grundstücks GmbH	Deutschland	94%	-	1	50%	589	24
Residential Duisburg Grundstücks GmbH	Deutschland	94%	-	68	50%	5.867	417
Residential Project Monchengladbach II GmbH	Deutschland	94%	-	25	50%	898	29
			-	94		7.354	470



16. DERIVATIVE FINANZ- INSTRUMENTE

Jahr der Fälligkeit	Zum 31. Dezember		
	2014	2013	
	TEUR		
Verbindlichkeiten			
Langfristiger Anteil	2016 - 2042	9.282	13.832

Als Ergebnis aus derivativen Finanzinstrumenten wurde ein Verlust von EUR 6 Mio. (2013: Gewinn von EUR 2,5 Mio.) verbucht, der in der Konzerngesamtergebnisrechnung im sonstigen Finanzergebnis erfasst wurde.

Die Gruppe verwendet Zinsswaps und Zinsbegrenzungen nach oben und unten („Sicherungsinstrumente“), um den Einfluss von Zinsschwankungen auf ihre Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zu kontrollieren. Alle derivativen Finanzinstrumente der Gruppe sind verknüpft mit der Fälligkeit der entsprechenden Bankdarlehen. (siehe Anhang 21A). Die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts von Hedging Instrumenten erfolgt auf Grundlage der abgezinsten Cashflows von zukünftig zu erwartenden Zinszahlungen. Diese werden verglichen mit den zu erwartenden Zinszahlungen zum Marktzins basierend auf dem Vertrag, welcher dem Hedging Instrument zum Abschlussstichtag zugrunde liegt.

17. FORDERUNGEN AUSLIEFERUN- GEN UND LEIS- TUNGEN SOWIE ÜBRIG- E FORDERUNGEN

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Ausstehende Betriebskosten	80.172	36.582
Miete und sonstige Forderungen (a)	28.623	12.255
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	587	1.712
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	14.323	11.294
	123.705	61.843

(a)) Hiervon entfallen EUR 14,1 Mio. auf Mietforderungen.

Die beizulegenden Zeitwerte der innerhalb eines Jahres fälligen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und übrigen Forderungen entsprechen in etwa den oben dargestellten Buchwerten.



18. VORRÄTE – ZUR VERÄUSSERUNG GEHALTENE IMMOBILIEN

Zum 31. Dezember

	2014	2013
	TEUR	
Vorräte – zum Handel bestimmte Immobilien	5.814	19.949
	5.814	19.949

- a. Im November 2013 verkaufte die Gruppe ungefähr 900 Einheiten (64.000 m²) für einen Bruttoertrag von EUR 70 Mio. Die Kosten für die Einheiten betragen EUR 54,9 Mio., daher hat die Gruppe einen Gewinn in Höhe von EUR 15,1 Mio. erzielt.
- b. 2014 hat die Gruppe Kaufverträge für den Verkauf von 210 Einheiten (16.000 m²) unterzeichnet. Diese als Vorräte bilanzierten Einheiten wurden für einen Bruttobetrag von EUR 14,7 Mio. verkauft.



19. EIGENKAPITAL

A. GEZEICHNETES KAPITAL

	Zum 31. Dezember			
	2014		2013	
	Anzahl an Aktien	TEUR	Anzahl an Aktien	TEUR
Genehmigt				
Stammaktien zu je EUR 0,10	200.000.000	20.000	200.000.000	20.000
Ausgegeben und voll einbezahlt				
Saldo zum 1. Januar	115.425.000	11.542.5	55.500.000	5.550
Ausgabe von Aktien am 19. Februar 2013	-	-	8.000.000	800
Ausübung von Wandelanleihen "Serie A"	-	-	24.925.000	2.492.5
Ausgabe von Aktien am 3. Dezember 2013	-	-	27.000.000	2.700
Ausübung von Wandelanleihen "Serie C"	3.116.449	311.5	-	-
Saldo zum 31. Dezember	118.541.449	11.854	115.425.000	11.542.5

B. GENEHMIGTES KAPITAL

Gemäß ihrer Satzung setzen die Aktionäre das genehmigte Kapital auf 200.000.000 Stammaktien mit einem Nennwert von jeweils EUR 0,10 fest.

C. AUSGEGEBENE AKTIEN

- (1) Nach der Gründung am 16. Dezember 2011 hat das Unternehmen 5.000.000 Stammaktien im Wert von jeweils EUR 0,10 zum Nennwert an die Zeichner ausgegeben. Am 12. April 2012 hat das Unternehmen 45.000.000 Aktien im Wert von jeweils EUR 0,10 zum Nennwert ausgegeben. Die Ausgabe ist durch eine Bareinlage voll eingezahlt worden.
- (2) Am 19. Juli 2012 erhielt das Unternehmen im Zuge einer Kapitalerhöhung Bareinlagen in Höhe von EUR 15,1 Mio. Im Rahmen einer internationalen Privatplatzierung bei institutionellen Investoren wurden insgesamt 5,5 Mio. neue Aktien zum Ausgabepreis von EUR 2,75 platziert. Die Mittel sind in erster Linie für den Erwerb zusätzlichen Immobilienbesitzes gedacht.
- (3) Am 15. Oktober 2012 hat das Unternehmen erfolgreich die Platzierung der Wandelanleihe 2012-2017 (umzuwandeln in Stammaktien) für einen Gesamtbetrag von EUR 100 Mio. abgeschlossen. Die Anleihen haben eine Laufzeit von fünf Jahren. Der anfängliche Wandlungspreis der Anleihen lag bei EUR 4,00. Die Anleihen werden mit 8 % jährlich verzinst, berechnet unter Bezug auf die Hauptsumme und zahlbar halbjährlich nachträglich am 15. April und 15. Oktober jeden Jahres, beginnend mit dem Zinszahlungstag am 15. April 2013. Bis zum 30. September 2013 waren Wandelanleihen der Serie 2012-2017 im Wert von EUR 99,7 Mio. in Aktien umgewandelt. Entsprechend der Vertragsbestimmungen der Wandelanleihe wurden 24.925 Mio. Aktien ausgegeben. Das Unternehmen hat die verbliebenen Anleihen der Serie B entsprechend den Bedingungen derselben eingezogen.
- (4) Am 19. Februar 2013 erhielt das Unternehmen im Zuge einer zweiten Kapitalerhöhung Bareinlagen in Höhe von EUR 35,7 Mio. Im Rahmen einer internationalen Privatplatzierung bei institutionellen Investoren wurden insgesamt 8 Mio. neue Aktien zum Ausgabepreis von EUR 4,46 platziert.
- (5) Am 3. Dezember 2013 erhielt das Unternehmen im Zuge einer Kapitalerhöhung Bareinlagen in Höhe von EUR 175,5 Mio. Im Rahmen einer internationalen Privatplatzierung bei institutionellen Investoren wurden insgesamt 27 Mio. neue Aktien mit einem Nennwert von jeweils EUR 0,10 zum Ausgabepreis von EUR 6,5 platziert. Die Mittel sind in erster Linie für den Erwerb zusätzlichen Immobilienbesitzes gedacht.
- (6) Im Dezember 2014 wurden Wandelanleihen Serie C im Gesamtbetrag von EUR 30,3 Mio. gemäß den Anleihebedingungen in Aktien umgewandelt. Insgesamt wurden 3,1 Mio. Aktien ausgegeben

D. KAPITALRÜCKLAGE

Die Kapitalrücklage leitet sich direkt aus den Kapitalerhöhungen ab, die seit dem Gründungsdatum durchgeführt wurden und die Umwandlung von Anleihen in Aktien beinhalteten.

E. SONSTIGE RÜCKLAGEN

Die sonstigen Rücklagen waren Gesellschafterdarlehen, die in Eigenkapital umgewandelt wurden. Daher können die sonstigen Rücklagen jederzeit ausgeschüttet werden.



20. VEREINBARUNGEN ZU AKTIENBASIERTEN VERGÜTUNGEN

A. BESCHREIBUNG DER AKTIENBASIERTEN VERGÜTUNGSVEREINBARUNGEN

Am 31. Dezember 2014 bestanden in der Gruppe die folgenden aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen:

(1) Aktienbeteiligungsplan

Die Hauptversammlung hat das Board of Directors ermächtigt, bis zu eine Million Aktien im Rahmen eines Aktienbeteiligungsprogramms an das Board of Directors, das Key Management und die Führungskräfte auszugeben. Der Aktienbeteiligungsplan umfasst eine Haltefrist von 4 Jahren und ist mit spezifischen Meilensteinen verknüpft, die das langfristige Engagement des Managements für die strategischen Ziele von GCP stärken sollen. Zu den wesentlichen vorgegebenen strategischen Zielen zählen die langfristige Verbesserung der operativen und finanziellen Zielgrößen wie Leerstandsreduzierung und Mietsteigerungen auf Like-for-Like-Basis, betriebliche Effizienz, Steigerung des bereinigten EBITDA je Aktie, des FFO je Aktie und des Ergebnisses je Aktie. Ebenso erhält das Management einen Anreiz für die Sicherung konservativer Finanzkennzahlen mit dem strategischen Ziel der weiteren Ratingverbesserung.

Eckpunkte des Programms:

Anreiz für Board of Directors, Key Management und Führungskräfte	Anzahl der Instrumente in Tsd	Haltefrist	Vertragliche Laufzeit der Aktienbeteiligung
Am 1. Oktober 2014	157 - 279	4 Jahre	4 Jahre

B. DARSTELLUNG AUSSTEHENDER AKTIENOPTIONEN

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Anzahl und den gewichteten durchschnittlichen Ausübungspreise der Aktienoptionen des Aktienprogramms bzw. der entsprechenden Ersatzprämien:

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
	Anzahl Aktien	
Am 1. Januar ausstehend	-	-
Im Jahresverlauf gewährt	157	-
Am 31. Dezember ausstehend	157	-

Der im Berichtszeitraum als aktienbasierte Vergütung ausgewiesene Betrag beläuft sich auf TEUR 171. Der Ausweis erfolgt unter "sonstige Aufwendungen" in der Konzerngesamtergebnisrechnung und unter "aktienbasierte Vergütungsreserve" in der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung.

21. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN

A. AUFSTELLUNG

	Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz	Fälligkeitsdatum	Zum 31. Dezember	
			2014	2013
TEUR				
Langfristige Verbindlichkeiten				
Bankdarlehen (*)	2,41%	2016-2042	536.830	458.802
Andere Darlehen	3%		387	2.951
Gesamte langfristige Darlehen			537.217	461.753
Festzinsanleihen und Wandelanleihen				
Anleihe Serie B (B)	6,25%	-	-	194.676
Wandelanleihe (C)	1,5%	2019	240.451	-
Anleihe Serie D (D)	2%	2021	476.381	-
Gesamte Festzinsanleihen und Wandelanleihen			716.832	194.676
Kurzfristige Verbindlichkeiten				
Bankdarlehen	2,41%	2015	5.792	6.986
Andere Darlehen		-	-	3.577
Gesamte kurzfristige Darlehen			5.792	10.563

(*) Ein Teil der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien dient als Sicherheit für Bankdarlehen.



21. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN (FORTS.)

B. ANLEIHE SERIE B

Am 3. Juni 2013 emittierte das Unternehmen im Rahmen einer Privatplatzierung erstrangige Festzinsanleihen in Höhe von EUR 100 Mio. mit einer Laufzeit bis Juni 2020 und einem halbjährlich nachträglich zahlbaren Kupon von 6,25 % p.a. („Anleihe Serie B“).

Am 24. Juli 2013 stockte das Unternehmen die im Juni ausgegebene Anleihe (Anleihe Serie B) um weitere EUR 100 Mio. (Nennwert) auf.

Am 15. April 2014 platzierte das Unternehmen erfolgreich weitere Anleihen der Serie B im Nennwert von EUR 150 Mio., die zu 107,25 % ihres Nennbetrags ausgegeben wurden. Damit erhöhte sich der Gesamtnennbetrag der Anleihen Serie B auf EUR 350 Mio. Morgan Stanley fungierte als Sole Underwriter. Im vierten Quartal 2014 zahlte das Unternehmen die gesamten ausstehenden Anleihen Serie B zurück (siehe auch (b)).

(b) Im vierten Quartal 2014 beschloss das Unternehmen die Rückzahlung der ausstehenden Anleihen Serie B in Höhe von EUR 350 Mio. in zwei Phasen. Zunächst zahlte das Unternehmen einen ausstehenden Betrag von TEUR 331.833 zu 109,5 % des Nennbetrags zurück (zusammen mit bis dato aufgelaufenen, nicht ausgezahlten Zinsen). Im zweiten Schritt übte das Unternehmen sein Recht zur Rückzahlung des ausstehenden Betrags von TEUR 18.167 zum Nennbetrag (zusammen mit bis dato aufgelaufenen, nicht ausgezahlten Zinsen) aus.

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Saldo zu Jahresbeginn	195.681	-
Einnahmen aus der Ausgabe der Anleihe für das Jahr (200.000 Anteilsscheine zu EUR 1.000 Nennwert)	-	200.000
Einnahmen aus der Ausgabe der Anleihe für das Jahr (150.000 Anteilsscheine zu EUR 1.000 Nennwert) (a)	160.875	-
Emissionskosten	(2.291)	(5.676)
Nettoeinnahmen für das Jahr	158.584	194.324
Finanzaufwendungen für das Jahr	12.337	7.607
Gezahlte Finanzaufwendungen	(16.602)	(6.250)
Rückzahlung Anleihe Serie B (b)	(350.000)	-
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	-	195.681
Langfristiger Anteil der Anleihe Serie B	-	194.676
Abgegrenzte Zinsen	-	1.005
Gesamte Anleihen Serie B	-	195.681

(a) Dieser Betrag enthält weitere TEUR 10.875 (entspricht 7,25 % des Nennwerts), die dem passiven Rechnungsabgrenzungsposten zugewiesen wurden und in den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen werden. Aufgrund der Rückzahlung der Anleihe Serie B (siehe (b)) wurden alle passiven Rechnungsabgrenzungsposten zum 31. Dezember 2014 realisiert.



21. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN (FORTS.)

C. WANDELANLEIHE SERIE C

Am 24. Februar 2014 platzierte das Unternehmen erfolgreich in Stammaktien wandelbare Anleihen in Höhe von EUR 150 Mio. Die Wandelanleihen haben einen halbjährlich nachträglich zahlbaren Kupon von 1,50 % p.a. („Wandelanleihe Serie C“). Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf EUR 9,72 festgelegt. Die Anleihen wurden zu 100 % ihres Nennbetrags ausgegeben und werden bei Fälligkeit zu 106,65 % ihres Nennbetrags eingelöst. Am 19. Juni 2014 stockte das Unternehmen die Wandelanleihen Serie C erfolgreich um weitere EUR 125 Mio. (Nennwert) auf. Die Ausgabe erfolgte zu 111,25 % des Nennwerts. Damit erhöhte sich der Gesamtnennwert der Wandelanleihen der Serie C auf EUR 275 Mio.

Im Dezember 2014 wurden Wandelanleihen Serie C im Gesamtbetrag von EUR 30 Mio. gemäß den Anleihebedingungen in Aktien umgewandelt. Insgesamt wurden 3,1 Mio. Aktien ausgegeben.

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Einnahmen aus der Ausgabe der Wandelanleihe Serie C (1.500 Anteilsscheine zu EUR 100.000 Nennwert)	150.000	-
Einnahmen aus der Aufstockung der Wandelanleihe Serie C (1.250 Anteilsscheine zu EUR 100.000 Nennwert) (a)	139.063	-
Gesamtemissionskosten	(4.391)	-
Nettoeinnahmen für das Jahr	284.672	-
Zunächst als Eigenkapital klassifizierter Betrag (a) (b)	(7.995)	-
Finanzaufwendungen für das Jahr	2.538	-
Gezahlte Finanzaufwendungen	(1.464)	-
Umwandlung in Stammaktien	(30.300)	-
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	247.451	-
Langfristiger Anteil der Wandelanleihe Serie C	240.451	-
Abgegrenzte Zinsen	1.297	-
Gesamte Wandelanleihen Serie C	241.748	-
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	5.703	-

(a) Dieser Betrag enthält zusätzliche EUR 14 Mio., die im Rahmen der Anleiheplatzierung vereinnahmt wurden (entspricht 11,25 % des Nennwerts), von denen EUR 7,3 Mio. gemäß einem externen Gutachter dem Eigenkapital zugeführt wurden. Der Restbetrag von EUR 6,7 Mio. wurde dem passiven Rechnungsabgrenzungsposten zugewiesen und wird in den sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

(b) Der auf die Erstplatzierung der Wandelanleihe Serie C entfallende Eigenkapitalbestandteil beträgt EUR 0,6 Mio.

D. ANLEIHE SERIE D

Am 29. Oktober 2014 platzierte das Unternehmen erfolgreich neue besicherte und 2021 fällige Festzinsanleihen im Volumen von EUR 500 Mio. mit einem Kupon von 2 % zum Preis von 95,564 % des Nennwerts (Anleihe Serie D). Das Angebot war überzeichnet.

Seit diesem Tag werden die Anleihen der Serie D im regulierten Markt der irischen Börse gehandelt.

	Geschäftsjahresende zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Einnahmen aus der Ausgabe der Anleihe für das Jahr (500.000 Anteilsscheine zu EUR 100.000 Nennwert)	477.820	-
Emissionskosten	(1.971)	-
Nettoeinnahmen für das Jahr	475.849	-
Aufwendungen für das Jahr	2.258	-
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	478.107	-
Langfristiger Anteil der Anleihe Serie D	476.381	-
Abgegrenzte Zinsen	1.726	-
Gesamte Anleihen Serie D	478.107	-



21. VERBINDLICHKEITEN GEGENÜBER KREDITINSTITUTEN (FORTS.)

- E.
- (1) **SICHERHEITEN, NEGATIVERKLÄRUNG**
- (a) Eine erstrangige Belastung gemäß zyprischem Recht auf alle von dem Unternehmen an GCP Ltd. gehaltenen Stammaktien;
- (b) Eine erstrangige Kontenabtretung gemäß luxemburgischem Recht aller unternehmenseigenen Bankkonten;
- (c) Erstrangige Kontenabtretungen gemäß luxemburgischem Recht jedes Bankkontos von GCP Ltd. und
- (d) Erstrangige Belastungen gemäß zyprischem Recht auf jedes von GCP Ltd. geführte Bankkonto.
- (2) **Covenants
(gemäß Anleihebedingungen Serie D)**
- Das Unternehmen verpflichtet sich, dass es bis zum Ablauftermin (einschließlich) keine Schulden aufnimmt, und stellt sicher, dass keines seiner Tochterunternehmen bis dahin Schulden aufnimmt, wenn unmittelbar nach der Aufnahme dieser zusätzlichen Verschuldung und der Verwendung der Nettoerlöse dieser Verschuldung:
- (a) Die Summe: (i) der Konzernverschuldung (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Berichtstag und (ii) der seit dem letzten Berichtstag aufgenommenen Nettoverschuldung (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) 60 % der Summe (ohne Duplizierung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Berichtstag, (ii) des Kaufpreises etwaiger vom Konzern seit dem letzten Berichtstag erworbener Immobilien oder vertraglich vereinbarter Immobilienkäufe und (iii) der Erlöse etwaiger seit dem letzten Berichtstag aufgenommener Verschuldungen übersteigen würde (jedoch nur insofern diese Erlöse nicht zum Erwerb von Immobilien oder zur Reduzierung der Verschuldung verwendet wurden); und
- (b) Die Summe: (i) der besicherten Konzernverschuldung (ausschließlich der Anleihen der Serie B, der Serie C und der Serie D und abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Berichtstag und (ii) der seit dem letzten Berichtstag aufgenommenen besicherten Nettoverschuldung (ausschließlich der Anleihen der Serie B, der Serie C und der Serie D und abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) darf 45 % der Summe (ohne Duplizierung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Berichtstag, (ii) des Kaufpreises etwaiger vom Konzern seit dem letzten Berichtstag erworbener Immobilien oder vertraglich vereinbarter Immobilienkäufe und (iii) der Erlöse etwaiger seit dem letzten Berichtstag aufgenommener Verschuldungen nicht übersteigen (jedoch nur insofern diese Erlöse nicht zum Erwerb von Immobilien oder zur Reduzierung der Verschuldung verwendet wurden);
- (c) Das Unternehmen verpflichtet sich, zu jedem Berichtstag einen Kapitaldeckungsgrad im Konzern von mindestens 2,0 aufzuweisen;
- (d) Das Unternehmen verpflichtet sich, dass die Summe: (i) der unbelasteten Vermögenswerte (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Berichtstag und (ii) der seit dem letzten Berichtstag neu erfassten unbelasteten Nettovermögenswerte (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zu keinem Zeitpunkt 125 % der Summe: (i) der unbesicherten Schulden (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Berichtstag und (ii) der seit dem letzten Berichtstag aufgenommenen unbesicherten Nettoschulden (abzüglich von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) unterschreitet;
- (e) GCP Ltd. wird keine direkte oder indirekte Beteiligung an einem Konto bei einer Bank oder einem Finanzinstitut einrichten oder halten, mit Ausnahme der belasteten Konten, es sei denn, der Emittent bzw. GCP Ltd. gewährt ein für den Verwalter akzeptables erstrangiges Sicherungsrecht für das betreffende auf den Verwalter laufende Konto zugunsten des Verwalters und des Wertpapierinhabers;
- (f) GCP Ltd. wird sicherstellen, dass seine Tochterunternehmen uneingeschränkt in der Lage sind, (i) Dividenden oder andere Ausschüttungen ihres Aktienkapitals an das Unternehmen oder eine der Beteiligungen des Unternehmens zu zahlen oder (ii) (a) Verbindlichkeiten gegenüber dem Unternehmen oder eines seiner Tochterunternehmen zu begleichen, (b) Darlehen oder Vorauszahlungen an das Unternehmen oder eines seiner Tochterunternehmen zu leisten oder (c) Immobilien oder Vermögenswerte auf das Unternehmen oder eines seiner Tochterunternehmen zu übertragen; und
- (g) Die Gesamtverschuldung der Gruppe in Bezug auf Projektfinanzierungen darf die höhere der beiden Schwellen von EUR 65 Mio. oder 25 % des Portfoliowerts nicht überschreiten.



22. VERBINDLICH- KEITEN AUS LIEFERUNGEN & LEIS- TUNGEN & SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

Zum 31. Dezember

	2014	2013
	TEUR	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	28.730	21.604
Von Mietern erhaltene Vorauszahlungen	75.249	34.472
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	2.816	1.460
Sonstige Verbindlichkeiten	22.042	34.821
	128.837	92.357



23. ÜBRIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

Zum 31. Dezember

	2014	2013
	TEUR	
Mietkautionen	13.270	6.252
Verbindlichkeit aus Finanzierungsleasing	2.991	2.993
Darlehen von verbundenen Unternehmen (siehe Anhang 25)	81	446
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	5.703	-
Sonstiges	7.763	11.764
	29.808	21.455



24. SONSTIGE RÜCK- STELLUNGEN

	TEUR
Saldo zum 1. Januar 2013	(*) 3.354
Unterjährige Veränderungen	1.705
Saldo zum 31. Dezember 2013	(*) 5.059
<hr/>	
Unterjährige Veränderungen	7.908
Saldo zum 31. Dezember 2014	12.967

(*) umklassifiziert

25. TRANSAK- TIONEN MIT VERBUNDENEN PARTEIEN

Die folgenden Transaktionen wurden mit nahestehenden Unternehmen und Personen durchgeführt:

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
(i) DARLEHEN AN VERBUNDENE UNTERNEHMEN (SIEHE ANHANG 12)	TEUR	
Andere verbundene Unternehmen	-	153
	-	153

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
(ii) DARLEHEN VON VERBUN- DENEN UNTERNEHMEN (SIEHE ANHANG 23)	TEUR	
Andere verbundene Unternehmen	81	446
	81	446

	As at December 31,	
	2014	2013
(iii) ZINSEN AUF DARLEHEN VON VERBUNDENEN PARTEIEN	TEUR	
Zinsen auf Darlehen von verbundenen Parteien während des Jahres	18	466
	18	466

Im Laufe des Jahres gab es keine Transaktionen zwischen der Gruppe und Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen (ausgenommen wie in Anhang 20 beschrieben).



26. FINANZINSTRUMENTE & RISIKOMANAGEMENT

FINANZIELLE RISIKOFAKTOREN

Die Gruppe ist aufgrund ihrer Nutzung von Finanzinstrumenten den folgenden bedeutenden Risiken ausgesetzt:

- Kreditrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Marktrisiko

Die Gruppe ist keinem Währungsrisiko ausgesetzt, da sämtliche Investitionen und Finanzierungsvereinbarungen auf Euro lauten. Die Verantwortung für die Einrichtung und Überwachung des Risikomanagements des Unternehmens liegt beim Board of Directors.

Die Richtlinien für das Risikomanagement der Gruppe werden festgelegt, um die Risiken zu identifizieren und zu analysieren, denen die Gruppe gegenübersteht, um angemessene Risikogrenzen und -kontrollen einzurichten und Risiken und die Einhaltung von Grenzen zu überwachen. Risikomanagement-Richtlinien und -Systeme werden regelmäßig überprüft, um Änderungen der Marktbedingungen und Aktivitäten der Gruppe zu berücksichtigen.

(i) KREDITRISIKO

Ein Kreditrisiko entsteht, wenn Vertragspartner ihren finanziellen Verpflichtungen nicht nachkommen, was zu einer Verringerung des Betrags zukünftiger Mittelzuflüsse aus finanziellen Vermögenswerten am Berichtsdatum führen kann. Es besteht keine signifikante Konzentration von Kreditrisiken. Die Gruppe verfügt über Richtlinien zur Sicherstellung, dass der Verkauf von Produkten und Dienstleistungen an Kunden mit entsprechender Bonität erfolgt.

(a) Miete und sonstige Forderungen

Das Kreditrisiko der Gruppe wird in der Hauptsache durch die individuellen Charakteristiken der einzelnen Mieter beeinflusst. Die Gruppe bildet eine Wertberichtigung für die Minderbewertung, welche die Schätzung der erlittenen Verluste auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Forderungen darstellt. Die Hauptelemente dieser Wertberichtigung setzen sich zusammen aus einem spezifischen Teil für individuell identifizierte Risiken und einem kollektiven Teil für Risiken auf Gruppen von Vermögensbestandteilen, welche Verluste erlitten haben, die nicht individuell identifiziert werden können.

(b) Kreditrisiko

Der Buchwert finanzieller Vermögenswerte stellt das maximale Kreditrisiko dar. Das maximale Kreditrisiko stellt sich zum Ende der Berichtsperiode wie folgt dar:

	Buchwert	
	2014	2013
	TEUR	
Miete und sonstige Forderungen (siehe Anhang 17)	28.623	12.255

Maximales Kreditrisiko für Mieten und sonstige Forderungen am Ende der Berichtsperiode abgeleitet aus dem Mieterrisikoprofil.

i. Wertminderungen

Die Altersstruktur der Mietforderungen, die nicht wertgemindert waren, stellte sich zum Ende der Berichtsperiode wie folgt dar:

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Nicht überfällig oder überfällig seit 1-30 Tagen	2.569	2.738
Überfällig seit 31-90 Tagen	5.815	2.821
Über 90 Tage (*)	5.717	2.351
	14.101	7.910

(*) davon EUR 1,7 Mio. aus Akquisitionen zum Jahresende.

Das Management geht davon aus, dass nicht wertberichtigte, mehr als 30 Tage überfällige Forderungen noch vollständig realisierbar sind. Diese Annahme beruht auf dem Zahlungsverhalten in der Vergangenheit sowie umfangreichen Analysen des Kundenkreditrisikos einschließlich der zugrundeliegenden Kundenkreditratings, sofern verfügbar.

ii. Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Gruppe hielt zum 31. Dezember 2014 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von TEUR 270.131 (2013: TEUR 132.542), die das maximale Kreditrisiko für diese Vermögenswerte darstellen. Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente der Gruppe unterliegen keinen Beschränkungen



26. FINANZINSTRUMENTE & RISIKOMANAGEMENT (FORTS.)

(ii) LIQUIDITÄTSRISIKO

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, das entsteht, wenn Fälligkeiten von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten voneinander abweichen. Eine inkongruente Position vergrößert möglicherweise die Rentabilität, kann aber auch das Verlustrisiko erhöhen. Die Gruppe verfügt über Verfahren mit dem Ziel, derartige Verluste zu minimieren, wie z.B. ausreichende Zahlungsmittel und andere hochliquide kurzfristige Vermögenswerte zu halten und über eine angemessene Menge an zugesagten Kreditfazilitäten zu verfügen.

Im Folgenden sind die verbleibenden vertraglichen Fälligkeiten finanzieller Verbindlichkeiten zum Ende der Berichtsperiode und zum Ende 2014 aufgeführt, einschließlich geschätzter Zinszahlungen, der Auswirkung auf Derivate und ausgenommen der Auswirkung auf Aufrechnungsvereinbarungen:

	Vertragliche Cashflows einschließlich Zinsen						
	Buchwert	Summe	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre
ZUM 31. DEZEMBER 2014							
TEUR							
Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Bankdarlehen	542.622	634.905	983	18.686	36.131	93.391	485.714
Festzinsanleihen	476.381	570.000	-	10.000	10.000	10.000	540.000
Wandelanleihe C	240.451	277.487	1.835	1.835	3.670	3.670	266.477
Andere Darlehen	387	403	-	13	390	-	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	28.730	28.730	4.788	23.942	-	-	-
Summe	1.288.571	1.511.525	7.606	54.476	50.191	107.061	1.292.191

	Vertragliche Cashflows einschließlich Zinsen						
	Buchwert	Summe	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre
ZUM 31. DEZEMBER 2013							
TEUR							
Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Bankdarlehen	465.788	551.762	863	22.394	25.952	52.189	450.364
Anleihe Serie B	195.681	281.250	-	12.500	12.500	12.500	243.750
Andere Darlehen	6.528	7.010	92	3.772	258	2.888	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	21.604	21.604	7.370	14.234	-	-	-
Summe	689.601	861.626	8.325	52.900	38.710	67.577	694.114



26. FINANZINSTRUMENTE & RISIKOMANAGEMENT (FORTS.)

(iii) MARKTRISIKO

a. PROFIL

Zum Ende der Berichtsperiode stellte sich das Zinssatzprofil der verzinslichen Finanzinstrumente der Gruppe, wie es dem Management der Gruppe berichtet wurde, wie folgt dar:

	Nominalwert zum 31. Dez.	
	2014	2013
	TEUR	
Sicherungsinstrumente		
Swap	97.023	166.617
Zinsbegrenzungen nach oben und unten	260.308	163.074
Summe Sicherungsinstrumente	357.331	329.691
Fester Zinssatz	862.714	291.760
Variabel verzinsliche Instrumente		
Variabel	39.796	45.541
Summe der verzinslichen Finanzinstrumente	1.259.841	666.992

b. CASHFLOW-SENSITIVITÄTSANALYSE FÜR VARIABEL VERZINSLICHE INSTRUMENTE

Eine Veränderung der Zinssätze um 100 Basispunkte zum Ende der Berichtsperiode hätte das Eigenkapital und den Gewinn oder Verlust um den unten genannten Betrag gesteigert (verringert). Diese Analyse unterstellt, dass alle anderen Variablen, insbesondere Fremdwährungskurse, konstant bleiben.

	Gewinn oder Verlust		Eigenkapital	
	Steigerung um 100 Basispunkte	Rückgang um 100 Basispunkte	Steigerung um 100 Basispunkte	Rückgang um 100 Basispunkte
	TEUR			
31. Dezember 2014				
Variabel verzinsliche Cap/Collar-Instrumente	(2.578)	216	(2.578)	216
Cashflow-Sensitivität	(2.578)	216	(2.578)	216
December 31, 2013				
Variabel verzinsliche Cap/Collar-Instrumente	(1.357)	331	(1.357)	331
Cashflow-Sensitivität	(1.357)	331	(1.357)	331

(iv) OPERATIVES RISIKO

Ein operatives Risiko ist das Risiko, das sich aus den Mängeln in Bezug auf die Informationstechnologie und Kontrollsysteme der Gruppe sowie dem Risiko menschlichen Versagens und von Naturkatastrophen ableitet. Die Systeme der Gruppe werden regelmäßig bewertet, gewartet und aktualisiert.

(v) BILANZIERUNGSKLASSIFIZIERUNGEN UND BEIZULEGENDE ZEITWERTE

„Fair Value“-Hierarchie

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Finanzinstrumente zum beizulegenden Zeitwert nach ihrer Stufe in der sog. „Fair Value“-Hierarchie. Die verschiedenen Stufen sind wie folgt definiert:

Stufe 1: Notierte Preise (unbereinigt) auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte und Verbindlichkeiten.

Stufe 2: Bewertungsparameter, bei denen es sich nicht um die in Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt (d. h. als Preis) oder indirekt (d. h. als Ableitung von Preisen) beobachten lassen.

Stufe 3: Bewertungsparameter für Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen (nicht beobachtbare Bewertungsparameter).

1. ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETE VERMÖGENSWERTE UND VERBINDLICHKEITEN:

31. DEZEMBER 2014	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Summe
	TEUR			
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	2.165	-	-	2.165
Summe Vermögenswerte	2.165	-	-	2.165
Derivative Finanzinstrumente	-	9.282	-	9.282
Summe Verbindlichkeiten	-	9.282	-	9.282
31. DEZEMBER 2013				
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	34.258	-	-	34.258
Summe Vermögenswerte	34.258	-	-	(*) 34.258
Derivative Finanzinstrumente	-	13.832	-	13.832
Summe Verbindlichkeiten	-	13.832	-	13.832

(*) umklassifiziert

26. FINANZINSTRUMENTE & RISIKOMANAGEMENT (FORTS.)

(a) Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten, die nicht auf aktiven Märkten gehandelt werden, wird anhand von Bewertungstechniken ermittelt. Die Gruppe wählt aus einer Vielzahl von Methoden aus und trifft ihre Annahmen überwiegend aufgrund der Marktbedingungen, die am Berichtstag vorliegen.

(b) Alle derivativen Finanzinstrumente der Gruppe sind verknüpft mit der Fälligkeit der entsprechenden Bankdarlehen.

Die Berechnung des beizulegenden Zeitwertes von Sicherungsinstrumenten erfolgt auf Grundlage der abgezinsten Cashflows von zukünftig zu erwartenden Zinszahlungen. Diese werden verglichen mit den zu erwartenden Zinszahlungen zum Marktzins basierend auf dem Vertrag, der dem Sicherungsinstrument zum Abschlussstichtag zugrunde liegt.

(c) As of December 31, 2014, the fair value and the carry amount of the financial instruments are the same.

2. NICHT ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETE VERMÖGENSWERTE UND VERBINDLICHKEITEN:

	Level 1	Level 2	Level 3	Total
31. DEZEMBER 2014	TEUR			
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-	270.131	-	270.131
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Forderungen	-	123.705	-	123.705
Summe Vermögenswerte	-	393.836	-	393.836
Wandelanleihe	-	240.451	-	240.451
Festzinsanleihen	-	476.381	-	476.381
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und übrige Verbindlichkeiten	-	128.837	-	128.837
Summe Verbindlichkeiten	-	845.669	-	845.669
31. DEZEMBER 2013				
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-	132.542	-	132.542
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie übrige Forderungen	-	61.843	-	61.843
Summe Vermögenswerte	-	194.385	-	194.385
Festzinsanleihen	-	194.676	-	194.676
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und übrige Verbindlichkeiten	-	92.357	-	92.357
Summe Verbindlichkeiten	-	287.033	-	287.033

(vi) SONSTIGE RISIKEN

Das international vorherrschende, allgemeine wirtschaftliche Umfeld kann die Geschäfte der Gruppe in großem Maße beeinflussen. Wirtschaftliche Bedingungen wie Inflation, Arbeitslosigkeit und die Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes sind direkt mit dem wirtschaftlichen Kurs jedes Landes verbunden und jede Änderung an diesem wirtschaftlichen Umfeld im Allgemeinen kann Kettenreaktionen in allen Bereichen hervorrufen und somit die Gruppe betreffen.

Der Immobilienbestand der Gruppe befindet sich in Großstädten und starken Märkten in ganz Deutschland. Durch die aktuelle regionale Verteilung profitiert die Gruppe einerseits von Skaleneffekten und andererseits von einem diversifizierten, ausgewogenen und risikoarmen Portfolio.

KAPITALMANAGEMENT

Die Gruppe steuert ihr Kapital, um sicherzustellen, unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren zu können und gleichzeitig die Rendite ihrer Aktionäre durch die Zielsetzung einer geringen Eigenkapitalüberdeckung zu steigern. Das Management überwacht konsequent die Loan-to-Value-Ratio (LTV-Ratio oder auch Beleihungsquote), die auf Unternehmensebene oder ggf. auf Portfolioebene berechnet wird, um sicherzustellen, dass sie innerhalb ihrer quantitativen Zusicherungen an die Bank bleibt und ein hohes Bonitätsrating erhält. Die Zielsetzung des Unternehmens ist die Beibehaltung einer konservativen Kapitalstruktur mit einem LTV von unter 50 % bzw. 55 %. Zum 31. Dezember 2014 und 2013 betrug die LTV-Ratio 45,1 % bzw. 35,7 %. Zu diesen Stichtagen hielt die Gruppe alle Kredit-Covenants ein und befand sich bei keinem ihrer Kreditverträge in Verzug. Der Covenant bezüglich der LTV-Ratio kann zwischen den einzelnen Tochtergesellschaften der Gruppe variieren. Das Unternehmen überprüft regelmäßig die Einhaltung der Luxemburger und lokalen Vorschriften hinsichtlich Beschränkungen zum Mindestkapital. Während des Berichtszeitraums hat das Unternehmen alle externen Kapitalanforderungen erfüllt.



27. OPERATIVES LEASING

Die Gruppe hat als Vermieter langfristige Mietvereinbarungen geschlossen, wobei sich die mindestens eingehenden Mieteinnahmen wie folgt darstellen:

	Zum 31. Dezember	
	2014	2013
	TEUR	
Weniger als ein Jahr	32.631	29.503
2 bis 5 Jahre	80.869	85.450
Mehr als 5 Jahre	49.515	68.845
	163.015	183.798

28. VERPFLICHTUNGEN

Die Gruppe hat zum 31. Dezember 2014 keine bedeutenden Verpflichtungen.

29. EVENTUALFORDERUNGEN UND EVENTUALSCHULDEN

Die Gruppe hat zum 31. Dezember 2014 keine wesentlichen Eventualforderungen und Eventualschulden.

30. NACHTRAGSBERICHT

- Am 14. Januar 2015 verabschiedete das Unternehmen eine Dividendenpolitik, der zufolge 30 % der Funds from Operations (FFO I) der Gruppe als Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden sollen.
- Am 9. Februar 2015 verlieh Moody's Investors Service ("Moody's") der Gruppe erstmals ein Emittentenrating von "Baa2" mit stabilem Ausblick.
- Am 12. Februar 2015 gab das Unternehmen im Rahmen einer Privatplatzierung von Hybridpapieren (perpetual) im Gesamtnennbetrag von EUR 150 Mio. mit einem Kupon von 3,75 % aus.
- Am 3. März 2015 wurden die ursprünglichen Hybridpapiere (perpetual) um EUR 250 Mio. aufgestockt. Damit erhöhte sich der Gesamtbetrag der Hybridpapiere (perpetual) auf EUR 400 Mio.



31. BEDEUTENDE BETEILIGUNGEN DER GRUPPE

Die nachfolgende Tabelle zeigt die wesentlichen Beteiligungen der Gruppe im Detail:

Name	Gründungsort	Wesentliche Tätigkeitsbereiche	December 31,	
			2014 Beteiligung %	2013 Beteiligung %
VON DEM UNTERNEHMEN DIREKT GEHALTENE TOCHTERUNTERNEHMEN				
Grandcity Property Ltd.	Zypern	Holding of investments	94.8%	94.8%

Name	Gründungsort	Wesentliche Tätigkeitsbereiche	December 31,	
			2014 Beteiligung %	2013 Beteiligung %
DIREKT VON GRAND CITY PROPERTY LTD. GEHALTENE BEDEUTENDE TOCHTERUNTERNEHMEN				
Brencere Investments Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	100%
Pesoria Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	100%
Sedoy Investments Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	100%
Yafin Trading Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	94%	94%
Deprimus Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	94%	94%
Sparol Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	-
Rosaccic Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	-
Outcrop Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	-
Gloser Investments Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	-
Humerlo Limited	Zypern	Halten von Beteiligungen	100%	-
GCP Real Estate Holdings GmbH	Deutschland	Halten von Beteiligungen	100%	100%
MBG Portfoliogesellschaft GmbH	Deutschland	Halten von Beteiligungen	100%	100%
Alemory 41. Grundstücks GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94,8%	94,8%
Alemory 39. Grundstücks GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94,9%	94,9%
TH Zwei Terra GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94%	50%
Cato zweite Immobilienbesitz und -verwaltungs GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94%	94%
Alemory 119. Grundstücks GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94%	94%
Alemory 112. Grundstücks GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94%	94%
Alemory 80. Grundstücks GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	100%	-
KPL Immo GmbH	Deutschland	Investitionen in Immobilienbesitz	94%	-
Green Elara Property S.á r.l.	Luxembourg	Investitionen in Immobilienbesitz	94,8%	-
White Janus Property S.á r.l.	Luxembourg	Investitionen in Immobilienbesitz	94,8%	-
Red Mimas Property S.á r.l.	Luxembourg	Investitionen in Immobilienbesitz	94,8%	-

(a) Einzelheiten der bedeutendsten Unternehmen der Gruppe in Bezug auf Investitionen in Immobilienbesitz in Deutschland und ihre Muttergesellschaften.

(b) Der prozentuale Anteilsbesitz entspricht jeweils dem Stimmrechtsanteile des Anteilseigners.

(c) Die Gruppe hat uneingeschränkten Zugriff auf die Vermögenswerte ihrer Tochterunternehmen und kann diese uneingeschränkt zur Erfüllung der Verbindlichkeiten der Gruppe nutzen.



GRAND CITY PROPERTIES S.A.

24, Avenue Victor Hugo
L-1750 Luxembourg

www.grandcityproperties.com

