

GAGFAH



GAGFAH Konzern-Geschäftsbericht

2009

Highlights

Highlights des Geschäftsjahres 2009

- **GEWINN AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN** trotz durchschnittlich ca. 5.400 weniger Einheiten um 2,8 % gesteigert auf 486,3 Mio. € in 2009 von 473,0 Mio. € in 2008. Pro Einheit ist der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien um durchschnittlich 6,1 % gestiegen.
- **NET ASSET VALUE (NAV):** Der Wert unserer Immobilien ist im Jahresvergleich um 2 % zurückgegangen und der NAV zum 31. Dezember 2009 beträgt damit 12,60 € je Aktie. Der Vermögenswert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien liegt bei 847 € je Quadratmeter.
- **FUNDS FROM OPERATIONS (FFO)** entsprechend unserer Erwartungen i.H.v. von 190,0 Mio. € oder 0,84 € je Aktie in 2009 nach 200,2 Mio. € oder 0,89 € je Aktie in 2008.
- **QUARTALSDIVIDENDE** für das vierte Quartal 2009 in Höhe von 0,20 € je Aktie. Die Auszahlung erfolgt am 13. April 2010.

MIETE

- Mietwachstum i.H.v. 1,3%¹⁾ in 2009 entspricht unserem Jahresziel.

VERKAUFSPROGRAMM

- Wir haben insgesamt 11.306 Einheiten mit einem Gesamtverkaufsvolumen i.H.v. 519,9 Mio. € verkauft oder sind Verkaufsverträge hierfür eingegangen. Damit haben wir unser angekündigtes Ziel eines Verkaufsvolumens von 500 Mio. € erreicht.

kauft oder sind Verkaufsverträge hierfür eingegangen. Damit haben wir unser angekündigtes Ziel eines Verkaufsvolumens von 500 Mio. € erreicht.

- In unserem Privatisierungsprogramm haben wir ein solides Ergebnis erzielt und 2.394 Einheiten mit einer Gewinnmarge von 27 % und einem Gesamtvolumen von 137,0 Mio. € in 2009 verkauft. Davon haben wir 1.143 Einheiten im 4. Quartal verkauft.
- In unserem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser haben wir 2.935 Einheiten mit einem Gesamtverkaufsvolumen von 125,5 Mio. € verkauft und sind für weitere 5.977 Einheiten mit einem Gesamtverkaufsvolumen von 257,4 Mio. € Verkaufsverträge eingegangen.

LEERSTAND

- Der Gesamtleerstand zum 31.12.2009 entspricht mit 4,9 % unserer Zielvorgabe.
- Ohne Berücksichtigung der Leerstände von Wohnungen, die Teil des Privatisierungsprogramms sind, beträgt der Leerstand 4,8 %.

KOSTEN

- Die durchschnittlichen Bewirtschaftungskosten je Einheit sind um 3,9 % auf 391 € gesunken.

DIE AKTIE DER GAGFAH S.A. ZUM 31. DEZEMBER 2009

ISIN	LU0269583422
Marktkapitalisierung gesamt (in Mio. €)	1.438,9
Branche	Real Estate
Anzahl der Aktien (in Mio.)	225,9
Börse	Frankfurter Wertpapierbörse
Wesentliche Index-Mitgliedschaften	MDAX, EPRA, GPR

¹⁾ Same-store-Basis: Einheiten, die GAGFAH an den beiden Stichtagen 31. Dezember 2008 und 31. Dezember 2009 besaß. Sämtliche Angaben je Aktie basieren auf der Anzahl der sich zum jeweiligen Zeitpunkt im Umlauf befindlichen Aktien.

Konzern-Kennzahlen

Finanzkennzahlen

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	976,8	979,3	227,1	237,5
Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	486,3	473,0	114,4	120,1
Gewinn aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	22,8	58,8	9,4	22,8
Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	- 197,0	- 233,0	- 51,2	- 223,0
EBITDA	262,7	249,2	73,5	- 85,9
EBIT	237,1	216,6	55,8	- 93,8
EBT	- 92,3	- 119,5	- 20,7	- 204,6
FFO	190,0	200,2	55,5	58,7
FFO in € je Aktie	0,84	0,89	0,25	0,26

KAPITALAUSSTATTUNG DES KONZERNS

	31.12.2009 in Mio. €	31.12.2009 in %	31.12.2008 in Mio. €	31.12.2008 in %
Eigenkapital	2.457,7	25,2	2.733,6	26,4
Finanzschulden	6.525,3	66,7	6.732,5	65,2
Sonstige Schulden	794,3	8,1	865,4	8,4
Summe Eigenkapital und Schulden	9.777,3	100,0	10.331,5	100,0

OPERATIVE KENNZAHLEN

	31.12.2009	31.12.2008
Wohnungsportfolio des Konzerns		
Einheiten	165.789	172.298
Quadratmeter	10.008.818	10.394.302
Nettokaltmiete/m ² (in €)	5,02	4,95
Leerstand (in %)	4,9	3,9
Verkaufte Einheiten	5.329	4.777

„Funds from Operations“ (FFO) ist eine nicht nach IFRS ermittelte Finanzkennzahl, die vom Konzern-Management zur Darstellung der in den fortgeführten Geschäftsbereichen erwirtschafteten Finanzmittel verwendet wird. FFO ist eine geeignete Kenngröße zur Darstellung der Entwicklung des operativen Geschäfts von Immobilienunternehmen und bietet den Aktionären Transparenz über zur Verfügung stehende Finanzmittel des Unternehmens, die verwendet werden können, um Kredite zu bedienen, Investitionen zu tätigen oder Dividenden zu zahlen. Nachfolgend ist eine Überleitung vom EBIT zum FFO für den Konzern dargestellt:

FUNDS FROM OPERATIONS – (FFO)

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
EBIT	237,1	216,6	55,8	- 93,8
Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen	21,4	22,8	16,6	3,0
Abschreibungen	4,2	9,8	1,1	4,9
EBITDA	262,7	249,2	73,5	- 85,9
Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	197,0	233,0	51,2	223,0
Durch Veräußerungen realisierte Bewertungsgewinne	21,2	9,9	12,8	5,2
Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	- 1,4	3,5	- 0,6	0,7
Nettozinsaufwand (laufend)	- 301,4	- 296,9	- 79,3	- 74,4
Tatsächlicher Steueraufwand	- 10,8	- 14,5	- 7,7	- 9,0
Development	4,4	13,4	- 1,5	2,3
Eliminierung Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser	5,8	k/A	2,3	k/A
Sonstiges	12,5	2,6	4,8	- 3,2
FFO	190,0	200,2	55,5	58,7
FFO in € je Aktie	0,84	0,89	0,25	0,26

Stabile Entwicklung im Geschäftsjahr 2009

1,3 %

Zielgemäßer Anstieg der Nettokaltmiete
(Wohneinheiten auf Same-store-Basis)

4,9 %

Gesamtleerstand

391 €

Kosten je Einheit; um 3,9 % gesenkt nach
407 € in 2008

5.329

Verkaufte Einheiten im Rahmen von Privatisie-
rungen und dem Verkaufsprogramm für Mehr-
familienhäuser in 2009

12,60 €

Net Asset Value je Aktie

237,1 MIO. €

EBIT, gesteigert um 9,5 % gegenüber 2008

262,7 MIO. €

EBITDA, gesteigert um 5,4 % gegenüber 2008

190,0 MIO. €

Funds from Operations (FFO)

0,84 €

FFO je Aktie, übertrifft unser Ziel von 0,80 € für
das Geschäftsjahr 2009

847 €

Bruttovermögenswert je Quadratmeter

Bericht des Verwaltungsrats

SEITEN 14–35

Konzernabschluss

SEITEN 38–43

Anhang

SEITEN 46–153

Sonstiges

SEITEN 156–166

Brief an unsere Aktionäre	04	Geschäftsführung unserer Tochterunternehmen	10
Unternehmensführung der GAGFAH S.A.	08	GAGFAH-Aktie	11

BERICHT DES VERWALTUNGSRATS

GAGFAH	14	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	22
Wettbewerbsstärken	14	Finanzlage	31
Unser Operatives Netzwerk	15	Vermögenslage	32
Strategie	16	Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	32
Geschäftstätigkeit	17	Dividendenzahlungen	32
Wohnungsportfolio	18	Angaben luxemburger Übernahmegesetz	33
Geschäftsbereiche	19	Ausblick	34
Branche	20	Zukunftsgerichtete Aussagen	35

KONZERNABSCHLUSS

Konzernbilanz	38	Konzern-Kapitalflussrechnung	41
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	40	Konzern-Eigenkapitalspiegel	42

ANHANG

A. Allgemeine Angaben	46	E. Erläuterungen zur Konzernbilanz	91
B. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden	58	F. Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung	117
C. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	64	G. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	131
D. Segmentberichterstattung	88	H. Sonstige Angaben	132

SONSTIGES

Anlage (1)		Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	
Aufstellung des Anteilsbesitzes	156		164
Anlage (2)		Beglaubigung des konsolidierten Abschlusses	
Konzern-Anlagen- und Kapitalflussrechnung	160		166

Brief an unsere Aktionäre

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der deutsche Wohnungsmarkt zeigte auch in 2009 ein solides Wachstum. So stiegen die Mieten in der Bundesrepublik um durchschnittlich 1,1 %, die der GAGFAH sogar um 1,3 %, auch wenn das deutsche Bruttoinlandsprodukt insgesamt um 5,0 % schrumpfte. Seinem Ruf folgend blieb der deutsche Wohnimmobilienmarkt im Vergleich zu vielen anderen Anlageklassen des Immobiliensektors vergleichsweise stabil.

Unser Kernziel ist die Maximierung der Erträge und Cashflows aus der Vermietung und dem Verkauf unserer Wohnungen. Wir bewirtschaften deutschlandweit ein Portfolio mit über 185.000 Wohneinheiten im Wert von etwa 9,7 Mrd. €. Unser Cashflow ist nachhaltig und resultiert hauptsächlich aus monatlichen Mieteinnahmen aus diesen Wohnungen. Die Fluktuationsquote liegt bei nur etwa 11 % pro Jahr.

Für das Geschäftsjahr 2009 hatten wir uns als Ziele gesetzt, unseren Cashflow zu steigern, unsere operative Effizienz weiter zu verbessern und die Marktchancen für Immobilienverkäufe zu nutzen. Diese Ziele haben wir erfolgreich erfüllt. Unsere Einnahmen aus der Vermietung erhöhten sich im Geschäftsjahr um 2,8 %, obgleich wir aufgrund von Veräußerungen rund 5.400 Wohneinheiten weniger in unserem Bestand hielten. Zudem konnten wir auch bei der Verschlankung unserer Vertriebsprozesse und unserer regionalen Organisationsstruktur große Fortschritte erzielen. Darüber hinaus konnten wir unser Ziel von 500 Mio. € Erlösen aus Immobilienverkäufen deutlich übertreffen. Wir haben das Jahr mit einem Verkaufsvolumen von 520 Mio. € für verkauft Immobilien oder Immobilien, für die wir Verkaufsverträge eingegangen sind, abgeschlossen. Damit haben wir unsere Verkaufszahlen aus 2008 mehr als verdoppelt.

Unser Verkaufserfolg ist aus mehreren Gründen von großer Bedeutung: Zunächst ermöglicht er uns, die breite Spanne zwischen unserem Börsenkurs und dem Wert, der unseren Immobilien unserer Ansicht nach zugrunde liegt, auszunutzen. So konnten wir unsere Verkäufe durchschnittlich mit der rund 13-fachen Nettokaltniete der Immobilien und damit im Wesentlichen in Höhe der Buchwerte abschließen. Angesichts der nach wie vor vorhandenen Differenz zwischen dem Wert unserer Immobilien und dem implizierten Wert unserer Objekte am Markt streben wir weiterhin gezielte Verkäufe an, um diese Werte zu realisieren. Hinzu kommt, dass wir die Liquidität aus den Verkäufen einsetzen können, um Verbindlichkeiten zurückzuführen, in andere Immobilien unseres Portfolios zu reinvestieren oder Liquidität in Form von Dividenden oder Aktienrückkäufen an unsere Aktionäre zurückzugeben.

Wir sehen auf den Märkten für Wohneigentum auch weiterhin eine starke Nachfrage, und Käufern stehen nach wie vor attraktive Finanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung. Deshalb wollen wir den Erfolg unseres Verkaufsprogramms auch in 2010 weiter ausbauen; unser Verkaufsziel auch für das laufende Jahr liegt bei über 500 Mio. €.

Unser Ausblick für die operative Entwicklung in 2010 entspricht in weiten Teilen dem für 2009. Wir sind der Ansicht, dass wir unsere Einnahmen durch moderate Mieterhöhungen entsprechend der allgemeinen Marktentwicklung weiterhin steigern und gleichzeitig die Vermietungsquote stabil bei 95 % halten können. Durch eine kontinuierliche Effizienzsteigerung glauben wir, unsere Kosten weiter senken zu können.

So haben wir unsere Bewirtschaftungskosten je Einheit (ohne Berücksichtigung der Kosten für Reparaturen und Instandhaltung) auf 391 € reduziert von 407 € je Einheit im Geschäftsjahr 2008. An diesen Erfolg wollen wir 2010 anknüpfen. Zudem konnten wir bei unseren Reparatur- und Instandhaltungsausgaben Einsparungen erzielen: Inzwischen übernehmen unsere eigenen Mitarbeiter über 50 % der Reparaturen und Instandhaltungsarbeiten; früher lag dieser Wert bei ca. 25 %. Dadurch wurden unsere Kosten für die Aufbereitung einer Wohnung für die Neuvermietung um die Hälfte verringert. Auch hier sehen wir zusätzliche Optimierungspotenziale durch die weitere Verschlankung unserer operativen Prozesse. Wir sind der Ansicht, dass der Schlüssel zu einer Steigerung des Shareholder Value in der anhaltenden Optimierung des nachhaltigen Cashflows aus unserem operativen Geschäft liegt und dass unser Portfolio weiteren Spielraum für die Verbesserung des Cashflows aufweist.

Der Großteil unserer Verbindlichkeiten ist langfristiger Natur. Es handelt sich dabei um separate Finanzierungen zu attraktiven Konditionen. Zwar werden diese Darlehen erst in einigen Jahren fällig, aber die beginnende Erholung auf den Kapitalmärkten der vergangenen Quartale wirkt sich positiv auf unsere Refinanzierungsmöglichkeiten aus. Der deutsche Pfandbriefmarkt, über den in der Vergangenheit ein Großteil der Finanzierung des Hypothekenmarkts erfolgte, konnte beispielsweise in den vergangenen zwölf Monaten eine deutliche Entspannung und verstärkte Emissionstätigkeit verzeichnen. Wir verfolgen einen proaktiven Ansatz zur Verlängerung der Laufzeiten unserer bestehenden Verbindlichkeiten und beabsichtigen, die zunehmenden Refinanzierungsmöglichkeiten auszunutzen, die durch die Rückkehr der Liquidität an den Märkten entstehen. Wir gehen davon aus, dass

die umfangreichen liquiden Mittel aus unseren Verkäufen sowie unser gesteigerter Cashflow bei unseren Bemühungen eine entscheidende Rolle spielen werden.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung des operativen Geschäfts unserer Gesellschaft in 2009 zufrieden. Wir haben unser Management verstärkt und William Brennan zu unserem neuen CEO ernannt. Unseren Fokus werden wir weiterhin auf die Steigerung unseres Cashflows, die Stärkung unserer Bilanz und die Optimierung unseres Portfolios durch ausgewählte Immobilienverkäufe legen. Unser Ziel ist es, der effizienteste und wirtschaftlichste Immobilienbewirtschafter und -eigentümer in Deutschland zu werden, und wir sind uns bewusst, dass auf dem Weg dorthin noch viel Arbeit vor uns liegt.

Wir danken unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihr außerordentliches Engagement und ihr Bestreben, unseren Mietern qualitativ hochwertigen, sicheren und bezahlbaren Wohnraum bieten zu können. Darüber hinaus danken wir Ihnen, unseren Aktiönerinnen und Aktionären, für Ihre fortwährende Unterstützung.



Robert I. Kauffman
Vorsitzender

Unternehmensführung der GAGFAH S.A.

Die Unternehmensführung der GAGFAH S.A. wird durch den Verwaltungsrat wahrgenommen. Die operativen Tochterunternehmen der GAGFAH S.A. in Deutschland werden von deren Geschäftsführung geleitet.

Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat ist mit umfassenden Vollmachten für die Führung unserer Gesellschaft und für die Genehmigung und Durchführung aller Verfügungs- und Verwaltungstätigkeiten im Rahmen des Gesellschaftszwecks ausgestattet.

Der Verwaltungsrat setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

ROBERT I. KAUFFMAN

Vorsitzender des Verwaltungsrats der GAGFAH S.A.

WESLEY R. EDENS

RANDAL A. NARDONE

WILLIAM J. BRENNAN (seit 1. August 2009)

YVES WAGNER, PH.D.

DIETER H. RISTAU

DR. JÜRGEN ALLERKAMP

AUSSCHÜSSE

Der Verwaltungsrat wird in seiner Tätigkeit vom Prüfungsausschuss unterstützt, dem folgende Personen angehören:

Dr. Jürgen Allerkamp
Wesley R. Edens
Robert I. Kauffman
Randal A. Nardone

Die wesentlichen Aufgaben des Prüfungsausschusses der Gesellschaft sind:

- Unterstützung des Verwaltungsrats bei der Wahrnehmung seiner Aufsichtsfunktionen bezüglich der Integrität unserer Konzernabschlüsse einschließlich regelmäßiger Berichterstattung zur eigenen Tätigkeit gegenüber dem Verwaltungsrat; und
- Abgabe von Empfehlungen bezüglich der Bestellung, Vergütung, Weiterbeschäftigung und Aufsicht des externen Abschlussprüfers der Gesellschaft, Prüfung seiner Unabhängigkeit und Wahrnehmung der weiteren durch geltende Gesetze und Vorschriften des geregelten Markts bzw. der geregelten Märkte, in denen unsere Aktien notiert sind, auferlegten Pflichten sowie sonstiger dem Ausschuss vom Verwaltungsrat anvertrauten Aufgaben.

Neben dem Prüfungsausschuss verfügt unsere Gesellschaft über einen Vergütungsausschuss, bestehend aus folgenden Mitgliedern:

Wesley R. Edens
Robert I. Kauffman
Randal A. Nardone
Yves Wagner, Ph.D.

Der Vergütungsausschuss prüft die Vergütungspolitik der Gesellschaft, schlägt dem Verwaltungsrat die Bezüge der Verwaltungsratsmitglieder und der Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft sowie die betriebliche Altersversorgung für Mitarbeiter und Geschäftsführung vor.

SONSTIGE ANGABEN

Die Verwaltungsratsmitglieder werden in der ordentlichen Hauptversammlung durch einfache Stimmenmehrheit gewählt. Ihre Amtszeit beträgt maximal sechs Jahre bzw. endet mit der Wahl ihrer Nachfolger. Verwaltungsratsmitglieder können mit oder ohne Angabe eines Grundes in der ordentlichen Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit abgewählt werden. Eine Wiederwahl ist möglich. Solange die Aktien an einer oder mehreren geregelten Börse notiert sind, müssen dem Verwaltungsrat drei unabhängige Mitglieder angehören. Im Falle des Ausscheidens eines Amtsinhabers aufgrund von Ableben, Ruhestand, Rücktritt, Abberufung, Abwahl oder aus sonstigen Gründen können die verbleibenden Verwaltungsratsmitglieder dessen Aufgaben bis zur folgenden Hauptversammlung an einen Nachfolger übertragen, wobei es sich nicht um ein unabhängiges Mitglied handeln muss.

Änderungen der Satzung der GAGFAH S.A. werden in einer außerordentlichen Hauptversammlung beschlossen. Außerordentliche Hauptversammlungen zum Zweck der Änderung der Satzung der GAGFAH S.A. erfordern eine Mehrheit bestehend aus mindestens der Hälfte der ausgegebenen und ausstehenden Aktien der GAGFAH S.A. Sollte ein solches Quorum nicht anwesend sein, kann eine zwei-

te außerordentliche Hauptversammlung zum gleichen Zweck einberufen werden. Für die zweite Versammlung gibt es keine Vorgaben hinsichtlich der Beschlussfähigkeit. Änderungen der Satzung der GAGFAH S.A., mit Ausnahme der Verlegung des Unternehmenssitzes ins Ausland, die einen einstimmigen Beschluss aller Aktionäre erfordern, werden mit Zweidrittelmehrheit in der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossen.

Die GAGFAH S.A. verfügt über ein genehmigtes Kapital von etwa 9,999 Mrd. €. Der Verwaltungsrat wurde durch die ordentliche Hauptversammlung ermächtigt, Aktien bis zu einem Gesamtwert in Höhe des genehmigten Kapitals ohne weitere Genehmigung der Aktionäre auszugeben. Aktien können bis zu einem Gesamtwert in Höhe des genehmigten Kapitals der GAGFAH S.A. nach dem Ermessen des Verwaltungsrats mit oder ohne Bezugssrechte der bestehenden Aktionäre ausgegeben werden.

Die GAGFAH S.A., vertreten durch den Verwaltungsrat, wurde durch die ordentliche Hauptversammlung ermächtigt, innerhalb eines Zeitraums von 18 Monaten ab dem 21. April 2009 von Zeit zu Zeit eigene Aktien der Gesellschaft bis zu einem Gesamtwert in Höhe von 10% der ausgegebenen Aktien zu erwerben oder zu erhalten. Darüber hinaus wurden Aktienrückkäufe mit Kapitalherabsetzungen bis zu einer Höhe von 28.214.971,25 € innerhalb eines Zeitraums von sechs Monaten ab dem 21. April 2009 genehmigt.

Geschäftsleitung unserer Tochterunternehmen

Die Mitglieder der Geschäftsleitung der Tochterunternehmen der Gesellschaft erfüllen wichtige Managementfunktionen in diesen Tochterunternehmen.

Die operativen Tochterunternehmen der GAGFAH in Deutschland werden von deren Geschäftsleitung geleitet. Die Mitglieder der Geschäftsleitung sind:

WILLIAM J. BRENNAN

William J. Brennan wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2009 zum Mitglied der Geschäftsleitung der Tochterunternehmen der Gesellschaft bestellt.

Am 12. Mai 2009 wurde er zum CEO ernannt.

NICOLAI KUSS

COO – Chief Operating Officer (seit 30. April 2009)

WORNA ZOHARI

CSO – Chief Sales Officer

GAGFAH-Aktie

Zum 31. Dezember 2009 betrug die Anzahl der Aktien der GAGFAH S.A. 225.893.880. Zum 21. Januar 2010 betrug die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien 225.898.266.

Jede Aktie entspricht einer Stimme; alle Aktien haben den gleichen Dividendenanspruch.

Zum 31. Dezember 2009 belief sich das genehmigte, nicht ausgegebene Aktienkapital der GAGFAH S.A. auf 9.998.882.650,00 €, eingeteilt in 7.999.106.120 Aktien, jeweils im Nennwert von 1,25 €. Zum 21. Januar 2010 belief sich das genehmigte, nicht ausgegebene Aktienkapital der GAGFAH S.A. auf 9.998.877.167,50 €, eingeteilt in 7.999.101.734 Aktien, jeweils im Nennwert von 1,25 €.

WICHTIGE AKTIONÄRE

Aktionär	Anzahl der Aktien	%
Fortress Residential Investment Deutschland (Fund A) LP	20.626.823	9,13
Fortress Investment Fund III (GAGACQ Subsidiary) LLC	16.539.554	7,32
Fortress Investment Fund III (Fund B) (GAGACQ Subsidiary) LLC	14.141.601	6,26
Fortress Residential Investment Deutschland (Fund B) LP	12.330.464	5,46
Fortress Subsidiary (GAGACQ) LLC	11.669.744	5,17

ANGABEN ZUR AKTIE (STAND: 31. DEZEMBER 2009)

ISIN	LU0269583422
Wertpapierkennnummer	A0LBDT
Reuters-Symbol	GFJ.DE
Bloomberg-Symbol	GFJ.GR
Aktienkurs Xetra (in €)	6,37
Anzahl der Aktien (in Mio.)	225,9
Marktkapitalisierung gesamt (in Mio. €)	1.438,9
Börse	Frankfurt a. M.
Segment (Branche)	Real Estate
Rechnungslegung	IFRS
Geschäftsjahresende	31. Dezember

Bericht des Verwaltungsrats

SEITEN 14–35

Konzernabschluss

SEITEN 38–43

Anhang

SEITEN 46–153

Sonstiges

SEITEN 156–166

BERICHT DES VERWALTUNGSRATS

GAGFAH	14	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	22
Wettbewerbsstärken	14	Finanzlage	31
Unser Operatives Netzwerk	15	Vermögenslage	32
Strategie	16	Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	32
Geschäftstätigkeit	17	Dividendenzahlungen	32
Wohnungsportfolio	18	Angaben luxemburger Übernahmegesetz	33
Geschäftsbereiche	19	Ausblick	34
Branche	20	Zukunftsgerichtete Aussagen	35

Bericht des Verwaltungsrats

GAGFAH

Die GAGFAH S.A. ist eine nach luxemburgischem Recht gegründete Aktiengesellschaft und erfüllt die Voraussetzungen einer Verbriefungsgesellschaft nach dem luxemburgischen Verbriefungsgesetz vom 22. März 2004. Kerngeschäft unserer Tochterunternehmen ist der Besitz und die Bewirtschaftung eines geografisch diversifizierten und qualitativ hochwertigen Wohnungsportfolios in ganz Deutschland. Mit einem Portfolio von mehr als 165.000 Mietwohnungen ist die GAGFAH S.A. die größte in Deutschland börsennotierte Wohnungsgesellschaft.

Wettbewerbsstärken

Nach unserer Einschätzung sind wir aufgrund der Kombination von Größe und geografischer Diversifizierung in Deutschland im operativen Geschäft einer der Marktführer im deutschen Wohnimmobilienmarkt. Unsere wichtigsten Wettbewerbsstärken sind:

HOCHWERTIGES IMMOBILIENPORTFOLIO

Derzeit sind wir Eigentümer von mehr als 165.000 Mietwohnungen bei einer Gesamtwohnfläche von über 10 Mio. m², mit konzentrierten Beständen lediglich in Dresden und Berlin. In den vergangenen Jahren wurden umfangreiche Renovierungsmaßnahmen in unseren Mietwohnungen durchgeführt. Unserer Einschätzung nach zählen unsere Objekte zu den qualitativ hochwertigsten Beständen an Mehrfamilienhäusern in Deutschland.

EFFIZIENTE OPERATIVE PLATTFORM

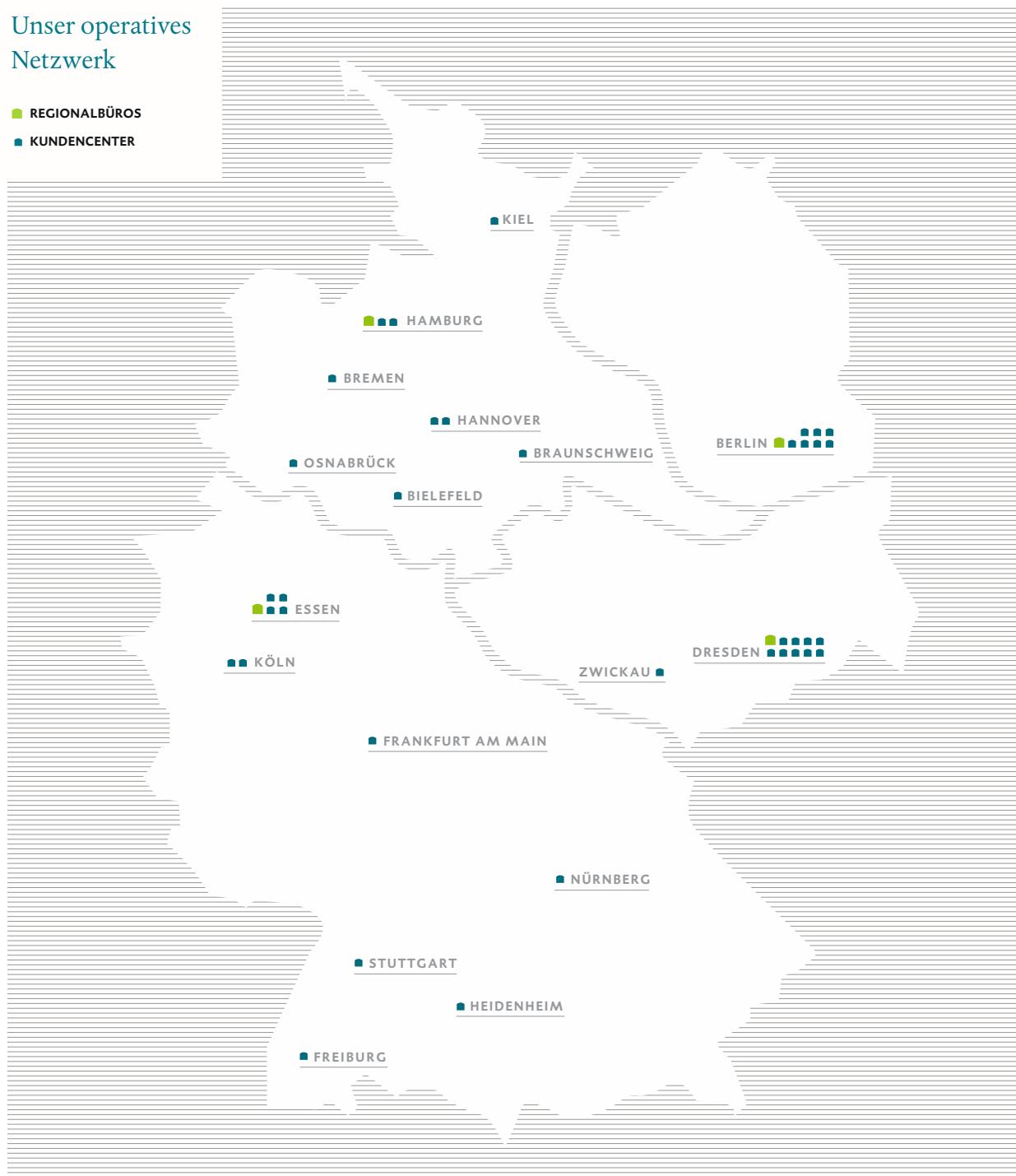
Unsere bundesweite Präsenz und die Größe unseres Geschäftsbetriebs ermöglichen uns Kosteneffizienz im Hinblick auf unsere Konzernfunktionen sowie beim Einkauf von Waren und Dienstleistungen. Zudem optimieren wir kontinuierlich unsere allgemeinen Verwaltungskosten und haben uns zum Ziel gesetzt, unsere Bewirtschaftungskosten je Einheit auch in Zukunft weiter zu reduzieren. Wir sind davon überzeugt, zu den effizientesten Immobilienbewirtschaftern in Deutschland zu gehören.

TIEFGREIFENDE KENNTNIS REGIONALER MÄRKTE UND FOKUSSIERUNG AUF WOHNIMMOBILIEN IN DEUTSCHLAND

Wir verfügen über umfassende Kenntnis der regionalen Wohnungsmärkte und können so entsprechende Bestände in allen Schlüsselmärkten in ganz Deutschland effizient bewirtschaften, bewerten und erwerben. Die Bewirtschaftung unseres Bestands erfolgt direkt über ein klar strukturiertes operatives Netzwerk mit 37 Kundencentern (Stand: 31. Dezember 2009) in den vier Regionen Südwest, Ost, Nord und Berlin. Durch unser Immobilienportfolio mit Wohnungen in über 350 Städten und Gemeinden haben wir eine bedeutende Marktpräsenz in ganz Deutschland und damit einen Wettbewerbsvorteil gegenüber kleineren und weniger diversifizierten Immobiliengesellschaften.

Unser operatives Netzwerk

■ REGIONALBÜROS
■ KUNDENCENTER



Strategie

ANHALTENDE ERTRAGSSTEIGERUNG AUS DEM BESTEHENDEN PORTFOLIO

Wir wollen die Erträge aus unserem derzeitigen Portfolio erhöhen und dabei gleichzeitig die Mieterbasis stabil halten und die Wohnqualität für die Mieter verbessern. Wir beabsichtigen, die Vermietungsquote auf einem hohen Niveau zu halten und die Mieten im Laufe der Zeit im Einklang mit deutschem Recht und den bestehenden Mietzinsbeschränkungen auf Marktniveau anzuheben. Der Gesamtleerstand unseres Wohnungsportfolios (Kernbestand) zum 31. Dezember 2009 entspricht mit 4,9% unserer Zielvorgabe. Die Mietsteigerung lag im Geschäftsjahr 2009 bei 1,3% (auf Same-store-Basis).

VERBESSERUNG DER RENTABILITÄT DURCH OPERATIVE EFFIZIENZ

Wir beabsichtigen, unsere Rentabilität weiterhin durch Reduzierung der Vertriebs- und allgemeinen Verwaltungskosten sowie durch höhere operative Effizienz und Optimierung unserer Kosten für eine Neuvermietung leer stehender Einheiten zu steigern.

Wir haben unsere Bewirtschaftungskosten je Einheit (einschließlich allgemeiner Verwaltungskosten sowie Personalkosten, jedoch ohne Reparatur- und Instandhaltungsaufwendungen) um weitere 3,9% auf 391 € im Geschäftsjahr 2009 gegenüber 407 € im Geschäftsjahr 2008 reduziert. Wir beabsichtigen, unsere operative Effizienz auch in Zukunft zu steigern und auf diese Weise unsere Vertriebs- und allgemeinen Verwaltungskosten sowie unsere Bewirtschaftungskosten zu senken. Wir haben eine Reorganisation unseres regionalen Geschäfts initiiert und mit der Reorganisation unserer Region Berlin begonnen. Diese umfasst unter anderem die Konsolidie-

rung unserer Kundencenter von sieben auf drei und eine Reduzierung der Mitarbeiterzahl um 20%. Durch eine klare Definition und eine Umschichtung der verschiedenen Aufgaben im Bereich Immobilienbewirtschaftung konnten wir nicht nur die Qualität und das Angebot unserer Leistungen verbessern, sondern gleichzeitig auch unsere Effizienz insgesamt erhöhen. Die Durchführung ähnlicher Reorganisationen in den anderen drei Regionen wird im Jahr 2010 umgesetzt.

Darüber hinaus haben wir unsere Kosten für die Neuvermietung leer stehender Einheiten unter Erhaltung des guten Zustands der Immobilien optimiert. Einerseits werden die üblichen kleineren Reparaturen und Instandhaltungsarbeiten verstärkt von unseren kosteneffizienten internen Mitarbeitern übernommen. Andererseits greifen wir bei komplexeren Renovierungsprojekten, die andere Qualifikationen erfordern, auf einen deutschlandweit tätigen externen Anbieter zurück.

ERZIELUNG VON ERTRÄGEN DURCH IMMOBILIENVERKÄUFE

Im Geschäftsjahr 2009 haben wir 11.306 Einheiten mit einem Gesamtvolumen von 519,9 Mio. € verkauft oder haben hierfür Verkaufsverträge abgeschlossen. Somit konnten wir unser Verkaufsziel von insgesamt 500 Mio. € erreichen. Unsere Verkäufe erfolgen über zwei Vertriebskanäle: Privatisierung und Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser.

Im Rahmen der Privatisierung haben wir 2.394 Wohnungen mit einer Gewinnmarge von 27% und einem Gesamtvolumen von 137,0 Mio. € verkauft. Wir nehmen auch weiterhin eine starke Nachfrage von Seiten derzeitiger Mieter und Investoren wahr.

Im Rahmen unseres Verkaufsprogramms für Mehrfamilienhäuser haben wir im Geschäftsjahr 2009 Verkäufe von 2.935 Einheiten mit einem Volumen von 125,5 Mio. € abgeschlossen und sind Verkaufsverträge für weitere 5.977 Einheiten im Gesamtverkaufsvolumen von 257,4 Mio. € eingegangen.

Unsere Aktien notieren derzeit mit einem erheblichen Abschlag auf ihren NAV. Wir beabsichtigen auch weiterhin, die unseren Immobilien zugrunde liegenden Werte gezielt über Verkäufe zu realisieren. Die Nettoveräußerungserlöse können zur Optimierung der Kapitalstruktur genutzt werden, z.B. durch Rückzahlung oder Rückkauf von Verbindlichkeiten, für Dividendenzahlungen oder für Aktienrückkäufe.

Aufgrund der Verkäufe in Höhe von insgesamt 519,9 Mio. € wurden damit verbundene Globaldarlehen in Höhe von 319,4 Mio. € zurückgezahlt bzw. werden noch zurückgezahlt.

OPTIMIERUNG DER KAPITALSTRUKTUR

Unsere Immobilien sind mit elf separaten Krediten mit einem gewichteten Durchschnittszinssatz von unter 4% finanziert. Mehr als 90 % der Finanzschulden der Gesellschaft werden im Jahr 2013 und später fällig. Wir sind der Ansicht, dass sich die insgesamt erholsenden Kapitalmärkte und insbesondere die steigende Liquidität auf dem Pfandbriefmarkt positiv auf unsere Refinanzierungsmöglichkeiten auswirken werden.

Zusätzlich zu unserem Wohnungsportfolio befinden sich etwa 2.000 gewerbliche Einheiten in unserem Eigentum, bei denen es sich vorwiegend um im Erdgeschoss unserer Wohngebäude angesiedelte Einzelhandelsgeschäfte handelt, sowie ca. 35.000 Parkplätze, die üblicherweise zu unseren Wohngebäuden gehören.

Geschäftstätigkeit

PORTFOLIO

Wir sind Eigentümer eines geografisch diversifizierten und qualitativ hochwertigen Wohnungsportfolios in ganz Deutschland, das mehr als 165.000 Wohnungen mit über 10 Mio. m² umfasst. Etwa 23.000 Einheiten sind öffentlich subventionierte Wohnungen mit Mietpreisbindung. Die Mehrzahl unserer Gebäude wurde zwischen 1950 und 1979 errichtet. Unser Portfolio zeichnet sich durch eine stabile Mieterbasis mit einer derzeitigen Mietdauer von über elf Jahren und einer Fluktuationsquote von 11,8 % aus. Dies entspricht etwa 20.000 Neuvermietungen pro Jahr. Unsere Vermietungsquote liegt bei über 95 %.

Wohnungsportfolio¹⁾

Unser Portfolio ist auf mehr als 350 Städte und Gemeinden in ganz Deutschland verteilt, mit konzentrierten Beständen lediglich in Berlin und Dresden. Die folgende Tabelle zeigt u. a. die geografische Verteilung unseres Wohnungsportfolios:

Top-20-Städte	Einheiten	Anteil m² in %	Wohnfläche in m²	Durchschn. Wohnfläche je Einheit in m²	Annualisierte Netto-kaltmiete in Mio. €	Anteil in %	Monatliche Nettokalt-miete/m² (in €)	Monatliche Markt-miete/m² (in €)	Leerstand in %
Dresden	40.636	20,9	2.291.939	56	128,6	19,0	4,68	4,98	5,7
Berlin	26.158	14,3	1.562.408	60	91,4	13,5	4,88	5,37	2,6
Hamburg	9.433	5,5	606.838	64	38,9	5,7	5,35	6,38	0,6
Hannover	6.207	3,6	391.547	63	25,7	3,8	5,47	5,79	5,4
Heidenheim	4.780	2,7	297.724	62	18,8	2,8	5,26	5,76	12,2
Bielefeld	4.171	2,5	276.404	66	14,5	2,1	4,36	4,70	2,1
Osnabrück	3.501	2,0	216.646	62	13,1	1,9	5,05	5,46	3,0
Braunschweig	3.233	1,8	198.857	62	12,2	1,8	5,11	5,52	2,5
Zwickau	3.087	1,6	172.790	56	8,5	1,3	4,11	4,28	16,8
Essen	2.355	1,4	155.242	66	9,8	1,4	5,27	5,82	6,2
Köln	2.309	1,6	176.066	76	13,4	2,0	6,33	6,99	2,8
Freiburg	1.867	1,1	125.485	67	8,8	1,3	5,87	6,51	1,8
Düsseldorf	1.684	0,9	97.910	58	7,9	1,2	6,76	6,91	1,8
Iserlohn	1.678	1,0	106.085	63	5,6	0,8	4,43	4,79	4,5
Frankfurt am Main	1.666	0,8	92.893	56	8,1	1,2	7,23	8,03	0,5
Bocholt	1.590	0,9	95.178	60	5,5	0,8	4,83	5,46	4,1
Bremen	1.563	0,9	99.178	63	5,8	0,9	4,91	5,38	6,8
Duisburg	1.431	0,9	96.333	67	5,0	0,7	4,37	4,89	18,5
Leverkusen	1.404	0,8	89.835	64	5,8	0,9	5,40	5,82	2,8
Göttingen	1.356	0,7	77.434	57	4,8	0,7	5,11	5,16	0,5
Zwischensumme									
Top-20-Städte	120.109	66,0	7.226.790	60	432,5	63,9	4,99	5,50	4,7
Sonstige Standorte	45.680	25,4	2.782.028	61	170,0	25,1	5,09	5,54	5,6
Gesamt-Kern-bestand des Wohnungsportfolios									
Wohnungsportfolios	165.789	91,4	10.008.818	60	602,5	89,0	5,02	5,52	4,9
Sonstiger Bestand ³⁾	k/A	8,6	944.415	k/A	74,7	11,0	k/A	k/A	25,6
		100,0	10.953.233		677,2	100,0			

¹⁾ Angaben zu GAGFAH-Immobilien zum 31. Dezember 2009.

²⁾ Die Marktmieten wurden von CBRE ermittelt.

³⁾ Einschließlich HB-Fonds, Gewerbeimmobilien, Stellplätzen und Seniorencentren.

Geschäftsbereiche

IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG

Unsere operative Plattform ermöglicht eine effiziente Bewirtschaftung unseres Portfolios. Wir agieren über ein auf die vier Regionen Südwest, Ost, Nord und Berlin verteiltes operatives Netzwerk. Jedes Kundencenter befindet sich in der Nähe des von ihm bewirtschafteten Portfolios und seiner Mieter. Die Aufgaben umfassen den Mieteinzug, Neuvermietungen, die Verlängerung von Mietverhältnissen sowie sonstige Belange der Mieter und Aufgaben der Immobilienbewirtschaftung. Unsere Kundencenter schließen pro Jahr durchschnittlich etwa 20.000 neue Mietverträge ab (Fluktuationsquote: 11,8 %). Unsere Hausmeister sind für kleinere bis mittelgroße Reparatur- und Instandhaltungsarbeiten sowie typische Facility-Management-Aufgaben wie z. B. Gartenpflege und Winterdienst zuständig. Unser deutschlandweites Netzwerk aus Kundencentern und Hausmeistern liefert uns zeitnah und unmittelbar Informationen über die Bedürfnisse unserer Mieter und unterstützt somit unser ständiges Bestreben, bestehende Mieter zu binden und neue Mieter zu gewinnen. Dank dieses Markteinblicks können wir unsere fundierten Kenntnisse der regionalen Wohnimmobilienmärkte in Deutschland aufrechterhalten. All unsere Konzernfunktionen wie IT, Personal, Rechnungswesen, Controlling, Finanzen und Einkauf sind zentralisiert.

In der Region Berlin, in der zum 31. Dezember 2009 28.826 Wohneinheiten zu unserem Eigentum zählten, haben wir erfolgreich ein Reorganisationsprojekt implementiert mit dem Ziel, unsere Kosten zu senken und gleichzeitig die Qualität unserer Leistungen und die operative Effizienz zu steigern. Dieses Projekt umfasste zum Januar 2010 eine Konsolidierung unserer Kundencenter von sieben auf drei und eine Reduzierung der Mitarbeiterzahl um 20 %. Jedes dieser drei neuen Kundencenter bewirtschaftet nun rund 10.000 Einheiten und ist vollumfänglich für alle Positionen der betrieblichen Erträge und Aufwendungen verantwortlich. Wir gehen davon aus, dass uns diese Reorganisation hin zu einem fo-

kussierteren und wirtschaftlicheren Ansatz in die Lage versetzen wird, nicht nur bessere Leistungen für unsere Mieter zu erbringen, sondern auch bessere finanzielle Ergebnisse zu erzielen. Die Durchführung ähnlicher Reorganisationen in den anderen drei Regionen wird im Jahr 2010 umgesetzt. Das Ziel dieser Reorganisationen ist in allen Regionen das gleiche: Erweiterung des Angebots und Verbesserung der Qualität der für unsere Mieter erbrachten Leistungen bei gleichzeitiger Kostensenkung durch höhere operative Effizienz.

VERKAUF

Im Geschäftsjahr 2009 haben wir insgesamt 11.306 Einheiten mit einem Gesamtvolumen von 519,9 Mio. € verkauft oder sind Verkaufsverträge hierfür eingegangen. Damit haben wir unser Ziel für 2009 eines Gesamtverkaufsvolumens von 500 Mio. € erreicht.

Im Rahmen der Privatisierungen haben wir 2.394 Wohnungen zu einer Gewinnmarge von 27 % mit einem Gesamtvolumen von 137,0 Mio. € verkauft. Da das Verkaufsgeschäft traditionell im letzten Quartal des Jahres am stärksten ist, konnten wir im vierten Quartal 2009 1.143 Einheiten verkaufen. Dies entspricht etwa der Hälfte des Gesamtvolumens dieses Verkaufskanals im Geschäftsjahr 2009.

In unserem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser haben wir im Geschäftsjahr 2009 Verkäufe von 2.935 Einheiten mit einem Volumen von 125,5 Mio. € abgeschlossen und sind Verkaufsverträge für weitere 5.977 Einheiten mit einem Gesamtvolumen von 257,4 Mio. € eingegangen. Diese Immobilien hatten aus unserer Sicht in der Regel vergleichsweise wenig weiteres Potenzial und der Verkauf stärkt unsere Bilanz und optimiert die Qualität unseres Portfolios.

Branche

GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

In 2009 kam es mit 5,0% zu dem stärksten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland. Aufgrund der hohen Exportabhängigkeit Deutschlands war die heimische Wirtschaft stärker betroffen als die der meisten Länder Westeuropas oder der USA. So verzeichneten die 27 EU-Länder 2009 im Durchschnitt einen Rückgang des BIP von 4,1%, die USA einen Rückgang um 2,5%. Die Erholung der Wirtschaft hat inzwischen jedoch begonnen und die Wachstumsprognosen für das BIP im Jahr 2010 liegen zwischen 1,2% (EU-Kommission, November 2009) und 2,1% (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Januar 2010).

Die Arbeitslosenquote stieg in Deutschland verhältnismäßig moderat von 7,8% im Jahr 2008 auf 8,2% im Jahr 2009. Die Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf den Arbeitsmarkt erwiesen sich als nicht so gravierend wie zunächst befürchtet. Es wird allgemein angenommen, dass einer der Hauptgründe darin liegt, dass viele Unternehmen von Kurzarbeitsregelungen Gebrauch machten oder auf flexible Arbeitszeitmodelle setzten, um Entlassungen zu vermeiden.

DER WOHNUNGSMARKT IN DEUTSCHLAND

Deutschland verfügt mit 40,1 Mio. Wohneinheiten über den größten Wohnimmobilienbestand Europas, davon etwa 80% in den alten Bundesländern und West-Berlin und rund 20% in den neuen Bundesländern und Ost-Berlin. Die Eigentümer vermieteter Einheiten setzen sich im Wesentlichen aus privaten Investoren zusammen, gefolgt von städtischen Trägern und sonstigen kommunalen Wohnungsgesellschaften, privaten Wohnungsgesellschaften, Baugemeinschaften, Banken, Versicherungsgesellschaften, Unternehmen und sonstigen Eigentümern. Wir erwarten mittelfristig einen anhaltenden Strukturwandel in der deutschen Wohnungswirtschaft, in dem Kommunen und Unternehmen weitere Teile ihres Wohnimmobilienbestands verkaufen werden. In Anbetracht der starken

finanziellen Belastungen, denen viele Kommunen ausgesetzt sind, gehen wir davon aus, dass sich diese Entwicklung in absehbarer Zukunft verstärken wird. Wir sind der Ansicht, dass diese Marktveränderungen Wachstumspotenziale mit sich bringen, die wir als einer der effizientesten Immobilieneigentümer und -betreiber wirkungsvoll nutzen können.

ENTWICKLUNG DER WOHNUNGSPREISE UND MIETEN

In der Vergangenheit zeichnete sich der deutsche Wohnungsmarkt durch eine hohe Stabilität aus, sowohl im Hinblick auf die Entwicklung des Mietniveaus als auch der Hauspreise. Dies wurde auch durch unsere eigene Entwicklung im Geschäftsjahr 2009 in einem ansonsten schwierigen Umfeld deutlich. Diese verlief gegenläufig zu denen anderer Länder wie Spanien, Irland und Großbritannien, in denen es infolge der Finanzkrise zu deutlichen Wertsteigerungen und anschließend zu einem starken Wertverfall kam.

Die Mieten in Westdeutschland weisen im Verlauf der Konjunkturphasen und Rezessionen seit 1975 ein beständiges Wachstum auf. Lediglich die Wiedervereinigung im Jahr 1990 führte zu einer deutlichen Erhöhung der Mieten in den alten Bundesländern. Nach dem Boom der Wiedervereinigung sanken die Mietpreise wieder. Die Entwicklung der Mieten in der Vergangenheit verdeutlicht, dass Wohneigentum eine stabile Anlageklasse darstellt. Auch in 2009 war das deutlich erkennbar: Während das BIP in der Bundesrepublik einen Rekordrückgang um 5,0% verzeichnete und die Inflation mit 0,4% auf dem niedrigsten Niveau seit der Wiedervereinigung lag, stieg die durchschnittliche Nettokaltmiete für Wohnungen in Deutschland um 1,1% an (Quelle: Statistisches Bundesamt, 2010). Auch für 2010 wird eine moderate Erhöhung der Nettokaltmiete erwartet (Quelle: BulwienGesa, 2009). Dies steht im Gegensatz zu volatileren Anlageklassen wie z.B. Büro- oder Gewerbegebäuden, bei denen 2009 ein Rückgang um rund 5% bzw. 3% zu verzeichnen war (Quelle: Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG).

WOHNEIGENTUMSQUOTE IN DEUTSCHLAND

Die Wohneigentumsquote in Deutschland ist mit lediglich 43 % die zweitniedrigste der Europäischen Union (EU-Durchschnitt: 65 %). Bis zum Jahr 2020 wird ein Anstieg der Wohneigentumsquote in Deutschland auf etwa 49 % erwartet (Quellen: Statistisches Bundesamt, Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung, Euroconstruct). Die Gründe für dieses erwartete Wachstum sind die zunehmende Wahrnehmung von Wohneigentum als werterhaltende Kapitalanlage und die anhaltende Verfügbarkeit von Finanzierungsmöglichkeiten für den Erwerb von Wohnimmobilien. Darüber hinaus gab das Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung kürzlich bekannt, dass es beabsichtige, die Wohneigentumsquote in Deutschland zu steigern.

ÄNDERUNG DES WOHNIMMOBILIENBESTANDS IN DEUTSCHLAND

Die Baubranche hat in den vergangenen Jahren insgesamt an Bedeutung verloren. Während sie im Jahr 1991 noch einen Anteil von 6,0% am BIP in Deutschland hatte, lag ihr Anteil im Jahr 2009 bei lediglich 4,6 % (Quelle: Statistisches Bundesamt, 2010). Allein in den Jahren 2004 bis 2008 sank die Anzahl der Baugenehmigungen für neue Wohnungen um 35 % auf ein Rekordtief von 175.000 (Quelle: Deutsches Institut für Städtebau, 2009). Im Jahr 2009 wurden weniger als 200.000 neue Wohnungen errichtet und nach aktuellen Prognosen wird die Anzahl im Jahr 2010 ebenso niedrig sein (Quelle: Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung).

Unserer Ansicht nach sind dieser Rückgang der Baugenehmigungen und die geringe Anzahl neu gebauter Wohnungen im Wesentlichen auf hohe Baukosten, Baulandknappheit, geringe risikobereinigte Erträge für Bauträger sowie strenge Vorschriften, insbesondere für den Gebäudebau, zurückzuführen. Wir erwarten nicht, dass das Konjunkturpaket der Bundesregierung den Bau von Wohnungen in starkem Maße ankurbeln wird, da diese Mittel zu einem großen Teil an öffentliche Projekte wie Schulen, Straßen etc. gebunden sind.

DEMOGRAPHISCHE ENTWICKLUNGEN

Geht man von einer Netto-Migration von 200.000 Menschen pro Jahr aus, ist ein leichter Bevölkerungsrückgang in Deutschland von 81,8 Mio. im Jahr 2010 auf 80,8 Mio. im Jahr 2025 zu erwarten. Prognosen sehen jedoch für den gleichen Zeitraum einen Zuwachs bei den Haushalten um 1,2 Mio. oder 3 % auf 41,9 Mio. voraus, der zu einem Anstieg der Nachfrage nach Wohnungen führen sollte (Quelle: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, 2010). Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend positiv auf die Miet- und Hauspreise auswirken wird.

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	976,8	979,3	227,1	237,5
Aufwendungen für Erbbauzinsen	- 2,3	- 2,1	- 0,6	- 0,5
Betriebliche Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 488,2	- 504,2	- 112,1	- 116,9
Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	486,3	473,0	114,4	120,1
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	262,5	206,0	192,9	97,5
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	- 239,7	- 147,2	- 183,5	- 74,7
Gewinn aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	22,8	58,8	9,4	22,8
Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	- 197,0	- 233,0	- 51,2	- 223,0
Einnahmen aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	5,8	24,8	0,5	1,6
Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien	- 2,8	- 25,7	- 0,4	- 0,6
Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	3,0	- 0,9	0,1	1,0
Gewinn aus sonstigen Leistungen	4,4	4,9	1,8	2,0
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 23,0	- 15,0	- 4,9	- 4,5
Allgemeine Verwaltungskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 41,9	- 41,1	- 10,4	- 9,2
Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	1,4	- 3,5	0,6	- 0,7
Sonstige betriebliche Erträge	27,2	24,3	18,3	12,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 24,8	- 27,6	- 5,7	- 11,3
Gewinn/Verlust der betrieblichen Tätigkeit vor Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen	258,4	239,9	72,4	- 90,5
Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen	- 21,4	- 22,8	- 16,6	- 3,0
Gewinn/Verlust der betrieblichen Tätigkeit	237,0	217,1	55,8	- 93,5
Beteiligungsgewinn/-verlust	0,1	- 0,5	0,0	- 0,3
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	237,1	216,6	55,8	- 93,8
Zinsaufwand (laufend)	- 321,0	- 309,1	- 78,1	- 78,0
Zinsaufwand (Refinanzierung)	- 0,9	- 4,3	- 0,4	- 0,3
Zinsertrag (laufend)	1,3	12,2	0,1	3,6
Sonstige finanzielle Aufwendungen	- 0,2	- 1,6	- 0,4	0,0
Verlust/Gewinn aus der Marktbewertung von Derivaten	- 8,6	- 33,3	2,3	- 36,1
Nettofinanzierungsaufwand	- 329,4	- 336,1	- 76,5	- 110,8
Ergebnis vor Steuern (EBT)	- 92,3	- 119,5	- 20,7	- 204,6
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	17,2	165,6	13,2	224,5
Jahresergebnis	- 75,1	46,1	- 7,5	19,9
Ergebnisneutral im Eigenkapital erfasste Aufwendungen und Erträge:				
Verlust aus der Marktbewertung von Derivaten	0,0	- 1,1	0,0	0,0
Gesamtergebnis des Jahres	- 75,1	45,0	- 7,5	19,9
Vom Jahresergebnis entfallen auf:				
Minderheitenanteile	- 4,0	4,9	- 3,0	- 1,6
Anteilseigner des Mutterunternehmens	- 71,1	41,2	- 4,5	21,5
Vom Gesamtergebnis entfallen auf:				
Minderheitenanteile	- 4,0	4,9	- 3,0	- 1,6
Anteilseigner des Mutterunternehmens	- 71,1	40,1	- 4,5	21,5
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (unverwässert)	225.773.814	225.630.258	225.773.814	225.630.258
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (verwässert)	228.019.111	226.216.407	228.019.111	226.216.407
Ergebnis je Aktie (in €)	- 0,31	0,18	- 0,02	0,09
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	- 0,32	0,18	- 0,02	0,09

Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

EINNAHMEN AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Die Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist unser Kerngeschäft und damit der Hauptbestandteil des Ergebnisses unserer betrieblichen Tätigkeit. Unsere Strategie ist es, die Mieten bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung bzw. Steigerung der Vermietungsquote und der Wohnraumqualität auf Marktniveau anzuheben. Die Mieten werden regelmäßig mit dem jeweiligen Markt niveau abgeglichen und im Laufe der Zeit angepasst.

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Mieteinnahmen, Gebühren	664,3	674,5	166,2	168,5
Umlagenabrechnungen	309,5	301,6	59,7	68,0
Sonstige	3,0	3,2	1,2	1,0
Gesamt	976,8	979,3	227,1	237,5

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien umfassen Mieteinnahmen, Umlagenabrechnungen sowie Mietzuschüsse. Im Geschäftsjahr 2009 lagen unsere Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien bei 976,8 Mio. € gegenüber 979,3 Mio. € im Geschäftsjahr 2008.

Etwa 68% oder 664,3 Mio. € der Einnahmen aus der Vermietung entfielen auf Mieteinnahmen. Der leichte Rückgang der Mieteinnahmen von 1,5% ist im Wesentlichen auf eine um durchschnittlich 3,1% geringere Anzahl von Wohneinheiten zurückzuführen, da wir unseren durchschnittlichen Immobilienbestand im Geschäftsjahr 2009 um rund 5.400 Einheiten verringert haben. Die Mieteinnahmen umfassen im Wesentlichen die Nettokaltmiete, die auf Same-store-Basis seit 2008 um 1,3% auf 5,02 €/m² gestiegen ist. Dies entspricht unserem Jahresziel für 2009.

Etwa 32% oder 309,5 Mio. € der Einnahmen aus der Vermietung entfielen auf Umlagenabrechnungen an Mieter. Auf Gesamtjahresbasis betrachtet ist der Wert stabil, quartalsweise können Umlagenabrechnungen jedoch aufgrund unterschiedlicher Abrechnungszeitpunkte mit den Mietern variieren.



In den Mieteinnahmen sind Leerstände berücksichtigt. Der Gesamtleerstand unseres Wohnungsportfolios (Kernbestand) zum Ende des Geschäftsjahres 2009 entspricht mit 4,9 % unserer Zielvorgabe. Wir schätzen die nachhaltige Vermietungsquote unseres aktuellen Portfolios auf rund 95 %.

BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN FÜR DIE ERZIELUNG VON MIETEINNAHMEN

Im Geschäftsjahr 2009 lagen unsere betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen bei insgesamt 488,2 Mio. €, was einen Rückgang von 3,2 % gegenüber dem Geschäftsjahr 2008 bedeutet. Diese Abnahme ist in erster Linie auf Kosteneffizienz und auf eine klar fokussierte Ausgabenkontrolle zurückzuführen. Im Quartalsvergleich verringerten sich die betrieblichen Aufwendungen um 12,0 % auf 112,1 Mio. € im 4. Quartal 2009 gegenüber 127,4 Mio. € im 3. Quartal 2009.

Die betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Betriebskosten	278,7	263,3	60,4	60,4
Grundsteuer	29,0	30,7	5,0	5,2
Umlagefähige betriebliche Aufwendungen	307,7	294,0	65,4	65,6
Instandhaltungskosten	66,2	90,6	16,9	22,2
Personalaufwand	61,9	58,1	15,4	13,9
Wertberichtigungen auf Forderungen	10,5	11,9	4,4	4,5
Fremdkosten für die Immobilienbewirtschaftung	10,0	13,5	1,8	3,6
Verwaltungskosten	7,6	9,2	2,2	2,6
Betriebskosten	4,5	4,5	1,8	0,8
Grundsteuer	0,4	0,2	0,1	0,1
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	2,1	3,5	0,5	0,9
Sonstige	17,3	18,7	3,6	2,7
Nicht umlagefähige betriebliche Aufwendungen	180,5	210,2	46,7	51,3
Betriebliche Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen	488,2	504,2	112,1	116,9

Die betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen umfassen Aufwendungen, die zum größten Teil den Miethaltern in Form von Umlagen weiterberechnet werden können, wie z.B. Kosten für Heizung, Strom, Wasser und Abwasser sowie Grundsteuer und nicht umlagefähige Aufwendungen wie z.B. Instandhaltungskosten und Personalaufwand.

Die umlagefähigen betrieblichen Aufwendungen stiegen im Geschäftsjahr 2009 auf 307,7 Mio. € gegenüber 294,0 Mio. € im Vorjahr, was im Wesentlichen auf höhere Energiekosten zurückzuführen ist. Die nicht umlagefähigen betrieblichen Aufwendungen gingen von 210,2 Mio. € im Geschäftsjahr 2008 auf 180,5 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 zurück.

Die Reparatur- und Instandhaltungskosten lagen im Geschäftsjahr 2009 bei 66,2 Mio. €, verglichen mit 90,6 Mio. € im Geschäftsjahr 2008. Die Gründe für diesen Rückgang liegen in einem kleineren Portfolio, der klar fokussierten Ausgabenkontrolle und der Optimierung unserer Kosten für die Neuvermietung leer stehender Einheiten. Auf Quartalsbasis verringerten sich die Instandhaltungskosten auf 16,9 Mio. € im 4. Quartal 2009 von 22,2 Mio. € im 4. Quartal 2008. Darüber hinaus beliefen sich im Geschäftsjahr 2009 unsere aktivierungsfähigen Modernisierungsaufwendungen (CapEx) auf 13,5 Mio. €. Des Weiteren profitieren wir von den umfangreichen Modernisierungen und Renovierungen der Vorjahre.

Im Personalaufwand war ein leichter Anstieg zu verzeichnen, im Wesentlichen aufgrund der Aufstockung unseres Hausmeister-Teams um rund 25%. Dies ermöglicht es uns, schneller auf die Bedürfnisse unserer Mieter zu reagieren und einen größeren Teil der Reparaturen und Instandhaltungsarbeiten selbst durchzuführen.

Die Wertberichtigungen auf Forderungen gingen von 11,9 Mio. € im Geschäftsjahr 2008 auf 10,5 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 zurück.

Die Wertberichtigungen auf Fremdkosten für die Immobilienbewirtschaftung beinhalten Marketingkosten im Zusammenhang mit der Vermietung von Wohnungen durch die GAGFAH. Im Geschäftsjahr 2009 lagen diese Kosten bei 10,0 Mio. € gegenüber 13,5 Mio. € im Geschäftsjahr 2008.

Die Verringerung der Verwaltungskosten von 9,2 Mio. € auf 7,6 Mio. € ist hauptsächlich auf den Rückgang der Anzahl der Zeitarbeitskräfte in der Verwaltung und niedrigere Aufwendungen für Büroausstattung zurückzuführen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen lagen bei 17,3 Mio. € und damit 7,5% unter dem Vorjahresniveau von 18,7 Mio. €.

GEWINN AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stieg im Geschäftsjahr 2009 trotz eines um durchschnittlich 5.400 Einheiten oder 3,1% verringerten Bestands gegenüber dem Vorjahr um 2,8% auf 486,3 Mio. €. Die Zunahme des Ergebnisses ergibt sich im Wesentlichen aus dem Rückgang der betrieblichen Aufwendungen um 3,2 %. Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien je Einheit erhöhte sich im Geschäftsjahr 2009 im Durchschnitt um 6,1 % im Vergleich zum Vorjahr.

Auf Quartalsbasis ging der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien vom 4. Quartal 2008 im Vergleich zum 4. Quartal 2009 um 4,7 % zurück. Diese Abnahme hat ihre Ursache in erster Linie in den niedrigeren Umlagenabrechnungen im 4. Quartal 2009. Innerhalb eines Geschäftsjahres können die Umlagenabrechnungen an die Mieter von Quartal zu Quartal variieren, da die Abrechnungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten erfolgen.

Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien errechnet sich aus dem Einnahmenüberschuss aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien unter Abzug der damit in Zusammenhang stehenden Pachtaufwendungen und betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen. Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wird wie folgt berechnet:

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Mieteinnahmen, Gebühren	664,3	674,5	166,2	168,5
Umlageabrechnungen	309,5	301,6	59,7	68,0
Sonstiges	3,0	3,2	1,2	1,0
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	976,8	979,3	227,1	237,5
Aufwendungen für Erbbauzinsen	- 2,3	- 2,1	- 0,6	- 0,5
Betriebliche Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen	- 488,2	- 504,2	- 112,1	- 116,9
Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	486,3	473,0	114,4	120,1

GEWINN AUS DER VERÄUSSERUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Im Geschäftsjahr 2009 haben wir insgesamt 11.306 Einheiten mit einem Volumen von 519,9 Mio. € verkauft oder sind Verkaufsverträge hierfür eingegangen. Damit haben wir unser Ziel eines Gesamtverkaufsvolumens von 500 Mio. € erreicht.

Im Rahmen der Privatisierung haben wir 2.394 Einheiten für insgesamt 137,0 Mio. € oder 57.226 € je Einheit mit einer Gewinnmarge von 27% sowie einem durchschnittlichen Multiplikator von 15,7 auf die Netto-Kaltmiete verkauft.

Der Nettogewinn aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien errechnet sich aus dem Erlös aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien abzüglich des jeweiligen Buchwerts. Unter Berücksichtigung der Veräußerungskosten wie z.B. Gebühren für externe Vertriebspartner, CapEx (anteilig) und Marketingkosten errechnet sich der Nettogewinn aus der Privatisierung wie folgt:

	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Verkaufte Einheiten	2.394	4.777	1.143	2.783
Verkaufte Quadratmeter	137.046	282.284	70.426	162.997
	2009 in Mio. €	Q4 2009 in Mio. €	2009 € je Einheit	2009 € je m²
Bruttoveräußerungserlöse	137,0	71,7	57.226	1.000
Buchwert ¹⁾	- 93,4	- 49,5	- 39.014	- 682
Veräußerungskosten ²⁾	- 14,4	- 3,4	- 6.015	- 105
Nettогewinn	29,2	18,8	12.197	213
Nettогewinn (Marge)	27 %	36 %	27 %	27 %

¹⁾ Bereinigt um Bewertungsgewinne.

²⁾ Einschließlich verkaufsbezogener Kosten wie z.B. Gebühren für externe Vertriebspartner, CapEx (anteilig), Marketingkosten, Personalaufwand und allgemeine Verwaltungskosten.

Im Rahmen unseres Verkaufsprogramms für Mehrfamilienhäuser haben wir Verkäufe von 2.935 Einheiten mit einem Volumen von 125,5 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 abgeschlossen. Diese Verkäufe von Mehrfamilienhäusern konnten etwa zu den jeweiligen Buchwerten und mit einem Multiplikator von 11,6 auf die Netto-Kaltmiete getätigten werden. Für weitere 5.977 Einheiten mit einem Gesamtverkaufsvolumen von 257,4 Mio. € sind wir Verkaufsverträge eingegangen.

VERLUST AUS DER BEWERTUNG ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT

Der Wert unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien einschließlich der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte beläuft sich zum 31. Dezember 2009 auf 9.289,3 Mio. €, was einem Multiplikator von 13,5 auf die Netto-Kaltmiete entspricht. Unsere Bewertungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach IAS 40 ergaben einen Nettoverlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert in Höhe von 197,0 Mio. € oder 2,0% des entsprechenden Werts der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum 31. Dezember 2008.

Unser Fair-Value-Bewertungsmodell basiert auf dem Discounted-Cashflow-Modell, bei dem der Barwert aus den künftigen Cashflows der Immobilien abgeleitet wird. Die Bewertung erfolgt auf Basis der Einzelobjekte. Dem DCF-Modell liegt eine Detailplanungsperiode von zehn Jahren zugrunde, innerhalb derer die betreffenden Cashflow-Bestandteile aus den Immobilien für jede Periode gemäß der Risikobeurteilung für jedes einzelne Objekt prognostiziert werden. Beispielsweise wird das Mietwachstum gemäß den gesetzlichen Bestimmungen und den Prognosen so berechnet, dass es im Laufe der Zeit das Marktniveau erreicht. Am Ende der Detailplanungsperiode von zehn Jahren wird der Nettoarbarwert für die Restnutzungsdauer berechnet.

Die Cashflows in der Detailplanungsperiode werden mit einem gewichteten durchschnittlichen Abzinsungssatz von 5,54 % (Vorjahr: 5,45 %) abgezinst, der auf der Grundlage des Abzinsungssatzes für jedes einzelne Ob-

jekt festgelegt wird. Anschließend werden die Barwerte der Cashflows der einzelnen Objekte kumuliert und der Nettoarbarwert wird hinzugaddiert, wodurch sich der Gesamtwert ergibt. Aufgrund unseres umfangreichen und diversifizierten Portfolios besteht unser Ziel darin, den Wert jeder unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie von einem unabhängigen Gutachter rollierend über einen Zeitraum von vier Jahren prüfen zu lassen. Während des Geschäftsjahrs 2009 hat die CB Richard Ellis GmbH die Werte von 45 % des GAGFAH-Portfolios bestätigt.

GEWINN/VERLUST AUS DER VERÄUSSERUNG VON VORRATSIMMOBILIEN

Der Beitrag des Geschäftsbereichs Development zum Ergebnis vor Steuern (EBT) setzt sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Einnahmen aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	5,8	24,8	0,5	1,6
Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien	- 2,8	- 25,7	- 0,4	- 0,6
Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	3,0	- 0,9	0,1	1,0
Gewinn aus sonstigen Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,1
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 0,1	- 0,5	0,0	- 0,1
Sonstige betriebliche Erträge	5,3	2,1	4,5	1,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 11,5	- 11,6	- 2,6	- 3,7
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	- 3,3	- 10,9	2,0	- 1,7
Nettozinsaufwand (laufend)	- 1,1	- 2,5	- 0,5	- 0,6
Jahresergebnis	- 4,4	- 13,4	1,5	- 2,3

SONSTIGE ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Gewinn aus sonstigen Leistungen	4,4	4,9	1,8	2,0
Vertriebskosten	- 23,0	- 15,0	- 4,9	- 4,5
Allgemeine Verwaltungskosten	- 41,9	- 41,1	- 10,4	- 9,2
Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	1,4	- 3,5	0,6	- 0,7
Sonstige betriebliche Erträge	27,2	24,3	18,3	12,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 24,8	- 27,6	- 5,7	- 11,3
Gesamt	- 56,7	- 58,0	- 0,3	- 11,4

Die sonstigen Erträge und Aufwendungen unseres Konzerns sanken um 2,2% und ergaben einen Nettoaufwand in Höhe von 56,7 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 gegenüber 58,0 Mio. € im Vorjahr.

Der Gewinn aus sonstigen Leistungen beinhaltet Umsätze aus nicht zum Kerngeschäft zählenden Tätigkeiten wie z.B. Hausmeisterdienste für Dritte und Vermittlungsgebühren für Versicherungen. Mit 4,4 Mio. € lag der Gewinn aus sonstigen Leistungen im Geschäftsjahr 2009 nur leicht unter den 4,9 Mio. € für das Geschäftsjahr 2008.

Die Vertriebskosten bestehen aus Personalkosten, Kosten für externe Vertriebspartner sowie Marketingaufwand für unser Verkaufsgeschäft. Im Geschäftsjahr 2009 stiegen die Vertriebskosten auf 23,0 Mio. € von 15,0 Mio. € im Ge-

schäftsjahr 2008 und auf 4,9 Mio. € im 4. Quartal 2009 von 4,5 Mio. € im 4. Quartal 2008. Dieser Anstieg ist im Wesentlichen auf die gesteigerten Verkaufsaktivitäten im Zusammenhang mit dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser und der Rückabwicklung einer Verkaufstransaktion in Höhe von 5,5 Mio. € zurückzuführen.

Die allgemeinen Verwaltungskosten setzen sich hauptsächlich aus Personalkosten, IT-Kosten, Beratungsgebühren, Abschreibungen und Bürokosten zusammen. Im Geschäftsjahr 2009 lagen die allgemeinen Verwaltungskosten mit 41,9 Mio. € leicht über dem Vorjahresniveau von 41,1 Mio. €.

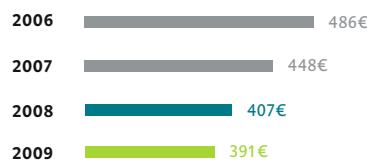
Die Erträge und Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung entstanden in erster Linie im Zusammenhang mit den Optionsplänen für die GAGFAH-Unternehmensführung. Die Erträge für anteilsbasierte Vergütung in Höhe von 1,4 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 waren das Ergebnis des Verfalls von Optionen im Geschäftsjahr 2009, welche teilweise durch Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung für neue Zusagen kompensiert wurden.

Sämtliche nicht direkt den einzelnen Funktionsbereichen zurechenbare Erträge werden unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2009 erhöhten sich die sonstigen betrieblichen Erträge um 11,9% auf 27,2 Mio. € gegenüber 24,3 Mio. € im Geschäftsjahr 2008.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen waren mit 24,8 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 um 10,1% niedriger als im Vorjahr (27,6 Mio. €).

BEWIRTSCHAFTUNGSKOSTEN JE EINHEIT

Infolge unserer Restrukturierungsaktivitäten und unseres Schwerpunkts auf Kosteneffizienz konnten wir die Bewirtschaftungskosten je Einheit um 3,9 % auf 391 € im Geschäftsjahr 2009 von 407 € im Geschäftsjahr 2008 reduzieren.

BEWIRTSCHAFTUNGSKOSTEN JE EINHEIT**REORGANISATIONS- UND RESTRUKTURIERUNGS-AUFWENDUNGEN**

Die Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen beziehen sich auf die Kosten rationalisierung und die Prozessintegration unseres Konzerns im Zuge des Zusammenschlusses und der Optimierung unserer bestehenden Geschäftsbereiche. Im Geschäftsjahr 2009 lagen die Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen bei 21,4 Mio. € gegenüber 22,8 Mio. € im Geschäftsjahr 2008. Der größte Teil der Reorganisations- und Restrukturierungskosten für 2009 bestand aus Abfindungszahlungen und damit im Zusammenhang stehenden Rückstellungen für unsere Reorganisation in der Region Berlin und den geplanten Reorganisationen in den anderen drei Regionen.

ERGEBNIS VOR ZINSEN UND STEUERN (EBIT)

Im Geschäftsjahr 2009 lag unser EBIT bei 237,1 Mio. €, ein Anstieg um 9,5 % gegenüber 216,6 Mio. € im Geschäftsjahr 2008.

NETTOFINANZIERUNGS-AUFWAND

Der Nettofinanzierungsaufwand ist die Summe der Zinsaufwendungen für Darlehen und der Kosten der Refinanzierung für die Konzernverbindlichkeiten, angepasst um Zinserträge und den Verlust/Gewinn aus der Marktbewertung von Derivaten. Der Anstieg des laufenden Zinsaufwands auf 321,0 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 von 309,1 Mio. € im Geschäftsjahr 2008 ist im Wesentlichen auf Gebühren für die vorzeitige Tilgung von Darlehen vor der vereinbarten Fälligkeit im Zusammenhang mit Immobilienverkäufen und auf einmalige zahlungsunwirksame Bewertungseffekte für Verbindlichkeiten zurückzuführen. Ohne Berücksichtigung dieser Effekte sank der mit den Globaldarlehen verbundene Zinsaufwand um 8,2 % auf 252,4 Mio. € im Geschäftsjahr 2009 von 274,8 Mio. € im Geschäftsjahr 2008. Der Rückgang des Barzinsaufwands resultiert aus der Rückzahlung von Verbindlichkeiten in Höhe von 222,6 Mio. €, vor allem im Zusammenhang mit Verkäufen. Unser Nettofinanzierungsaufwand setzt sich aus folgenden Posten zusammen:

IN MIO. €	2009	2008	Q4 2009	Q4 2008
Zinsaufwand (laufend)	- 321,0	- 309,1	- 78,1	- 78,0
Zinsaufwand (Refinanzierung)	- 0,9	- 4,3	- 0,4	- 0,3
Zinsaufwand gesamt	- 321,9	- 313,4	- 78,5	- 78,3
Zinsertrag (laufend)	1,3	12,2	0,1	3,6
Sonstige finanzielle Aufwendungen	- 0,2	- 1,6	- 0,4	0,0
Verlust/Gewinn aus der Marktbewertung von Derivaten	- 8,6	- 33,3	2,3	- 36,1
Nettofinanzierungs- aufwand	- 329,4	- 336,1	- 76,5	- 110,8

ERGEBNIS VOR STEUERN (EBT)

Im Geschäftsjahr 2009 lag das Ergebnis vor Steuern des Konzerns bei - 92,3 Mio. € gegenüber - 119,5 Mio. € im Geschäftsjahr 2008. Das Ergebnis vor Steuern errechnet sich aus dem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) in Höhe von 237,1 Mio. €, vermindert um den Nettofinanzierungsaufwand in Höhe von 329,4 Mio. €.

STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG

Der Ertragsteueraufwand in Höhe von 15,4 Mio. € zuzüglich eines Nettoverlusts aus Veränderungen der latenten Steuern auf temporäre Differenzen in Höhe von 2,7 Mio. € wurde durch einen Anstieg der latenten Steueransprüche auf steuerliche Verlustvorträge von insgesamt 35,3 Mio. € kompensiert. Somit ergibt sich für das Geschäftsjahr 2009 ein Steuerertrag in Höhe von 17,2 Mio. €.

JAHRESERGEWINN

Im Geschäftsjahr 2009 lag unser Jahresfehlbetrag bei 75,1 Mio. € gegenüber einem Jahresüberschuss von 46,1 Mio. € im Geschäftsjahr 2008. Das Jahresergebnis vor Bewertungsverlusten lag im Geschäftsjahr 2009 bei

97,9 Mio. € (berechnet aus dem Jahresfehlbetrag in Höhe von 75,1 Mio. € zuzüglich 197,0 Mio. € Verlust aus der Marktbewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie zuzüglich 8,6 Mio. € Verlust aus der Marktbewertung von Derivaten und abzüglich 32,6 Mio. € latente Steuern) gegenüber 132,3 Mio. € im Geschäftsjahr 2008.

NET ASSET VALUE

Der Net Asset Value (NAV) je Aktie ging zum Ende des Geschäftsjahrs 2009 auf 12,60 € zurück.

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Eigenkapital	2.373,1	2.628,2
Latente Steuern auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	473,2	469,5
NAV	2.846,3	3.097,7
NAV je Aktie (in €)	12,60	13,72

Finanzlage

KAPITALAUSSTATTUNG DES KONZERNS

Zum 31. Dezember 2009 bzw. 2008 stellten sich das Eigenkapital und die Schulden des Konzerns wie folgt dar:

	31.12.2009 in Mio. €	31.12.2009 in %	31.12.2008 in Mio. €	31.12.2008 in %
Eigenkapital	2.457,7	25,2	2.733,6	26,4
Finanzschulden	6.525,3	66,7	6.732,5	65,2
Sonstige Schulden	794,3	8,1	865,4	8,4
Summe Eigenkapital und Schulden	9.777,3	100,0	10.331,5	100,0

Die Finanzschulden des Konzerns beinhalten zum 31. Dezember 2009 im Wesentlichen die folgenden Verbindlichkeiten:

	Buchwert zum 31.12.2009	Nominal- wert zum 31.12.2009	Gewichtete durchschnitt- liche Laufzeiten	Effektiv- zinssatz	Fest oder varia- bel verzinslich
Globaldarlehen	5.487,9	5.486,4	2013	4,07 %	fest
Globaldarlehen	329,4	311,8	2012	1,82 %	variabel ¹⁾
Objektfinanzierungen	408,9	499,3	2037	2,40 %	fest
Revolvierender Kreditrahmen	265,3	265,0	2010	2,94 %	variabel
NILEG Sonstige ²⁾	16,4	16,7	2011	1,46 %	variabel
Sonstige	17,4	17,4			
	6.525,3	6.596,6		3,78 %	

¹⁾ Um das Risiko von Zinsschwankungen während der Laufzeit der Darlehen zu reduzieren, haben wir die Zinsen der Darlehen überwiegend durch Zinsswaps gesichert.

²⁾ Bezieht sich im Wesentlichen auf treuhänderische Erschließungsmaßnahmen im Auftrag von Kommunen.

Die Differenz zwischen dem Nominalwert und dem Buchwert – wie in der Bilanz ausgewiesen – ergibt sich aus der Marktbewertung von Objektfinanzierungen, aus Transaktionskosten und abgegrenzten Zinsen.

Von den kurzfristigen Schulden entfallen 282,5 Mio. € auf Globaldarlehen, die aufgrund des Verkaufs der zugrunde liegenden Vermögenswerte zurückzuzahlen sind.

Vermögenslage

Die Bilanz des GAGFAH-Konzerns stellt sich wie folgt dar:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Langfristige Vermögenswerte	9.089,2	9.863,9
Kurzfristige Vermögenswerte	413,7	462,3
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	274,4	5,3
Summe Vermögenswerte	9.777,3	10.331,5
Eigenkapital	2.457,7	2.733,6
Langfristige Schulden	6.442,2	7.254,9
Kurzfristige Schulden	877,4	343,0
Summe Eigenkapital und Schulden	9.777,3	10.331,5

Die langfristigen Vermögenswerte betragen 9.089,2 Mio. €. Davon entfielen 99,2 % bzw. 9.014,9 Mio. € auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und 0,5 % bzw. 41,5 Mio. € auf Sachanlagen. Die langfristigen Vermögenswerte machen 93,0 % der Summe der Vermögenswerte aus (9.777,3 Mio. €).

Die kurzfristigen Vermögenswerte beliefen sich auf 413,7 Mio. €. Davon entfielen 11,5 % bzw. 47,5 Mio. € auf Vorräte und 57,1 % bzw. 236,2 Mio. € auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente.

Die langfristigen Schulden in Höhe von 6.442,2 Mio. € zum Bilanzstichtag bestanden hauptsächlich aus Finanzschulden in Höhe von 5.906,2 Mio. € und latenten Steuerschulden in Höhe von 231,1 Mio. €. Die bis zum Bilanzstichtag gebildeten langfristigen Rückstellungen beliefen sich auf 117,5 Mio. €; davon waren 108,5 Mio. € Pensionsverpflichtungen.

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine wesentlichen Ereignisse eingetreten.

Dividendenzahlungen

Die GAGFAH hat für das 4. Quartal 2009 eine Dividende in Höhe von 0,20 € je Aktie beschlossen, die sie am 13. April 2010 an die Aktionäre zahlen wird, die am 26. März 2010 einen Dividendenanspruch hatten. Der Ex-Tag für die Dividende auf Aktien für das 4. Quartal 2009 ist der 29. März 2010.

Angaben nach Artikel 11 Abs. 3 des luxemburgischen Übernahmegerichtsgesetzes vom 19. Mai 2006

- a) Angaben zu Abschnitt a) des Gesetzes (Kapitalstruktur) sind auf den Seiten 31 und 32 dieses Berichts enthalten.
- b) Für die Übertragung von Wertpapieren sind in der Satzung der Gesellschaft keine Beschränkungen vorgesehen.
- c) Angaben zu Abschnitt c) des Gesetzes (wesentliche direkte und indirekte Beteiligungen) sind auf Seite 11 dieses Berichts enthalten.
- d) Es existieren keine Wertpapiere, die ihren Inhabern besondere Kontrollrechte gewähren.
- e) Die Kontrollrechte sämtlicher in Verbindung mit Mitarbeiter-Aktienprogrammen ausgegebenen Aktien werden unmittelbar von den entsprechenden Mitarbeitern ausgeübt.
- f) Es liegen keine Stimmrechtsbeschränkungen vor.
- g) Es liegen keine Vereinbarungen mit Aktionären vor, die der Gesellschaft bekannt sind und eine Beschränkung der Übertragung von Wertpapieren oder Stimmrechten im Sinne der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (Transparenzrichtlinie) zur Folge haben können.
- h) Die Angaben zu Abschnitt h) des Gesetzes (Vorschriften über die Bestellung und Ersetzung von Verwaltungsratsmitgliedern und Änderungen der Satzung) lauten wie folgt: Die Mitglieder des Verwaltungsrats werden in der ordentlichen Hauptversammlung durch einfache Stimmenmehrheit gewählt. Ihre Amtszeit beträgt ma-

ximal sechs Jahre bzw. endet mit der Wahl ihrer Nachfolger. Verwaltungsratsmitglieder können mit oder ohne Angabe eines Grunds in der ordentlichen Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit abgewählt werden. Eine Wiederwahl ist möglich. Solange die Aktien an einer oder mehreren geregelten Börsen notiert sind, müssen dem Verwaltungsrat drei unabhängige Mitglieder angehören. Im Falle des Ausscheidens eines Amtsinhabers aufgrund von Ableben, Ruhestand, Rücktritt, Abberufung, Abwahl oder aus sonstigen Gründen können die verbleibenden Verwaltungsratsmitglieder dessen Aufgaben bis zur folgenden ordentlichen Hauptversammlung an einen Nachfolger übertragen, wobei es sich nicht um ein unabhängiges Mitglied handeln muss. Änderungen der Satzung der GAGFAH S.A. werden in einer außerordentlichen Hauptversammlung beschlossen. Außerordentliche Hauptversammlungen zum Zweck der Änderung der Satzung der GAGFAH S.A. erfordern eine Mehrheit bestehend aus mindestens der Hälfte der ausgegebenen und ausstehenden Aktien der GAGFAH S.A. Sollte ein solches Quorum nicht anwesend sein, kann eine zweite außerordentliche Hauptversammlung zu dem gleichen Zweck einberufen werden. Für die zweite Versammlung gibt es keine Vorgaben hinsichtlich der Beschlussfähigkeit. Änderungen der Satzung der GAGFAH S.A., mit Ausnahme der Verlegung des Unternehmenssitzes ins Ausland, die einen einstimmigen Beschluss aller Aktionäre erfordert, werden mit Zweidrittelmehrheit in der außerordentlichen Hauptversammlung beschlossen.

- i) Die Angaben zu Abschnitt i) des Gesetzes (Ausgabe und Rückkauf von Aktien sowie Befugnisse des Verwal-

tungsrats) lauten wie folgt: Die GAGFAH S.A. verfügt über ein genehmigtes Kapital von circa 9,999 Mrd. €. Der Verwaltungsrat wurde durch die ordentliche Hauptversammlung ermächtigt, Aktien bis zu einem Gesamtwert in Höhe des genehmigten Kapitals ohne weitere Genehmigung der Aktionäre auszugeben. Aktien können bis zu einem Gesamtwert in Höhe des genehmigten Kapitals der GAGFAH S.A. nach dem Erlassen des Verwaltungsrats mit oder ohne Bezugsrechte der bestehenden Aktionäre ausgegeben werden. Die GAGFAH S.A., vertreten durch den Verwaltungsrat, wurde in der ordentlichen Hauptversammlung ermächtigt, innerhalb eines Zeitraums von 18 Monaten ab dem 21. April 2009 von Zeit zu Zeit eigene Aktien der Gesellschaft bis zu einem Gesamtwert in Höhe von 10% des ausgegebenen Grundkapitals zu erwerben bzw. zu erhalten. Darüber hinaus wurden Aktienrückkäufe mit Kapitalherabsetzung bis zu einer Höhe von 28.214.971,25 € innerhalb eines Zeitraums von sechs Monaten ab dem 21. April 2009 genehmigt.

- j) Es bestehen keine wesentlichen Vereinbarungen, deren Partei die Gesellschaft ist und die bei einem Kontrollwechsel bei der Gesellschaft nach einem Übernahmeangebot in Kraft treten, sich ändern oder enden.

k) Es bestehen keine Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und ihren Verwaltungsratsmitgliedern oder ihren Mitarbeitern, die eine Vergütung vorsehen, wenn diese aus der Gesellschaft ausscheiden oder wenn deren Anstellungsverhältnis ohne triftigen Grund gekündigt wird oder aufgrund eines Übernahmeangebots endet.

Ausblick

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt zeichnet sich durch eine traditionell hohe Stabilität aus, sowohl im Hinblick auf die Entwicklung des Mietniveaus als auch der Wohneigentumspreise. Die Entwicklung der GAGFAH während ihrer vollen drei Geschäftsjahre als börsennotiertes Unternehmen spiegelt diese Stabilität ebenfalls wider. In Anbetracht der Art unseres Geschäfts und der dadurch generierten stetigen Cashflows sind wir der Ansicht, dass sich unser Unternehmen auch weiterhin positiv entwickeln wird. Wir freuen uns auf ein spannendes und dynamisches Geschäftsjahr 2010 und sind zuversichtlich, dass wir wieder eine solide Leistung in unseren Kernbereichen erzielen werden. Wir sind optimistisch, dass dieses Jahr interessante Chancen für weiteres Wachstum bieten wird.

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Geschäftsbericht enthält Aussagen, die sich auf die Zukunft beziehen. Solche zukunftsgerichteten Aussagen beziehen sich u.a. auf zukünftige Zusagen zum Ankauf von Immobilien und zum Erreichen von Akquisitionszielen, auf den zeitlichen Abschluss von Akquisitionen sowie die operative Entwicklung unserer Investitionen. Zukunftsgerichtete Aussagen sind in der Regel gekennzeichnet durch Begriffe wie z.B. „können“, „werden“, „sollten“, „potenziell“, „beabsichtigen“, „erwarten“, „anstreben“, „versuchen“, „rechnen mit“, „schätzen“, „überschätzen“, „unterschätzen“, „glauben“, „können“, „vorausplanen“, „vorhersagen“, „fortdauern“, „planen“, „prognostizieren“ oder ähnliche Begriffe und Formulierungen.

Zukunftsgerichtete Aussagen beruhen auf bestimmten Annahmen, erläutern zukünftige Erwartungen, beschreiben Zukunftspläne und -strategien, enthalten Vorhersagen zur Ertrags- oder Finanzlage oder bringen andere zukunftsgerichtete Informationen zum Ausdruck. Unsere Möglichkeiten, Ergebnisse bzw. die tatsächlichen Auswirkungen von Zukunftsplänen und -strategien vorherzusa-

gen, sind begrenzt. Wenngleich wir davon ausgehen, dass die Erwartungen, die durch zukunftsgerichtete Aussagen zum Ausdruck gebracht werden, auf angemessenen Annahmen beruhen, kann es bei unseren tatsächlichen Ergebnissen und Entwicklungen zu wesentlichen Abweichungen von den in den zukunftsgerichteten Aussagen dargestellten Informationen kommen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen unterliegen Risiken bzw. Unsicherheiten und sind von anderen Faktoren abhängig, aufgrund derer unsere tatsächlichen Ergebnisse in zukünftigen Perioden wesentlich von den prognostizierten Ergebnissen oder kommunizierten Erwartungen abweichen können. Hierzu zählt u.a. auch das Risiko, dass die GAGFAH S.A. nicht in der Lage sein könnte, Mieten weiter zu erhöhen, weitere Einheiten zu verkaufen oder zu privatisieren oder die Bewirtschaftungskosten weiter zu senken.

Luxemburg, 9. März 2010

Der Verwaltungsrat der GAGFAH S.A.



Bericht des Verwaltungsrats

SEITEN 14–35

Konzernabschluss

SEITEN 38–43

Anhang

SEITEN 46–153

Sonstiges

SEITEN 156–166

KONZERNABSCHLUSS

Konzernbilanz	38	Konzern-Kapitalflussrechnung	41
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	40	Konzern-Eigenkapitalspiegel	42

Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2009

VERMÖGENSWERTE

IN MIO. €	Anhang	31.12.2009	31.12.2008
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	E.1.	27,1	27,9
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	E.2.	9.014,9	9.774,1
Sachanlagen	E.3.	41,5	43,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	E.4.	3,9	3,7
Forderungen	E.6.	0,9	0,0
Sonstige Vermögenswerte	E.7.	0,9	5,3
Latente Steueransprüche	E.9.	0,0	9,9
		9.089,2	9.863,9
Kurzfristige Vermögenswerte			
Vorräte	E.5.	47,5	58,8
Finanzforderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte	E.4.	0,0	1,8
Forderungen	E.6.	76,7	182,6
Sonstige Vermögenswerte	E.7.	44,7	26,0
Kurzfristige Steueransprüche	E.8.	8,6	16,7
Bankguthaben und Kassenbestand	E.10.	236,2	176,4
		413,7	462,3
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	E.11.	274,4	5,3
Summe Vermögenswerte		9.777,3	10.331,5

EIGENKAPITAL UND SCHULDEN

IN MIO. €	Anhang	31.12.2009	31.12.2008
Eigenkapital	E.12.		
Gezeichnetes Kapital		282,4	282,1
Kapitalrücklage		1.358,4	1.540,7
Gesetzliche Rücklage		28,2	28,2
Gewinnrücklagen		704,1	777,2
Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital		2.373,1	2.628,2
Minderheitenanteile		84,6	105,4
Summe Eigenkapital		2.457,7	2.733,6
Schulden			
Langfristige Schulden			
Schulden gegenüber Minderheitsgesellschaftern	E.13.	4,3	4,1
Pensionsrückstellungen	E.14.1.	108,5	106,9
Sonstige Rückstellungen	E.14.2.	9,0	22,9
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	E.15.	89,7	101,9
Latente Steuerschulden	E.9.	231,1	273,6
Finanzschulden	E.16.1.	5.906,2	6.644,1
Sonstige Schulden	E.16.2.	4,0	4,4
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand		89,4	97,0
		6.442,2	7.254,9
Kurzfristige Schulden			
Pensionsrückstellungen	E.14.1.	6,5	6,5
Sonstige Rückstellungen	E.14.2.	57,9	50,7
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	E.15.	47,3	39,6
Finanzschulden	E.16.1.	619,1	88,4
Sonstige Schulden	E.16.2.	142,3	152,8
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand		4,3	5,0
		877,4	343,0
Summe Schulden		7.319,6	7.597,9
Summe Eigenkapital und Schulden		9.777,3	10.331,5

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009

IN MIO. €	Anhang	2009	2008
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	F.1.	976,8	979,3
Aufwendungen für Erbbauzinsen		- 2,3	- 2,1
Betriebliche Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen (ohne anteilsbasierte Vergütung)	F.2.	- 488,2	- 504,2
Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		486,3	473,0
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		262,5	206,0
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		- 239,7	- 147,2
Gewinn aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		22,8	58,8
Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	F.3.	- 197,0	- 233,0
Einnahmen aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien		5,8	24,8
Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien		- 2,8	- 25,7
Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	F.4.	3,0	- 0,9
Gewinn aus sonstigen Leistungen	F.5.	4,4	4,9
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	F.6.	- 23,0	- 15,0
Allgemeine Verwaltungskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	F.7.	- 41,9	- 41,1
Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	F.8.	1,4	- 3,5
Sonstige betriebliche Erträge	F.9.	27,2	24,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	F.10.	- 24,8	- 27,6
Gewinn/Verlust der betrieblichen Tätigkeit vor Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen		258,4	239,9
Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen	F.11.	- 21,4	- 22,8
Gewinn/Verlust der betrieblichen Tätigkeit		237,0	217,1
Beteiligungsgewinn/-verlust		0,1	- 0,5
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		237,1	216,6
Zinsaufwand (laufend)	F.12.	- 321,0	- 309,1
Zinsaufwand (Refinanzierung)		- 0,9	- 4,3
Zinsertrag (laufend)		1,3	12,2
Sonstige finanzielle Aufwendungen		- 0,2	- 1,6
Verlust aus der Marktbewertung von Derivaten	F.12.	- 8,6	- 33,3
Nettofinanzierungsaufwand		- 329,4	- 336,1
Ergebnis vor Steuern (EBT)		- 92,3	- 119,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	F.13.	17,2	165,6
Jahresergebnis		- 75,1	46,1
Ergebnisneutral ein Eigenkapital erfasste Aufwendungen und Erträge:			
Verlust aus der Marktbewertung von Derivaten		0,0	- 1,1
Gesamtergebnis des Jahres		- 75,1	45,0
Vom Jahresergebnis entfallen auf:			
Minderheitenanteile	F.14.	- 4,0	4,9
Anteilseigner des Mutterunternehmens		- 71,1	41,2
Vom Gesamtergebnis entfallen auf:			
Minderheitenanteile		- 4,0	4,9
Anteilseigner des Mutterunternehmens		- 71,1	40,1
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (unverwässert)		225.773.814	225.630.258
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (verwässert)		228.019.111	226.216.407
Ergebnis je Aktie (in €)	F.15.	- 0,31	0,18
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	F.15.	- 0,32	0,18

Konzern-Kapitalflussrechnung¹⁾

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009

IN MIO. €	2009	2008
Jahresergebnis	- 75,1	46,1
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	197,0	233,0
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	3,9	9,8
Ergebnis aus dem Abgang von Sachanlagen	0,0	- 0,1
Ergebnis aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	- 22,8	- 58,8
Ergebnis aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	0,0	- 8,7
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	58,0	76,0
Veränderung der Rückstellungen, Pensionsrückstellungen und Abgrenzungen für Darlehen der öffentlichen Hand	- 16,7	- 25,0
Veränderung der latenten Steuern	- 32,6	- 180,1
Veränderung des Working Capital	3,9	- 10,9
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit²⁾	115,6	81,3
Einzahlungen aus dem Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	394,0	207,0
Auszahlungen für Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien – Reinvestition	0,0	- 88,6
	509,6	199,7
Auszahlungen für Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien – Akquisition und Modernisierung	- 24,4	- 76,3
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	- 2,7	- 3,2
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen	0,1	0,2
Einzahlungen aus der Veräußerung sonstiger finanzieller Vermögenswerte	0,0	0,4
Einzahlungen aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	0,0	16,7
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen und Minderheitsbeteiligungen an Tochterunternehmen	- 1,7	- 19,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	365,3	36,7
Auszahlungen an die Aktionäre der GAGFAH S.A.	- 180,6	- 180,5
Auszahlungen an Minderheitsgesellschafter	- 3,1	- 2,1
Auszahlungen für Schulden gegenüber Minderheitsgesellschaftern	0,0	- 1,5
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden	0,0	147,4
Auszahlungen für die Tilgung von Finanzschulden	- 222,6	- 104,1
Gezahlte Zinsen und Geldbeschaffungskosten für Refinanzierung	- 1,3	- 6,9
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	- 407,6	- 147,7
Liquiditätswirksame Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	73,3	- 29,7
Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere zum Jahresanfang	176,4	206,1
Liquiditätswirksame Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente aufgrund von Änderungen des Konsolidierungskreises	- 13,5	0,0
Bankguthaben und Kassenbestand	236,2	176,4

¹⁾ Weitere Angaben sind in Abschnitt G dieses Berichts zu finden.

²⁾ Im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit werden gezahlte Steuern in Höhe von 17,2 Mio. € (Vorjahr: 31,5 Mio. €), gezahlte Zinsen in Höhe von 269,3 Mio. € (Vorjahr: 283,4 Mio. €) und erhaltene Zinsen in Höhe von 3,2 Mio. € (Vorjahr: 10,2 Mio. €) ausgewiesen.

Konzern-Eigenkapitalspiegel¹⁾

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009

Gewinnrücklagen							
IN MIO. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Unrealisierte Gewinne/ Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten	Bilanzgewinn	Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	Minderheitenteile
1. Januar 2009	282,1	1.540,7	28,2	0,0	777,2	2.628,2	105,4
Gesamtergebnis der Periode	0,0	0,0	0,0	0,0	- 71,1	- 71,1	- 4,0
Anteilsbasierte Vergütung	0,3	- 1,8	0,0	0,0	0,0	- 1,5	0,0
Änderung von Anteilsquote und Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	- 1,9	- 1,9	- 13,7
Dividendenzahlungen	0,0	- 180,5	0,0	0,0	- 0,1	- 180,6	- 3,1
31. Dezember 2009	282,4	1.358,4	28,2	0,0	704,1	2.373,1	84,6
							2.457,7

¹⁾ Weitere Angaben sind in Abschnitt E. 12. dieses Berichts zu finden.

Konzern-Eigenkapitalspiegel¹⁾

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2008

Gewinnrücklagen								
IN MIO. €	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	Gesetzliche Rücklage	Unrealisierte Gewinne/ Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten	Bilanzgewinn	Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	Minderheitanteile	Summe Eigenkapital
1. Januar 2008	281,9	1.537,5	28,2	1,1	916,5	2.765,2	102,0	2.867,2
Gesamtergebnis der Periode	0,0	0,0	0,0	- 1,1	41,2	40,1	4,9	45,0
Anteilsbasierte Vergütung	0,2	3,2	0,0	0,0	0,0	3,4	0,0	3,4
Änderung von Anteilsquote und Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,6
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	- 180,5	- 180,5	- 2,1	- 182,6
31. Dezember 2008	282,1	1.540,7	28,2	0,0	777,2	2.628,2	105,4	2.733,6

¹⁾ Weitere Angaben sind in Abschnitt E. 12. dieses Berichts zu finden

Bericht des Verwaltungsrats

SEITEN 14–35

Konzernabschluss

SEITEN 38–43

Anhang

SEITEN 46–153

Sonstiges

SEITEN 156–166

ANHANG

A. Allgemeine Angaben	46	F. Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung	117
B. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden	58	G. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	131
C. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	64	H. Sonstige Angaben	132
D. Segmentberichterstattung	88		
E. Erläuterungen zur Konzernbilanz	91		

A. Allgemeine Angaben

Die Gesellschaft

Die GAGFAH S.A. ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft nach luxemburgischem Recht mit Sitz in 2-4, Rue Beck, Luxemburg. Die Gesellschaft wurde am 12. Juli 2005 als NLG Acquisition Holdings s.c.a. gegründet und am 27. Juli 2005 in das Handelsregister (Registre de Commerce et des Sociétés) der Stadt Luxemburg eingetragen. Am 30. August 2005 wurde die Gesellschaft in NLG Acquisition Investments S.C.A. umfirmiert und mit Gesellschafterbeschluss vom 29. September 2006 in eine Aktiengesellschaft (Société Anonyme) umgewandelt und in GAGFAH S.A. umfirmiert.

Die GAGFAH S.A. und ihre Tochterunternehmen bilden den GAGFAH-Konzern (nachstehend auch als „GAGFAH“ bezeichnet). Die GAGFAH S.A. ist das oberste Mutterunternehmen des Konzerns. Das Geschäft der GAGFAH S.A. besteht in der Verbriefung der Risiken, die aus einem geografisch diversifizierten Wohnungsportfolio resultieren.

Das Kerngeschäft der operativen Tochterunternehmen der GAGFAH S.A. ist der Besitz und die Bewirtschaftung eines geografisch diversifizierten und qualitativ hochwertigen Wohnungsportfolios mit über 165.000 Wohnungen in ganz Deutschland. Zum Bilanzstichtag bewirtschaftete der Konzern insgesamt mehr als 185.000 Wohnungen. Daneben sind die operativen Tochterunternehmen der GAGFAH S.A. im Immobilienverkauf tätig.

Die operativen Tochterunternehmen der GAGFAH S.A. sind zudem im Geschäftsbereich Development aktiv, der schrittweise aufgegeben werden wird.

Konzernabschluss

Die GAGFAH S.A. erstellt ihren Konzernabschluss seit ihrer Gründung nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und nach den Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), vormals: Standards Interpretations Committee (SIC). Alle für das abgelaufene Geschäftsjahr verpflichtend anzuwendenden IFRS wurden berücksichtigt.

Das Geschäftsjahr der GAGFAH S.A. ist mit dem Kalenderjahr identisch; es beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember. Sofern Tochterunternehmen ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr aufweisen, wird ein Zwischenabschluss erstellt.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgt unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, derivative Finanzinstrumente und zur Veräußerung verfügbare Finanzinvestitionen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden. Der Konzernabschluss ist in Euro (€) dargestellt. Soweit nicht anders vermerkt, werden alle Beträge auf Millionen Euro (Mio. €) gerundet.

Der Vorjahresabschluss wurde nach den gleichen Grundsätzen wie der Abschluss zum 31. Dezember 2009 aufgestellt.

Die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ist entsprechend den Empfehlungen der European Public Real Estate Association (EPRA) nach dem Umsatzkostenverfahren gegliedert.

Der Konzernabschluss für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2009 wurde vom Verwaltungsrat am 9. März 2010 formell gebilligt und wird der ordentlichen Hauptversammlung am 21. April 2010 zur Feststellung vorgelegt.

Neue Rechnungslegungsstandards

ÄNDERUNGEN VON BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN SOWIE VON ANGABEPEFLICHTEN

Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden stimmen mit den für das vorangegangene Geschäftsjahr angewandten Methoden mit folgenden Ausnahmen überein:

Der Konzern hat die folgenden neuen und geänderten IFRS und IFRIC-Interpretationen während des Geschäftsjahrs erstmals angewendet. Die Anwendung dieser überarbeiteten Standards und Interpretationen hat keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Sie führte jedoch zu ergänzenden Angaben, in einigen Fällen auch zu einer Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Die Änderungen zu IFRS 1 Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards und IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse – Kosten einer Beteiligung an einem Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführten Unternehmen oder assoziierten Unternehmen ermöglichen Erstanwendern in ihren Einzelabschlüssen die Verwendung eines Ersatzes für Anschaffungs- und Herstellungskosten zur Bestimmung der Kosten einer Beteiligung an einem Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführten Unternehmen oder assoziierten Unternehmen gemäß IAS 27. Ein Ersatz für Anschaffungs- oder Herstellungskosten ist definiert als der beizulegende Zeitwert zum Zeitpunkt des Übergangs des Unternehmens auf IFRS oder als der nach den vorherigen Rechnungslegungsgrundsätzen ermittelte Buchwert zu diesem Zeitpunkt. Der Standard wurde im Mai 2008 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Die neuen Anforderungen betreffen lediglich die separaten Einzelabschlüsse des Mutterunternehmens. Daher ergeben sich aus diesem Standard keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Die Änderung zu IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung – Ausübungsbedingungen und Annulierungen wurde im Januar 2008 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Der Standard verdeutlicht, dass Ausübungsbedingungen ausschließlich Dienstbedingungen und Leistungsbedingungen umfassen. Sonstige Bestandteile einer anteilsbasierten Vergütung sind keine Ausübungsbedingungen. In dem Standard ist darüber hinaus vorgesehen, dass sämtliche Annulierungen, gleich ob durch das Unternehmen oder durch Dritte, im Rahmen der Rechnungslegung gleich zu behandeln sind. Aus dieser Änderung ergaben sich keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Der IASB hat im März 2009 IFRS 7 (Änderung) Verbesserte Angaben zu Finanzinstrumenten veröffentlicht. Die Änderung sieht erweiterte Angaben über Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert und das mit Finanzinstrumenten verbundene Liquiditätsrisiko vor. Ein Unternehmen hat seine zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente nach Maßgabe dieser Änderungen in einer dreistufigen Hierarchie in Abhängigkeit von den zur Bewertung dieser Instrumente herangezogenen Parametern zu gliedern (Fair-Value-Hierarchie). Darüber hinaus erweitert die Änderung die Angabepflichten in Bezug auf die Art und das Ausmaß des mit den Finanzinstrumenten verbundenen Liquiditätsrisikos für das Unternehmen. Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass diese Änderung keine Auswirkungen im Hinblick auf den Ansatz und die Bewertung für den Konzernabschluss hat, aber weitere Angaben erfordern wird.

IFRS 8 Geschäftssegmente wurde im November 2006 herausgegeben und regelt die Angabepflichten zu den Geschäftssegmenten, Produkten und Dienstleistungen sowie geografischen Regionen und Kundenbeziehungen eines Unternehmens. IFRS 8 ist erstmals für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden und ersetzt IAS 14. Nach IFRS 8 hat die Segmentberichterstattung in derselben Art und Weise zu erfolgen wie die interne Berichterstattung an die Hauptentscheidungsträger eines Unternehmens (management approach). IAS 14 sah hingegen vor, dass die Segmentberichterstattung in Übereinstimmung mit dem Ursprung und der Art der Risiken und Erträge des Unternehmens zu strukturieren ist. Der neue Standard hat zu einer Änderung der Angaben geführt, jedoch nicht zu einer Änderung des Ansatzes und der Bewertung im Konzernabschluss.

Im September 2007 wurde der überarbeitete IAS 1 Darstellung des Abschlusses herausgegeben. Der überarbeitete Standard soll die Nützlichkeit der in dem Abschluss darstellten Informationen verbessern. Die wesentlichen Änderungen umfassen z.B. die Einführung einer Gesamtergebnisrechnung, eines neu strukturierten Eigenkapitalspiegels sowie die Einführung einer neuen Terminologie für einige Bestandteile des Abschlusses, obgleich dies nicht verbindlich ist. Der überarbeitete Standard ist erstmals in der ersten Berichtsperiode eines am 1. Januar 2009 oder danach beginnenden Geschäftsjahres anzuwenden. Die neuen Vorschriften des IAS 1 haben nicht zu Änderungen in der Bewertung geführt. Im Hinblick auf die Darstellung seines Abschlusses hat der Konzern beschlossen, lediglich eine einzige Gesamtergebnisrechnung für die Berichtsperiode zu erstellen anstatt einer Gewinn- und Verlustrechnung und einer gesonderten Überleitung vom Jahresergebnis zum Gesamtergebnis (Gesamtergebnisrechnung). IAS 1 unterlag ebenso einer jährlichen Überarbeitung (annual improvement). Der geänderte Standard wurde im Mai 2008 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Der Standard sieht vor, dass Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die gemäß IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung als zu Handelszwecken gehalten eingestuft werden, nicht automatisch als kurzfristig in der Bilanz auszuweisen sind. Die Änderung hatte keine Auswirkung auf die Offenlegung der vom GAGFAH-Konzern verwendeten Finanzinstrumente.

IAS 20 Bilanzierung und Darstellung von Zuwendungen der öffentlichen Hand unterlag im Jahr 2008 ebenfalls einer jährlichen Überarbeitung. Der geänderte Standard wurde im Mai 2008 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Nach diesem Standard sind Darlehen, die zu einem zukünftigen Zeitpunkt zinslos oder niedrig verzinslich ausgereicht werden, nicht von der Notwendigkeit der Zuschreibung von Zinsen ausgenommen. Der Unterschied zwischen dem erhaltenen Betrag und dem abgezinsten Betrag wird als Zuwendung der öffentlichen Hand erfasst. Aus dieser Änderung ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Der überarbeitete Standard **IAS 23 Fremdkapitalkosten** wurde im März 2007 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Der Standard wurde überarbeitet und erfordert nun die Aktivierung von Fremdkapitalkosten, wenn diese Kosten sich auf einen qualifizierten Vermögenswert beziehen. Ein qualifizierter Vermögenswert ist ein Vermögenswert, für den ein beträchtlicher Zeitraum erforderlich ist, um ihn in seinen beabsichtigten gebrauchs- oder verkaufsfähigen Zustand zu versetzen. Da der Konzern Fremdkapitalkosten für qualifizierte Vermögenswerte bereits aktiviert, hat der überarbeitete Standard keine Auswirkungen auf die Finanzlage.

Die Änderungen zu **IAS 32 Finanzinstrumente: Darstellung und IAS 1 Darstellung des Abschlusses – Kündbare Instrumente und Verpflichtungen aus Liquidation** wurden im Februar 2008 herausgegeben. Die geänderten Standards sind für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Die geänderten Standards betreffen die Einstufung kündbarer Finanzinstrumente und Verbindlichkeiten, die ausschließlich bei Liquidation entstehen, in der Bilanz. Als Folge dieser Änderungen werden einige Finanzinstrumente, die derzeit die Definition einer Finanzschuld erfüllen, künftig als Eigenkapital eingestuft, da sie den Residualanspruch am Nettovermögen des Unternehmens darstellen. Die Änderung hat keine Auswirkungen auf die Bilanzierung von kündbaren Minderheitsbeteiligungen im Konzernabschluss und beeinflusste daher auch nicht den vorliegenden Konzernabschluss des GAGFAH-Konzerns.

IAS 40 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien war ebenso Gegenstand einer jährlichen Überarbeitung. Der geänderte Standard wurde im Mai 2008 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Er besagt, dass im Bau befindliche, als Finanzinvestition gehaltene Immobilien nach Maßgabe von IAS 40 und nicht gemäß IAS 16 zu behandeln sind. Aus dieser Änderung ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Im Mai 2008 veröffentlichte der IASB „Verbesserungen der IFRS“, einen umfassenden Standard mit Änderungen an den Standards, im Wesentlichen mit der Absicht, Unstimmigkeiten auszuräumen und den Wortlaut eindeutiger zu formulieren. Für jeden Standard liegen einzelne Übergangsbestimmungen vor und, soweit nicht etwas anderes angegeben wird, gelten die Änderungen für Geschäftsjahre, die an oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen. Eine ausführlichere Erläuterung findet sich im Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2008. Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass die Änderungen keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben werden.

IFRIC 15 Vereinbarungen über die Errichtung von Immobilien wurde im Juli 2008 herausgegeben und ist für am 1. Januar 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. In dieser Interpretation wird die Frage behandelt, ob die Errichtungsgesellschaft Güter verkauft (fertige Wohnungen oder Häuser) oder Dienstleistungen erbringt (Erstellungsdiensleistungen als Baugesellschaft, die vom Erwerber beauftragt wird). Erträge aus dem Verkauf von Gütern werden normalerweise bei Lieferung erfasst (IAS 18). Erträge aus der Erbringung von Dienstleistungen werden normalerweise nach Grad der Fertigstellung während des Baufortschritts erfasst (IAS 11). Da sich der GAGFAH-Konzern zur Aufgabe des Geschäftsbereichs „Immobilienneubau“ entschlossen hat, hatte diese Interpretation keine Auswirkungen auf den Konzern.

IFRIC 16 Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb wurde im Juli 2008 herausgegeben und ist für am 1. Oktober 2008 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. In dieser Interpretation wird die Bilanzierung einer Sicherungsbeziehung nach Maßgabe von IAS 39 in Bezug auf die Absicherung des Fremdwährungsrisikos aus einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb klargestellt. Da der Konzern derzeit keinen Wechselkursrisiken ausgesetzt ist, hatte die Interpretation keine Auswirkungen.

NEUE NOCH NICHT IN KRAFT GETRETENE RECHNUNGSLEGUNGSSSTANDARDS

Neben den für das Geschäftsjahr 2009 verpflichtend anzuwendenden IFRS wurden vom International Accounting Standards Board (IASB) und dem International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) noch weitere IFRS bzw. IFRIC veröffentlicht, die zu einem späteren Zeitpunkt in Kraft treten und nachstehend erläutert werden. Von diesen neuen Rechnungslegungsstandards und Interpretationen haben die folgenden IFRS bzw. IFRIC bereits das Anerkennungsverfahren (endorsement process) für die Europäische Union (EU) durchlaufen.

IFRS / IFRIC	Datum der Anerkennung
IFRIC 12 Dienstleistungskonzessionsvereinbarungen (nicht auf die GAGFAH anwendbar)	25. März 2009
Änderungen zu IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse	3. Juni 2009
Änderungen zu IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse	3. Juni 2009
Änderungen zu IAS 39 Umgliederung finanzieller Vermögenswerte: Zeitpunkt des Inkrafttretens und Übergangsvorschriften	9. September 2009
Änderungen zu IAS 39 Qualifizierende gesicherte Grundgeschäfte	15. September 2009
IFRS 1 (überarbeitet) Erstmalige Anwendung der IFRS (nicht auf die GAGFAH anwendbar)	25. November 2009
IFRIC 17 Sachdividenden an Eigentümer	26. November 2009
IFRIC 18 Übertragungen von Vermögenswerten von Kunden	27. November 2009
Änderungen zu IAS 39 und IFRIC 9 Eingebettete Derivate bei Umgliederung finanzieller Vermögenswerte	30. November 2009
Änderungen zu IAS 32 Klassifizierung von Bezugsrechten	23. Dezember 2009

Der überarbeitete IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse wurde im Januar 2008 in Verbindung mit IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse herausgegeben und ist für am 1. Juli 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Der überarbeitete Standard ist das Ergebnis eines gemeinsamen Projekts mit dem US-amerikanischen Financial Accounting Standards Board. Die wesentlichen Änderungen bestehen unter anderem in der Erfassung erwerbsbezogener Kosten, der Behandlung sukzessiver Anteilserwerbe und der Bewertung des Geschäfts- und Firmenwerts sowie nicht beherrschender Anteile. Diese werden sich daher auf Unternehmenszusammenschlüsse auswirken, deren Erwerbszeitpunkt am oder nach dem Beginn des ersten Berichtszeitraums eines Geschäftsjahres liegt, das am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnt. Im Falle des GAGFAH-Konzerns handelt es sich hierbei um den 1. Januar 2010.

Der geänderte IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse wurde im Januar und im Mai 2008 in Verbindung mit IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse herausgegeben und ist für am 1. Juli 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Die Änderungen betreffen Erhöhungen oder Verminderungen der Beteiligung eines Mutterunternehmens, die nicht zu einem Kontrollverlust, zu einer Zuordnung der Verluste eines erworbenen Unternehmens zu nicht beherrschenden Anteilen und zu einem Kontrollverlust eines Tochterunternehmens führen. Der Konzern erfasst Veränderungen von Beteiligungen in Tochterunternehmen (ohne Kontrollverlust) bereits gemäß den Anforderungen des geänderten Standards als Eigenkapitaltransaktionen.

Die Änderung des Standards IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung Umgliederung finanzieller Vermögenswerte: Zeitpunkt des Inkrafttretens und Übergangsvorschriften stellt den Zeitpunkt des Inkrafttretens und die Übergangsvorschriften der am 13. Oktober 2008 herausgegebenen Änderung zu IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung und IFRS 7 Finanzinstrumente: Angaben „Umgliederung finanzieller Vermögenswerte“ (die „Oktober-Änderung“) klar. Die Oktober-Änderung gestattet Unternehmen unter bestimmten Umständen die Umgliederung nicht derivativer finanzieller Vermögenswerte zum beizulegenden Zeitwert zum Umgliederungsstichtag aus der Kategorie „zu Handelszwecken gehalten“ und der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“. Diese Umgliederungen dürfen erst an dem Tag wirksam werden, an dem sie tatsächlich vorgenommen wurden, es sei denn, die Änderung sieht die Möglichkeit einer rückwirkenden Umgliederung vor. Diese Änderung stellt klar, dass Umgliederungen in Übereinstimmung mit der ursprünglichen Absicht des IASB rückwirkend vorgenommen werden können, wenn (a) die Umgliederung vor dem 1. November 2008 erfolgt und (b) die Umgliederung nicht auf ein Datum vor dem 1. Juli 2008 rückdatiert wird.

Die Änderung zu IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Qualifizierende gesicherte Grundgeschäfte wurde im August 2008 herausgegeben und ist für am 1. Juli 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Die Änderungen betreffen die Bestimmung eines einseitigen Risikos an einem gesicherten Grundgeschäft sowie die Bestimmung der Inflation als gesichertes Risiko oder als Teil dieses Risikos in bestimmten Situationen. Nach diesem Standard kann ein Unternehmen einen Teil der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts oder Veränderungen des Cashflows eines Finanzinstruments als gesichertes Grundgeschäft bestimmen. Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass die Änderung keine Auswirkung auf den Konzernabschluss haben wird.

IFRIC 17 Sachdividenden an Eigentümer wurde im November 2008 herausgegeben und ist für am 1. Juli 2009 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. In dieser Interpretation wird die Bewertung von Ausschüttungen nicht entgeltlicher Vermögenswerte durch ein Unternehmen geregelt, wenn dieses Dividenden an seine Eigentümer auskehrt. Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass diese Interpretation keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben wird.

IFRIC 18 Übertragungen von Vermögenswerten von Kunden wurde im Januar 2009 herausgegeben und ist auf am 1. Juli 2009 oder danach erhaltene Übertragungen von Vermögenswerten von Kunden anzuwenden.

Die Interpretation regelt die Bilanzierung von Übertragungen von Posten des Sachanlagevermögens durch Unternehmen, die solche Übertragungen von ihren Kunden erhalten. Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass diese Interpretation keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben wird.

Am 12. März 2009 veröffentlichte der IASB die Änderungen zu IAS 39 und IFRIC 9 **Neubeurteilung eingebetteter Derivate** zur Klarstellung der bilanziellen Behandlung eingebetteter Derivate, auf die im Oktober 2008 vom IASB herausgegebene Umgliederungs-Änderung angewendet wird. Die Umgliederungs-Änderung ermöglicht Unternehmen unter bestimmten Umständen die Umgliederung einzelner Finanzinstrumente aus der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“. Die März-Änderung stellt klar, dass bei der Umgliederung eines finanziellen Vermögenswerts aus der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ alle eingebetteten Derivate beurteilt werden und gegebenenfalls vom Basisvertrag getrennt bilanziert werden müssen. Die Änderungen sind für am 30. Juni 2009 oder danach endende Geschäftsjahre anzuwenden. Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass die Änderungen keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben werden.

Die Änderung zu IAS 32 **Finanzinstrumente: Darstellung – Klassifizierung von Bezugsrechten** wurde am 8. Oktober 2009 veröffentlicht. Viele Bezugsrechte lauten nicht auf die funktionale Währung des emittierenden Unternehmens. Der derzeitige Standard schreibt die bilanzielle Behandlung von Bezugsrechten in Fremdwährungen und ähnlichen Emissionen als Derivate vor, wobei Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam zu erfassen sind. Die verabschiedete Änderung schreibt die Einstufung von Bezugsrechten, die den Inhaber zum Erwerb einer festen Anzahl von Eigenkapitalinstrumenten des Unternehmens zu einem festen Betrag in beliebiger Währung berechtigen, als Eigenkapitalinstrumente vor, jedoch nur, wenn das Unternehmen sie anteilsgemäß allen gegenwärtigen Eigentümern derselben Klasse seiner nicht derivativen Eigenkapitalinstrumente anbietet. Die Änderungen gelten rückwirkend und sind für am 1. Februar 2010 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig.

Alle neu veröffentlichten Standards und Interpretationen sind erst zu einem späteren Zeitpunkt verpflichtend anzuwenden. Eine freiwillige vorzeitige Anwendung der betreffenden Standards und Interpretationen ist ausdrücklich zulässig und wird empfohlen. Die GAGFAH S.A. hat zum 31. Dezember 2009 keinen der betreffenden Standards und keine Interpretationen freiwillig vorzeitig angewendet.

Bei den folgenden IFRS und IFRIC steht die Anerkennung durch die EU (endorsement process) noch aus:

IFRS / IFRIC	Datum der geplanten Anerkennung
Standards	
IFRS 9 Finanzinstrumente	Verschoben
Interpretationen	
Änderungen zu IFRIC 14 Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestfinanzierungsvorschriften	2. Quartal 2010
IFRIC 19 Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente	2. Quartal 2010
Änderungen	
Verbesserungen der IFRS (herausgegeben vom IASB am 16. April 2009)	1. Quartal 2010
Änderungen zu IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich im Konzern; ersetzt IFRIC 8 und IFRIC 11	1. Quartal 2010
IAS 24 Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	2. Quartal 2010

Am 12. November 2009 gab der IASB den **IFRS 9 Finanzinstrumente** heraus, der Bestandteil des umfassenderen Projekts des IASB zur Ersatzung des IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung im Laufe des nächsten Jahres ist. Der neue Standard führt neue Vorschriften für die Klassifizierung und die Bewertung von finanziellen Vermögenswerten ein. Finanzielle Verbindlichkeiten sind von dem Standard noch nicht betroffen. IFRS 9 verfolgt einen einfachen Ansatz für die Bestimmung, ob ein finanzieller Vermögenswert zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird. Der neue Ansatz basiert auf einer Prüfung, wie das Unternehmen seine Finanzinstrumente verwaltet (Geschäftsmodellprüfung) und einer Prüfung der Art der Zahlungsströme aus den finanziellen Vermögenswerten. Der Standard ist für am 1. Januar 2013 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig.

Am 26. November 2009 gab der IASB die **Änderung zu IFRIC 14 Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestfinanzierungsvorschriften** heraus. Die Änderung zielt darauf ab, eine unbeabsichtigte Auswirkung von IFRIC 14: IAS 19 – Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestdotierungsverpflichtungen und ihre Wechselwirkung zu korrigieren. Ohne die Änderung war es Unternehmen unter bestimmten Umständen nicht gestattet, einige freiwillige Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestfinanzierungsbeiträgen als Vermögenswert anzusetzen. Dies war bei der Herausgabe von IFRIC 14 nicht beabsichtigt. Mit der Änderung wird dies korrigiert.

Die Änderungen sind für am 1. Januar 2011 beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderungen sind rückwirkend auf die ersten im Abschluss dargestellten Vergleichsperioden anzuwenden.

Am 26. November 2009 gab der IASB IFRIC 19 **Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente** heraus. IFRIC 19 erläutert die Bilanzierung bei einem Unternehmen, das Eigenkapitalinstrumente zur vollständigen oder partiellen Tilgung der finanziellen Verbindlichkeiten ausgibt. In IFRIC 19 wird Folgendes klargestellt:

- Die an einen Kreditgeber ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente eines Unternehmens sind Bestandteil der finanziellen Verbindlichkeit.
- Die ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Ist deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelbar, werden die Eigenkapitalinstrumente zu dem beizulegenden Zeitwert der getilgten Verbindlichkeit bewertet.
- Jegliche Differenz zwischen dem Buchwert der getilgten finanziellen (Teil-)Verbindlichkeit und der Bewertung der Eigenkapitalinstrumente wird erfolgswirksam erfasst.

IFRIC 19 ist für am 1. Juli 2010 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig. Er ist rückwirkend ab dem Beginn der ersten im Abschluss dargestellten Vergleichsperiode anzuwenden.

Am 16. April 2009 veröffentlichte der IASB „**Verbesserungen der IFRS**“, einen umfassenden Standard von Änderungen an den Standards, im Wesentlichen mit der Absicht, Unstimmigkeiten auszuräumen und den Wortlaut eindeutiger zu formulieren. Für jeden Standard liegen einzelne Übergangsbestimmungen vor und soweit nicht etwas anderes angegeben wird, gelten die meisten Änderungen für Berichtszeiträume, die an oder nach dem 1. Januar 2010 beginnen. Der umfassende Standard enthält zusätzlich zu den bereits beschriebenen Änderungen zu IAS 1, IAS 40 und IAS 20 folgende Änderungen:

- IFRS 2 – Anteilsbasierte Vergütung – Anwendungsbereich von IFRS 2 und IFRS 3 (überarbeitet)
- IFRS 5 – Angaben für zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen bzw. für aufgegebene Geschäftsbereiche
- IFRS 8 – Geschäftssegmente – Angaben zu Segmentvermögenswerten
- IAS 1 – Darstellung des Abschlusses – Kurz-/Langfristklassifizierung von wandelbaren Instrumenten
- IAS 7 – Kapitalflussrechnungen – Klassifizierung von Ausgaben für nicht ange setzte Vermögenswerte
- IAS 17 – Leasingverhältnisse – Einstufung von Leasingverhältnissen bei Grundstücken und Gebäuden
- IAS 18 – Umsatzerlöse – Feststellung, ob ein Unternehmen als Auftraggeber oder Vermittler agiert
- IAS 36 – Wertminderung von Vermögenswerten – „Unit of accounting“ für den Wertminderungstest für den Geschäfts- oder Firmenwert

- IAS 38 – Immaterielle Vermögenswerte – Nachträgliche Folgeänderungen aus IFRS 3 (überarbeitet); Bewertung des beizulegenden Zeitwerts eines bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbenen immateriellen Vermögenswerts
- IAS 39 – Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Behandlung der Gebühr für eine vorzeitige Darlehensrückzahlung als eng verbundenes eingebettetes Derivat; Ausnahme von Verträgen über Unternehmenszusammenschlüsse aus dem Anwendungsbereich; Bilanzierung der Absicherung von Zahlungsströmen
- IFRIC 9 – Neubeurteilung eingebetteter Derivate – Anwendungsbereich von IFRIC 9 und IFRS 3 (überarbeitet)
- IFRIC 16 – Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb – Änderung hinsichtlich der Beschränkung des Unternehmens, das Sicherungsinstrumente halten kann

Die GAGFAH S.A. ist zu dem Schluss gekommen, dass die Änderungen keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben werden.

Am 18. Juni 2009 gab der IASB Änderungen zu IFRS 2 **Anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich im Konzern** heraus, mit denen klargestellt wird, wie die Bilanzierung von anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen im Einzelabschluss eines Tochterunternehmens erfolgt. Der geänderte Standard schreibt vor, dass ein Unternehmen, das im Rahmen einer anteilsbasierten Vergütungsvereinbarung Güter oder Dienstleistungen erhält, diese Güter oder Dienstleistungen bilanziell zu erfassen hat, unabhängig davon, welches Unternehmen im Konzernverbund den Ausgleich vornimmt und unabhängig davon, ob die Transaktion mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente oder mit Barausgleich erfolgt. Die Änderungen zu IFRS 2 beinhalten darüber hinaus zuvor in IFRIC 8 **Anwendungsbereich von IFRS 2 und IFRIC 11: IFRS 2 – Geschäfte mit eigenen Aktien und Aktien von Konzernunternehmen** enthaltene Leitlinien, daher wurden IFRIC 8 und IFRIC 11 durch den IASB ersetzt. Die Änderungen sind für am 1. Januar 2010 oder danach beginnende Geschäftsjahre rückwirkend anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig.

Am 4. November 2009 brachte der IASB Änderungen zu IAS 24 **Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen** heraus. Der überarbeitete Standard gewährt eine Teilausnahme von den Angabepflichten aus IAS 24 für staatlich kontrollierte, gemeinschaftlich geführte oder bedeutend beeinflusste Unternehmen („regierungsverbundene Unternehmen“) und gibt eine überarbeitete Definition eines nahe stehenden Unternehmens oder einer nahe stehenden Person. Der überarbeitete Standard ist für am 1. Januar 2011 oder danach beginnende Geschäftsjahre anzuwenden. Eine frühere Anwendung ist zulässig. Der überarbeitete Standard schreibt eine rückwirkende Anwendung vor. Aus diesem Grund sind die Angaben für den Vergleichszeitraum im Jahr der erstmaligen Anwendung anzupassen.

B. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden

1. Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss der GAGFAH S.A. wurden insgesamt 56 Tochterunternehmen im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen, da die GAGFAH S.A. auf deren Finanz- und Geschäftspolitik einen beherrschenden Einfluss ausübt. In der Regel besteht Kontrollmöglichkeit, wenn ein Unternehmen direkt oder indirekt über die Mehrheit der Stimmrechte verfügt.

Zwei dieser Unternehmen (Nr. 7 und Nr. 68 der Aufstellung des Anteilsbesitzes) wurden gemäß SIC 12 aufgrund ihrer Eigenschaft als Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities = SPEs) in den Konzernabschluss einbezogen.

Des Weiteren wurden 20 Bruchteilsgemeinschaften („HB-Fonds“) im Wege der Vollkonsolidierung sowie vier Gemeinschaftsunternehmen im Wege der Quotenkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen.

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich die Zahl der Tochterunternehmen wie folgt verändert:

	Anzahl der Tochterunternehmen
Stand zum 1. Januar 2009	80
Veräußerungen	- 1
Verschmelzungen auf die Muttergesellschaft/ Anwachsun gen	- 3
Stand zum 31. Dezember 2009	76

Die Zusammensetzung des GAGFAH S.A.-Konzerns sowie weitere Angaben zu Verschmelzungen auf die Muttergesellschaft sowie Anwachsun gen sind in der als Anlage (1) beigefügten Aufstellung des Anteilsbesitzes dargestellt.

VERSCHMELZUNGEN VON UNTERNEHMEN UND VERÄUSSERUNGEN IM JAHR 2009

Verschmelzungen auf die Muttergesellschaft und Anwachsun gen in der Berichtsperiode

Im 2. Quartal 2009 übertrugen die GAGFAH First Property Holding GP GmbH und die GAGFAH Pegasus Verwaltungs GmbH im Wege der Verschmelzung ihr gesamtes Reinvermögen auf die GAGFAH Acquisition 3 GmbH.

Im 4. Quartal 2009 veräußerte die GAGFAH Operations Advisor GmbH (Komplementärin) ihren Geschäftsanteil an der NILEG Hofheim GmbH & Co. KG an die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH (einige Kommanditistin). Die NILEG Hofheim GmbH & Co. KG übertrug ihr gesamtes Reinvermögen auf die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH.

Liquidationen im Berichtszeitraum

Die Gemeinschaftsunternehmen des Konzerns Lühnde IGH und NILEG GbR und Danndorf GbR wurden in der zweiten Jahreshälfte 2009 liquidiert. Die Unternehmen übertrugen ihr gesamtes Reinvermögen auf die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH.

Veräußerungen im Berichtszeitraum

Im Zusammenhang mit dem Erwerb des GBH-Konzerns wurde ein Optionsvertrag gekauft. Dieser Optionsvertrag beinhaltet eine Put-Option, die den GAGFAH-Konzern zum Verkauf seiner Anteile (74,9 %) an der Baugesellschaft Frankenthal (Pfalz) GmbH („BGF“) zum vereinbarten Preis von 47,8 Mio. € berechtigt. Der Geschäftszweck der BGF ist die Verwaltung von Wohn- oder sonstigen Gebäuden in der Region Frankenthal (Pfalz) sowie Bauträgeraktivitäten und Erschließungen.

Im Zuge der laufenden Portfoliooptimierung durch den Konzern hat die Geschäftsführung des GAGFAH-Konzerns am 7. Januar 2009 die Ausübung der Put-Option für die BGF beschlossen.

Im Zuge der Klassifizierung der BGF als Veräußerungsgruppe wurde im 1. Quartal 2009 ein Wertminderungsaufwand den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (5,9 Mio. €) und den Sachanlagen (0,2 Mio. €) zugeordnet.

Nach der Ausübung der Put-Option wurde das Unternehmen am 1. April 2009 entkonsolidiert. Das Reinvermögen der BGF zum 1. April 2009 gliedert sich wie folgt:

IN MIO. €	01.04.2009
Vermögenswerte	
Langfristige Vermögenswerte	
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	71,7
	71,7
Kurzfristige Vermögenswerte	
Vorräte	0,2
Forderungen	2,2
Sonstige Vermögenswerte	0,1
Kurzfristige Steueransprüche	0,1
Bankguthaben und Kassenbestand	13,5
	16,1
Vermögenswerte der Veräußerungsgruppe	87,8
Schulden	
Langfristige Schulden	
Minderheitenanteile	13,9
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	1,3
Finanzschulden	17,3
Sonstige Schulden	0,3
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand	0,7
	33,5
Kurzfristige Schulden	
Sonstige Rückstellungen	0,2
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	1,7
Finanzschulden	3,5
Sonstige Schulden	1,1
	6,5
Schulden der Veräußerungsgruppe	40,0
Reinvermögen	47,8
Kaufpreis	- 47,8
Effekt der Entkonsolidierung	0,0
Mittelzuflüsse aus der Unternehmensveräußerung	
Veräußerungspreis	0,0
Abgegangene Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	- 13,5
Nettomittelzuflüsse	- 13,5

Bis zur Entkonsolidierung der BGF wurde der gestundete Kaufpreis von 47,8 Mio. €, der dem Ausübungspreis der Put-Option entspricht, in die Konzernbilanz des GAGFAH-Konzerns einbezogen. Im Zuge der Entkonsolidierung der BGF wurde der gestundete Kaufpreis ausgebucht.

2. Konsolidierungsmethoden

2.1. TOCHTERUNTERNEHMEN

Zum Kreis der voll konsolidierten Unternehmen gehören neben der GAGFAH S.A. alle Tochterunternehmen, bei denen ein Beherrschungsverhältnis gemäß IAS 27.13 vorliegt. Eine Beherrschung wird dann angenommen, wenn die GAGFAH S.A. direkt oder indirekt über die Mehrheit der Stimmrechte verfügt, die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens bestimmen kann oder das Recht besitzt, die Mehrheit der Mitglieder des Aufsichtsrats zu bestellen.

Die Abschlüsse der einzelnen Tochterunternehmen werden im Einklang mit den IFRS nach den von der GAGFAH S.A. vorgegebenen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden in den Konzernabschluss einbezogen.

Bei den erworbenen Gesellschaften erfolgte die Kapitalkonsolidierung nach der Erwerbsmethode (purchase method) gemäß IFRS 3, bei der zum Erwerbszeitpunkt die Anschaffungskosten der Beteiligung mit dem (der Beteiligungsquote entsprechenden) anteiligen Reinvermögen, bewertet zu beizulegenden Zeitwerten, verrechnet werden.

Vermögenswerte und Schulden der entsprechenden Tochterunternehmen werden zu ihren beizulegenden Zeitwerten zu den jeweiligen Erwerbszeitpunkten bewertet.

Übersteigt das erworbene anteilige Reinvermögen des Tochterunternehmens die Anschaffungskosten der Beteiligung, so werden nach Maßgabe des IFRS 3.32 die Identifizierung und Bewertung des anteiligen Reinvermögens sowie die Bemessung der Anschaffungskosten erneut beurteilt (reassessment). Der nach der erneuten Beurteilung noch verbleibende Überschuss wird sofort erfolgswirksam erfasst.

Alle konzerninternen Forderungen und Verbindlichkeiten (bzw. Rückstellungen), Umsatzerlöse, Aufwendungen und Erträge sowie Gewinne und Verluste werden eliminiert.

Tochterunternehmen werden ab dem Erwerbszeitpunkt, d.h. ab dem Zeitpunkt, an dem der Konzern die Beherrschung erlangt, voll konsolidiert. Die Einbeziehung in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch das Mutterunternehmen nicht mehr besteht.

Für nicht dem Mutterunternehmen gehörende Anteile an voll konsolidierten Tochterunternehmen wird ein entsprechender Ausgleichsposten für Minderheitenanteile gebildet. Der Ausgleichsposten wird gemäß IAS 27.27 innerhalb des Konzerneigenkapitals getrennt vom Eigenkapital des Mutterunternehmens ausgewiesen.

Minderheitenanteile am Konzernergebnis werden nach IAS 27.27 in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung als „Davon-Vermerk“ unter dem Jahresergebnis gesondert angegeben.

2.2. ERHÖHUNG DER MEHRHEITSBETEILIGUNG

Eine Änderung der Beteiligung eines Tochterunternehmens ohne Änderung der Beherrschung wird als Eigenkapitaltransaktion bilanziert.

2.3. GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN

Der Konzern hält Anteile an Gemeinschaftsunternehmen. Nach IAS 31.3 ist ein Gemeinschaftsunternehmen definiert als eine vertragliche Vereinbarung zweier oder mehrerer Partner über eine wirtschaftliche Tätigkeit, die von ihnen gemeinschaftlich geführt wird. Ein gemeinschaftlich geführtes Unternehmen ist ein Gemeinschaftsunternehmen, das die Gründung eines eigenständigen Unternehmens beinhaltet, an dem jeder Partner beteiligt ist. Der Konzern bilanziert seinen Anteil an dem Gemeinschaftsunternehmen unter Anwendung der Quotenkonsolidierung. Für die Quotenkonsolidierung werden im Allgemeinen die gleichen Verfahren angewandt, die für die Konsolidierung von Tochterunternehmen verwendet werden. Erforderliche Konsolidierungsmaßnahmen aus Beziehungen mit quotal konsolidierten Unternehmen werden beteiligungsproportional vorgenommen. Der Konzern fasst seinen Anteil an den Vermögenswerten, Schulden, Erträgen und Aufwendungen des Gemeinschaftsunternehmens mit den entsprechenden Posten des Konzernabschlusses zusammen. Die Abschlüsse der Gemeinschaftsunternehmen werden unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zu dem gleichen Stichtag aufgestellt wie der Abschluss des Mutterunternehmens. Eventuell auftretende Unterschiede bei den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden durch entsprechende Anpassungen eliminiert.

Werden an die Gemeinschaftsunternehmen Einlagen geleistet oder Vermögenswerte verkauft, so wird bei der Erfassung des Anteils der aus diesem Geschäftsvorfall stammenden Gewinne oder Verluste der wirtschaftliche Gehalt des Geschäftsvorfalls berücksichtigt. Erwirbt der Konzern von einem Gemeinschaftsunternehmen Vermögenswerte, so erfasst der Konzern seinen Anteil am Gewinn des Gemeinschaftsunternehmens aus diesem Geschäftsvorfall erst dann, wenn er die Vermögenswerte an einen unabhängigen Dritten weiterveräußert.

2.4. ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN

Die Beteiligungsunternehmen, über die die GAGFAH zwar einen maßgeblichen Einfluss gemäß IAS 28.6 ausübt, diese aber weder alleine noch gemeinschaftlich beherrscht, werden als assoziierte Unternehmen erfasst. Es wird davon ausgegangen, dass die Gesellschaft einen maßgeblichen Einfluss ausübt, wenn sie mindestens 20 % der Stimmrechte hält, es sei denn, dies kann eindeutig widerlegt werden.

Nach IAS 28.13 sind Anteile an einem assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode zu bilanzieren, d. h. mit dem Anteil des Konzerns am Reinvermögen des jeweiligen assoziierten Unternehmens, der entsprechend dem Anteil des Konzerns am Nettovergninn bzw. -verlust des assoziierten Unternehmens erhöht oder vermindert wird. Gewinne aus dem Abgang von assoziierten Unternehmen werden in den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst.

Zum Bilanzstichtag hat der Konzern keine assoziierten Unternehmen.

C. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

1. Immaterielle Vermögenswerte

ERWORBENE IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

Erworben immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer werden bei Zugang mit den Anschaffungskosten bewertet und gemäß IAS 38.97 linear über die erwartete Nutzungsdauer abgeschrieben.

Die unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesenen Softwarelizenzen werden über eine Nutzungsdauer von drei bis zehn Jahren abgeschrieben.

GESCHÄFTS- ODER FIRMENWERT

Der im Rahmen der Kapitalkonsolidierung entstehende Geschäfts- oder Firmenwert stellt den Überschuss der Anschaffungskosten eines Unternehmenserwerbs über den Anteil des Erwerbers an dem beizulegenden Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden eines Tochterunternehmens zum Erwerbszeitpunkt dar.

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird gemäß IFRS 3.32 zum Erwerbszeitpunkt als Vermögenswert erfasst. Er wird nicht abgeschrieben, sondern jährlich einer Überprüfung auf Wertminderung gemäß IAS 36 unterzogen. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Geschäfts- oder Firmenwert zu den ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich aller kumulierten Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Grundsätzlich unterscheidet die GAGFAH, ob sich der Geschäfts- oder Firmenwert auf ein Immobilienportfolio oder auf ein Dienstleistungsunternehmen ohne Immobilienportfolio bezieht.

Im Falle eines Immobilienportfolios werden die Cashflows aus der Immobilie in die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts der Immobilie einbezogen. Für die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts der Immobilie verwendet die Gesellschaft bestimmte Parameter auf der Grundlage der Bewertungsstandards zur Berechnung der Marktpreise. Ein zusätzlicher Betrag kann sich daraus ergeben, dass die individuellen Parameter für die GAGFAH (z.B. Verwaltungsaufwendungen) sich als günstiger herausstellen als die zur Bewertung der Immobilie herangezogene allgemeine Einschätzung. Diese Kostenvorteile können einen ansteigenden Nutzungswert zur Folge haben, welcher den Geschäfts- oder Firmenwert für die zugrunde liegende Immobilie rechtfertigt.

Im Falle eines Dienstleistungsunternehmens ohne Immobilienportfolio dienen die möglichen künftigen abgezinsten Cashflows dieses Unternehmens der Überprüfung des Geschäfts- oder Firmenwerts auf Wertminderung. Die künftigen Cashflows werden detailliert für zwei Jahre geschätzt. Nach diesem Detailplanungshorizont ist kein Anstieg der künftigen Cashflows vorgesehen.

Zum Zweck der Überprüfung auf Wertminderung wird der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert zum Erwerbszeitpunkt den Zahlungsmittel generierenden Einheiten zugeordnet, die erwartungsgemäß von den erzielten Synergien aus dem Unternehmenszusammenschluss profitieren werden. Die Zahlungsmittel generierenden Einheiten des GAGFAH Konzerns entsprechen den einzelnen Regionen. Die Wertminderung wird durch die Ermittlung des erzielbaren Betrags der Zahlungsmittel generierenden Einheit bestimmt, auf die sich der Geschäfts- oder Firmenwert bezieht. Der erzielbare Betrag ist der höhere der beiden Beträge aus dem Nutzungswert und dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten. Liegt der erzielbare Betrag der Zahlungsmittel generierenden Einheit unter ihrem Buchwert, ist ein Wertminderungsaufwand zu erfassen.

In den Fällen, in denen der Geschäfts- oder Firmenwert einen Teil der Zahlungsmittel generierenden Einheit darstellt und ein Teil des Geschäftsbereichs dieser Einheit veräußert wird, ist der mit dem veräußerten Geschäftsbereich verbundene Geschäfts- oder Firmenwert Bestandteil des Buchwerts dieses Geschäftsbereichs, wenn der Gewinn oder Verlust aus der Veräußerung des Geschäftsbereichs ermittelt wird. Ein auf diese Weise veräußelter Geschäfts- oder Firmenwert wird auf der Grundlage der relativen Werte des veräußerten Geschäftsbereichs und des nicht veräußerten Anteils der Zahlungsmittel generierenden Einheit ermittelt.

Bei der Veräußerung eines Tochterunternehmens wird der zurechenbare Betrag des Geschäfts- oder Firmenwerts in die Bestimmung des Gewinns oder Verlusts aus der Veräußerung einbezogen.

2. Leasingverhältnisse

Leasingverhältnisse werden nach ihrem wirtschaftlichen Gehalt beurteilt.

Bei Finanzierungs-Leasingverhältnissen gilt ein Konzernunternehmen als Leasingnehmer, sofern die Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum an dem Leasinggegenstand verbunden sind, allein bei ihm liegen. Zu Beginn des Leasingverhältnisses wird der Leasinggegenstand mit dem niedrigeren der beiden Werte aus dem beizulegenden Zeitwert und dem Barwert der Mindestleasingzahlungen aktiviert. Die Leasingzahlungen werden in Zins und Tilgung aufgeteilt, sodass sich die Schuld aus dem Leasingverhältnis fortlaufend verzinst. Finanzierungskosten werden direkt als Aufwand erfasst. Ist der Eigentumsübergang nicht hinreichend sicher, werden die Leasinggegenstände über die Restnutzungsdauer oder die Restlaufzeit des Leasingverhältnisses abgeschrieben. Es wird der kürzere der beiden Zeiträume zugrunde gelegt.

Tritt ein Konzernunternehmen als Leasinggeber auf, während alle Risiken und Chancen, die mit dem Eigentum an dem Leasinggegenstand verbunden sind, im Konzern verbleiben, liegt ein Operating-Leasingverhältnis vor. Anfängliche direkte Kosten werden aktiviert und über die Laufzeit des Leasingverhältnisses entsprechend den Mieterträgen als Aufwand erfasst. Leasingzahlungen im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen werden linear über die Vertragslaufzeit als Aufwand erfasst.

Alle im Zusammenhang mit den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien des Konzerns bestehenden Mietverhältnisse wurden als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft. Die Mieter haben innerhalb der gesetzlichen Kündigungsfrist ein einseitiges Kündigungsrecht.

3. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

A) ANSATZ

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind definiert als Immobilien, die langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten werden. Dazu zählen Grundstücke ohne Bauten, Grundstücke und grundstücks-gleiche Rechte mit Bauten sowie Erbbaugrundstücke Dritter. Nicht ausgewiesen werden in diesem Bilanzposten Immobilien, die zur Eigennutzung (z.B. als Verwaltungsgebäude) oder kurzfristig zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden.

Sofern Gebäude teilweise selbst genutzt und teilweise fremdvermietet werden, erfolgt entsprechend der Vorschrift des IAS 40.10 eine getrennte Bilanzierung der Gebäudeteile nur dann, wenn der fremdvermietete Teil der Immobilie gesondert verkauft oder im Rahmen eines Finanzierungs-Leasingverhältnisses gesondert vermietet werden kann.

Immobilien werden dem Bestand der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zugeordnet, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt, die durch das Ende der Eigennutzung oder den Beginn eines Mietverhältnisses mit einer anderen Partei nachgewiesen wird.

Immobilien werden aus dem Bestand der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien herausgenommen, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt, die durch den Beginn der Eigennutzung nachgewiesen wird.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden ausgebucht, wenn sie abgehen oder wenn sie dauerhaft nicht mehr genutzt werden und kein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen aus ihrem Abgang erwartet wird. Gewinne und Verluste aus der Stilllegung oder dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Jahr der Stilllegung oder des Abgangs erfasst.

Gewinne und Verluste, die aufgrund einer Änderung des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entstehen, werden im Ergebnis derjenigen Periode erfolgswirksam berücksichtigt, in der sie entstanden sind.

B) BEWERTUNG

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden bei Zugang gemäß IAS 40.20 mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten zuzüglich etwaiger Anschaffungsnebenkosten bzw. Transaktionskosten bewertet. In den nachfolgenden Jahresabschlüssen werden die Portfolios zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Bewertungsergebnisse werden in der Gesamtergebnisrechnung unter der Position „Gewinn/Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert“ abgebildet.

Im Rahmen der Folgebewertung werden die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu ihrem beizulegenden Nettozeitwert (beizulegender Zeitwert abzüglich Anschaffungskosten des Käufers) ausgewiesen.

Die GAGFAH S.A. führt zum Ende jedes Geschäftsjahres und zum Ende jedes Zwischenberichtszeitraums eine interne Bewertung sämtlicher als Finanzinvestition gehaltener Immobilien durch.

Aufgrund unseres umfangreichen und diversifizierten Portfolios besteht unser Ziel darin, den Wert jeder unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von einem unabhängigen Gutachter rollierend über einen Zeitraum von vier Jahren überprüfen zu lassen.

Die interne Immobilienbewertung der GAGFAH S.A. basiert auf einem Discounted-Cashflow (DCF)-Modell, bei dem der Barwert aus den künftigen Cashflows der Immobilien abgeleitet wird. Die Bewertung erfolgt auf Basis der Einzelobjekte.

Dem DCF-Modell liegt eine Detailplanungsperiode von zehn Jahren zugrunde, in der die betreffenden Cashflow-Bestandteile aus den Immobilien für jede Periode gemäß der Risikobeurteilung für jede einzelne Immobilie prognostiziert werden. Beispielsweise wird das Mietwachstum gemäß den gesetzlichen Bestimmungen und den Prognosen so berechnet, dass es im Laufe der Zeit auf Marktniveau und danach mit dem Marktwachstum anwächst. Nach Ablauf der Detailplanungsperiode von zehn Jahren wird der Nettobarwert für die Restnutzungsdauer berechnet.

Das Bewertungsmodell der GAGFAH S.A. sieht an den entsprechenden Stellen (z.B. Kapitalisierungszinssatz, Verwaltungskosten, Reparatur- und Instandhaltungskosten) die Eingabe marktorientierter Eingangsgrößen vor.

Die zukünftigen Cashflows und der Abzinsungssatz haben die stärksten Auswirkungen auf den Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

Abzinsungssatz

Die im Rahmen des DCF-Modells der internen Bewertung der GAGFAH verwendeten Abzinsungssätze basieren auf aktuellen Transaktionspreisen für Wohnimmobilien, die mit denen des GAGFAH-Portfolios vergleichbar sind, und bilden die derzeitigen Entwicklungen auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt ab. Der berechnete durchschnittliche Abzinsungssatz bildet den Marktdurchschnitt für Transaktionen mit Vermögenswerten ab, die denen der GAGFAH gleichen. Auf der Grundlage dieses Durchschnitts werden in Abhängigkeit von der Risikobewertung des jeweiligen Vermögenswerts objektspezifische Abzinsungssätze für jeden Vermögenswert durch die Anwendung eines Abschlags oder Zuschlags auf den Durchschnitt abgeleitet.

Die Beurteilung des Immobilienrisikos wird auf Ebene der Einzelobjekte vorgenommen und ist das Ergebnis eines von der GAGFAH entwickelten Bewertungsmodells, bei dem die Kriterien Vermietungs-, Objekt- und Standortrisiko berücksichtigt werden. Das Vermietungsrisiko bildet die derzeitige Rentabilität der Objekte, die Leerstandsquote, die Fluktuationsrate und die aktuelle Zusammensetzung der Mieterschaft ab. Das Objektrisiko wird aus der Immobilienstruktur und aus den Qualitätsstandards sowie dem aktuellen Gebäudezustand abgeleitet. Das Standortrisiko ergibt sich aus der Qualität des Makro- und Mikrostandorts.

Marktorientierte Zahlen

Die Nettozahlungsströme basieren auf den aktuellen objektspezifischen betrieblichen Erträgen abzüglich nicht umlagefähiger Aufwendungen wie beispielsweise Mietausfälle aufgrund von Leerstand, nicht umlagefähige Betriebskosten, Verwaltungskosten, Reparatur- und Instandhaltungskosten und sonstige Betriebskosten wie z.B. Grundsteuern.

Abhängig von den vorherrschenden Marktmieten und den objektspezifischen Mietanpassungsoptionen wird die derzeitige Nettokaltmiete voraussichtlich im Laufe der Zeit Marktniveau erreichen und danach im Einklang mit der Marktmiete ansteigen. Das Wachstum der Marktmiete erfolgt auf Ebene der Einzelobjekte und es wird ein Wachstum zwischen 0,00 % und 1,50 % pro Jahr erwartet. Die Nettokaltmiete wird durch Abzug der Mietausfälle aufgrund von Leerstand und Mietminderungen berechnet. Zunächst wird der aktuelle Mietausfall aufgrund von Leerstand herangezogen. Über einen Zeitraum von drei Jahren entwickelt sich dieser zu einer objektspezifischen, nachhaltigen Mietausfallquote aufgrund von Leerstand und wird als solche weitergeführt.

Die objektspezifischen, direkt zurechenbaren Betriebskosten wie z.B. Reparaturen und Instandhaltung sowie sonstige Betriebskosten werden aus dem Bewertungsmodell abgeleitet.

C) SOZIALE RAHMENBEDINGUNGEN UND VERTRAGLICHE VERPFLICHTUNGEN

Mehrere unmittelbare und mittelbare Tochterunternehmen der GAGFAH S.A. haben sich im Rahmen bestimmter Anteilskaufverträge, mit denen das Immobilienportfolio des GAGFAH-Konzerns erworben wurde, verpflichtet, soziale Rahmenbedingungen zu beachten, die neben der Einhaltung der üblichen Mieterschutzbestimmungen den betreffenden Immobilienbestand sichern. Es sei darauf hingewiesen, dass diese sozialen Rahmenbedingungen nur für bestimmte Teile des gesamten Wohnungsportfolios des GAGFAH-Konzerns gelten und dass sich einzelne Bestimmungen je nach Wohneinheit unterscheiden. Zu diesen sozialen Rahmenbedingungen zählen u. a. die folgenden Verpflichtungen.

Vom Datum eines Immobilienerwerbs an gilt ein grundsätzlicher Bestandsschutz für einen Zeitraum von mehreren Jahren. Innerhalb dieses Zeitraums kommen diverse Bestimmungen im Hinblick auf Wohnimmobilien zur Anwendung:

Beispielsweise müssen im Falle von geplanten Verkäufen einzelner Immobilien diese zuerst den Mietern oder deren unmittelbaren Familienangehörigen angeboten werden, bevor ein Angebot an Dritte erfolgt (Vorkaufsrecht). Diese Angebote können zudem für bestimmte Teile des Portfolios vorgegebenen Höchstgrenzen unterliegen. Geplante Verkäufe von Eigentumswohnungen, die Privatisierungen und Veräußerungen von Mehrfamilienhäusern beinhalten, oder vermieteten Gebäuden mit mehr als einer vermieteten Wohnung dürfen nur durchgeführt werden, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind (z. B. vorgegebene Belegungs- oder Leerstandsquoten).

Darüber hinaus können die sozialen Rahmenbedingungen Mieterschutzklauseln wie Höchstgrenzen für Mieterhöhungen oder Bestimmungen hinsichtlich der Mindestinstandhaltungskosten und der erforderlichen Verbesserungsarbeiten enthalten. Bei bestimmten Teilen des Portfolios haben sich die betreffenden Tochterunternehmen zudem verpflichtet, pro Quadratmeter einen bestimmten Durchschnittsbetrag für Instandhaltungs- und Verbesserungsmaßnahmen aufzuwenden.

Des Weiteren unterliegen bestimmte Teile des Portfolios unbedingten Verkaufsbeschränkungen. Ein Verkauf einzelner Immobilien aus diesem Portfolio ist nur mit Genehmigung der bestehenden Minderheitsgesellschafter möglich.

4. Sachanlagen

Sofern Immobilien im Rahmen der betrieblichen Tätigkeit selbst genutzt werden, werden diese in dem Bilanzposten „Sachanlagen“ ausgewiesen.

Die sonstigen Sachanlagen der GAGFAH S.A. werden anhand der Anschaffungskostenmethode nach IAS 16.30 zu Anschaffungskosten abzüglich der kumulierten Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen bilanziert.

Eine Sachanlage wird entweder bei Abgang ausgebucht oder dann, wenn aus der weiteren Nutzung des Vermögenswerts kein künftiger wirtschaftlicher Nutzen mehr erwartet wird. Die aus der Ausbuchung des Vermögenswerts resultierenden Gewinne oder Verluste werden als Differenz zwischen dem Nettoveräußerungserlös und dem Buchwert des Gegenstands ermittelt und in der Periode, in welcher der Gegenstand ausgebucht wird, erfolgswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Die Restwerte der Sachanlagen, die Nutzungsdauern und die Abschreibungsmethoden werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Bei Durchführung größerer Renovierungen/Sanierungen werden die betreffenden Maßnahmen als Ersatzinvestitionen erfasst, sofern die Ansatzkriterien erfüllt sind.

Für die Erbringung von Geschäftsbesorgungsleistungen oder für administrative Zwecke gehaltene **Grundstücke und Gebäude** werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich der Abschreibungen bilanziert. Die Anschaffungs- oder Herstellungskosten beinhalten Entgelte für Fremdleistungen und bei qualifizierten Vermögenswerten Fremdkapitalkosten, die in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsgrundsätzen des Konzerns aktiviert wurden.

Anlagen im Bau für Verwaltungszwecke oder für noch nicht festgelegte Zwecke werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich erfasstem Wertminderungsaufwand erfasst. Die Anschaffungs- oder Herstellungskosten beinhalten Entgelte für Fremdleistungen und bei qualifizierten Vermögenswerten Fremdkapitalkosten, die in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsgrundsätzen des Konzerns aktiviert wurden.

Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie **Technische Anlagen und Maschinen** werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und erfasstem Wertminderungsaufwand ausgewiesen.

Technische Anlagen und Maschinen sowie andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung werden linear abgeschrieben, wobei der Restbuchwert als Bewertungsgrundlage dient. Selbst genutzte Gebäude werden linear abgeschrieben, wobei die Anschaffungs- oder Herstellungskosten als Bewertungsgrundlage dienen.

Den Abschreibungen des Sachanlagevermögens liegen im Wesentlichen folgende Nutzungsdauern zugrunde:

	Nutzungsdauer
Selbst genutzte Gebäude	50 Jahre
Technische Anlagen und Maschinen	10 bis 25 Jahre
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	3 bis 13 Jahre

Die Restbuchwerte und wirtschaftlichen Nutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst. Im Rahmen der Überprüfung auf Wertminderung wird gemäß IAS 16.63 in Verbindung mit IAS 36.59 ein Wertminderungsaufwand erfasst, wenn der Buchwert über dem höheren der beiden Werte aus Nutzungswert und Nettoveräußerungspreis liegt (siehe auch Abschnitt C. 6. „Wertminderungen von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten“). Entfallen die Gründe für eine Wertminderung, so erfolgt eine entsprechende Wertaufholung gemäß IAS 36.110.

5. Fremdkapitalkosten

Mit Ausnahme der Fremdkapitalkosten für qualifizierte Vermögenswerte werden Fremdkapitalkosten gemäß IAS 23.8 grundsätzlich in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen.

Soweit Fremdkapitalkosten jedoch direkt dem Erwerb, dem Bau oder der Herstellung qualifizierter Vermögenswerte zugeordnet werden können, werden diese gemäß IAS 23.8 als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert.

Weitere Voraussetzung für die Aktivierung der Fremdkapitalkosten ist, dass ihre Höhe verlässlich bewertet werden kann und dass den aktivierte Fremdkapitalkosten auch ein künftiger Nutzen gegenübersteht.

Sobald Kosten einschließlich Fremdkapitalkosten für einen Vermögenswert entstehen und die Vorbereitungen zur Herstellung des Vermögenswerts beginnen, erfolgt gemäß IAS 23.17 die Aktivierung der Fremdkapitalkosten als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten.

Die Aktivierung endet gemäß IAS 23.22, sobald alle notwendigen Handlungen erfolgt sind, um den Vermögenswert in einen gebrauchs- oder verkaufsfertigen Zustand zu versetzen. Bei Neubau- oder Sanierungsprojekten ist dies der Zeitpunkt der Bauferdigstellung.

Bei einer längeren Unterbrechung des Herstellungsprozesses setzt die Aktivierung der Fremdkapitalkosten gemäß IAS 23.20 für diesen Zeitraum aus.

Im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit werden regelmäßig (Hypotheken-)Darlehen speziell für die Herstellung eines Vermögenswerts aufgenommen. Daher werden auch nur die tatsächlich in der Periode aufgrund dieser Fremdkapitalaufnahme angefallenen Zinsen aktiviert, abzüglich etwaiger Anlageerträge aus der vorübergehenden Zwischenanlage dieser Mittel. Die aktivierte Fremdkapitalkosten entsprechen den jeweiligen Fremdkapitalkosten des betreffenden Vermögenswerts.

6. Wertminderungen von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten

Zu jedem Bilanzstichtag überprüft die GAGFAH S.A. die Buchwerte ihrer Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerte (mit Ausnahme des Geschäfts- oder Firmenwerts; vgl. Abschnitt C. 1.), um festzustellen, ob es Anhaltspunkte für eine Wertminderung bei diesen Vermögenswerten gibt. Sind solche Anhaltspunkte erkennbar, wird der erzielbare Betrag des Vermögenswerts (oder der Zahlungsmittel generierenden Einheit) geschätzt.

Der erzielbare Betrag ist der höhere der beiden Werte aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der Verkaufskosten und dem Nutzungswert.

Wenn der geschätzte erzielbare Betrag eines Vermögenswerts (oder der Zahlungsmittel generierenden Einheit) den Buchwert unterschreitet, wird der Buchwert auf den erzielbaren Betrag vermindert und der Wertminderungsaufwand sofort erfolgswirksam erfasst.

Bei späterer Aufhebung einer Wertminderung wird der Buchwert des Vermögenswerts (oder der Zahlungsmittel generierenden Einheit) auf den neu geschätzten erzielbaren Betrag angehoben. Dieser erhöhte Betrag darf nicht den Buchwert übersteigen, der sich nach Berücksichtigung der Abschreibungen ergeben hätte, wenn in den früheren Perioden kein Wertminderungsaufwand erfasst worden wäre. Eine solche Wertaufholung wird sofort im Periodenergebnis erfasst. Nachdem eine Wertaufholung vorgenommen wurde, wird der Abschreibungsaufwand in künftigen Berichtsperioden angepasst, um den berichtigten Buchwert des Vermögenswerts, abzüglich eines Restbuchwerts, systematisch auf seine Restnutzungsdauer zu verteilen.

7. Finanzinstrumente

Ein Finanzinstrument ist ein Vertrag, der gleichzeitig bei dem einen Unternehmen zu einem finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen zu einer Finanzschuld oder einem Eigenkapitalinstrument führt.

Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Finanzinstrumenten werden als sonstige betriebliche Erträge oder Aufwendungen erfasst. Wertminderungsaufwendungen werden als sonstige betriebliche Aufwendungen und sonstige Ergebnisse aus Finanzinstrumenten, im Wesentlichen Zinsen, im Finanzergebnis erfasst.

A) ORIGINÄRE FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE

IAS 39.9 unterteilt finanzielle Vermögenswerte zum Zwecke der Folgebewertung und ertragswirksamen Erfassung in vier Kategorien:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte
- Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente
- Ausgereichte Kredite und Forderungen
- Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

Die Einstufung hängt von dem jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden.

Soweit Wertpapiere im Konzern angeschafft werden, werden diese als zur **Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte** behandelt. In diese Kategorie fallen auch sonstige Finanzinvestitionen in Eigenkapitalinstrumente.

Ausgereichte Kredite und Forderungen sowie zur **Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte** werden gemäß IAS 39.43 beim erstmaligen Ansatz zu ihrem beizulegenden Zeitwert zuzüglich der Transaktionskosten, die direkt dem Erwerb des finanziellen Vermögenswerts zuzurechnen sind, bewertet. Transaktionskosten umfassen im Wesentlichen Provisionen, Makler- und Notarkosten sowie Swaps, die Gegenstand einer Schuldumwandlung waren.

In der Kategorie der **zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte** erfolgt die Bewertung der zugeordneten Vermögenswerte zum beizulegenden Zeitwert, wobei Gewinne oder Verluste in einem separaten Posten im Eigenkapital erfasst werden. Zu dem Zeitpunkt, an dem die Finanzinvestition ausgebucht oder eine Wertminderung für die Finanzinvestition festgestellt wird, wird der zuvor im Eigenkapital kumulierte Gewinn oder Verlust erfolgswirksam erfasst.

Der beizulegende Zeitwert von **zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten**, die an organisierten Märkten gehandelt werden, wird durch Bezugnahme auf den Börsenkurs am Bilanzstichtag ermittelt. Sofern kein aktiver Markt besteht, werden Bewertungsverfahren herangezogen, die sich auf kürzlich zu marktüblichen Bedingungen getätigte Transaktionen stützen. Ist ein beizulegender Zeitwert nicht verlässlich bestimmbar, erfolgt die Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Die Bilanzierung von finanziellen Vermögenswerten erfolgt bei marktüblichem Kauf oder Verkauf zum Erfüllungstag, also zu dem Tag, an dem der Vermögenswert geliefert wird.

Die GAGFAH S.A. ermittelt an jedem Bilanzstichtag, ob objektive Anhaltspunkte für eine Wertminderung eines finanziellen Vermögenswerts oder einer Gruppe finanzieller Vermögenswerte vorliegen.

Eine Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten erfolgt grundsätzlich dann, wenn die dem Finanzinstrument zugrunde liegenden vertraglichen Rechte oder Pflichten nicht mehr bestehen (Erledigung) oder auf eine dritte Person übertragen wurden (Übertragung).

In die Kategorie der ausgereichten Kredite und Forderungen fallen originäre und erworbene Kredite und Forderungen mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden.

Zu dieser Kategorie zählen bei der GAGFAH S.A. insbesondere Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige langfristige Darlehen.

Ausgereichte Kredite und Forderungen werden nach ihrem erstmaligen Ansatz gemäß IAS 39.46 (a) zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet, soweit der beizulegende Zeitwert nicht darunter liegt.

Niedrigverzinsliche Forderungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr werden unter Berücksichtigung einer angemessenen Verzinsung mit dem diskontierten Betrag angesetzt.

Bei Vorliegen objektiver Anhaltspunkte für eine Wertminderung wird eine Überprüfung auf Wertminderung nach Maßgabe des IAS 39.58 in Verbindung mit IAS 39.63 f. durchgeführt. Bei festgestellter Wertminderung werden die zu erwartenden Cashflows geschätzt und mit demjenigen Zinssatz kapitalisiert, der bei dem erstmaligen Ansatz zugrunde lag. Ergibt sich beim Vergleich des Barwerts der erwarteten künftigen Cashflows mit dem Buchwert als Differenz ein Verlustbetrag, so wird dieser ergebniswirksam erfasst.

Bei den Forderungen aus Vermietung wurden die Forderungen aus bestehenden Mietverhältnissen sowie aus nicht mehr bestehenden Mietverhältnissen zum Zwecke einer gemeinsamen Überprüfung auf Wertminderung zusammengefasst und Einzelwertberichtigungen anhand von Erfahrungswerten der Vergangenheit gebildet. Bei den sonstigen Krediten und Forderungen werden (gegebenenfalls) einzelfallbezogen angemessene Wertberichtigungen für uneinbringliche Beträge vorgenommen.

Spätere Wertaufholungen gemäß IAS 39.65 werden erfolgswirksam erfasst.

Bei den kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie den sonstigen kurzfristigen Forderungen geht die Gesellschaft davon aus, dass der Buchwert einen angemessenen Näherungswert für den beizulegenden Zeitwert darstellt.

Der beizulegende Zeitwert der ausgereichten langfristigen Kredite und Forderungen wird, da kein aktiver Markt für diese Vermögenswerte existiert, durch Diskontierung der künftigen Cashflows mit dem Marktzinssatz ermittelt.

B) ORIGINÄRE FINANZSCHULDEN

Im Konzernverbund der GAGFAH umfassen die originären Finanzschulden insbesondere finanzielle Verbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und Verbindlichkeiten aus Vermietung.

Gemäß IAS 39.14 werden Finanzschulden zu dem Zeitpunkt in der Bilanz angesetzt, zu dem die GAGFAH S.A. Vertragspartei der Finanzinstrumente wird.

Finanzschulden werden beim erstmaligen Ansatz gemäß IAS 39.43 zum beizulegenden Zeitwert unter Einschluss von Transaktionskosten, die direkt der Aufnahme der Finanzschulden zuzurechnen sind, bewertet.

Nach dem erstmaligen Ansatz werden die Finanzschulden unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet (IAS 39.47). In die Berechnung der fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten fließen jegliche Disagien oder Agien aus dem Erwerb sowie Gebühren oder Kosten über die erwartete Laufzeit der Finanzschuld, die einen Bestandteil des Effektivzinssatzes bilden, ein. Ändert der Konzern seine Schätzungen bezüglich der Mittelabflüsse oder -zuflüsse, ist der Buchwert des finanziellen Vermögenswerts oder der Finanzschuld (oder der Gruppe von Finanzinstrumenten) nach Maßgabe des IAS 39.AG8 so anzupassen, dass er die tatsächlichen und geänderten geschätzten Cashflows wiedergibt. Der Buchwert wird neu berechnet, indem der Barwert der geschätzten künftigen Cashflows mit dem ursprünglichen Effektivzinssatz des Finanzinstruments bzw. mit dem revidierten gemäß IAS 39.92 berechneten Effektivzinssatz ermittelt wird. Die Berichtigung wird als Zinsertrag oder Zinsaufwand erfolgswirksam erfasst.

Der beizulegende Zeitwert der Finanzschulden entspricht in der Regel dem vereinnahmten Betrag.

Un- bzw. niedrigverzinsliche Verbindlichkeiten, für deren Gewährung die Kreditgeber Belegungsrechte für Wohnungen zu vergünstigten Mietkonditionen erhalten, werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode ange setzt. Die erstmalige Bewertung der Verbindlichkeiten erfolgt zum beizulegenden Zeitwert unter Bezugnahme auf das zum Zeitpunkt der Gewährung der Zuwendungen der öffentlichen Hand geltende Marktzinsniveau. Im Rahmen der Erfassung des Erwerbs von Tochterunternehmen wurden die Anschaffungskosten auf Basis der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte der Darlehen zum Erwerbszeitpunkt ermittelt. Die Differenz zwischen dem vereinnahmten Betrag und dem beizulegenden Zeitwert wird als Abgrenzungsposten gesondert ausgewiesen und in den Folgejahren als „Umsatzerlöse aus der Immobilienbewirtschaftung“ ratierlich über die Darlehenslaufzeit verteilt; der Zinsauf wand wird dagegen durch die Fortschreibung der Anschaffungskosten nach der Effektiv zinsmethode erfasst.

Finanzschulden – oder Teile davon – werden ausgebucht, sobald die Verbindlichkeit getilgt ist, d. h., wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen erfüllt oder aufgehoben sind.

Gewinne oder Verluste aus Finanzschulden werden gemäß IAS 39.56 ergebniswirksam erfasst, wenn die Finanzschuld ausgebucht wird. Die Amortisation von Transaktions kosten wird ebenfalls in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie den sonstigen kurzfristigen Finanzschulden geht die Gesellschaft davon aus, dass der Buchwert einen angemessenen Näherungswert für den beizulegenden Zeitwert darstellt.

Der beizulegende Zeitwert der langfristigen Finanzschulden wird, da kein aktiver Markt für diese Verbindlichkeiten existiert, durch Diskontierung der künftigen Cashflows mit dem Marktzinssatz ermittelt.

Die Pensions- und Jubiläumsverpflichtungen der GAGFAH S.A. entstehen aus unmittelbaren Zusagen. Entsprechende Verbindlichkeiten werden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelt.

Die Gewährung von Jubiläumszuwendungen erfolgt für 40, 25, 15 und 10 Dienstjahre.

C) DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE UND SICHERUNGSBEZIEHUNGEN

Der Konzern verwendet derivative Finanzinstrumente wie beispielsweise Zinsswaps, um sich gegen die Risiken von Zinsschwankungen abzusichern. Diese derivativen Finanzinstrumente werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses zum beizulegenden Zeitwert erstmalig angesetzt und in den Folgeperioden zum beizulegenden Zeitwert neu bewertet. Derivate werden als Vermögenswerte angesetzt, wenn ihr beizulegender Zeitwert positiv ist, und als Schulden, wenn ihr beizulegender Zeitwert negativ ist.

Derzeit macht der GAGFAH-Konzern von der in IAS 39 beschriebenen Möglichkeit der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen keinen Gebrauch.

Daher werden Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten im Geschäftsjahr sofort erfolgswirksam erfasst.

8. Vorräte

Die Vorräte umfassen zur Veräußerung gehaltene Grundstücke und Bauten sowie sonstige Vorräte.

Die erstmalige Bewertung der sonstigen Vorräte erfolgt zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Die Herstellungskosten umfassen alle dem Herstellungsprozess direkt zurechenbaren Kosten sowie angemessene Teile der Gemeinkosten.

Kosten der Finanzierung werden den Herstellungskosten zugerechnet, soweit ein direkter Finanzierungszusammenhang im Sinne des IAS 23.8 vorliegt.

Nach IAS 2.9 werden die Vorräte mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und dem Nettoveräußerungswert zum Bilanzstichtag bewertet. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte Verkaufserlös abzüglich aller geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten Marketing- und Vertriebskosten.

Werden Vorräte verkauft, so wird der Buchwert dieser Vorräte gemäß IAS 2.34 in der Berichtsperiode als Aufwand erfasst, in der die zugehörigen Erträge realisiert werden.

9. Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Als Finanzinvestition gehaltene Vermögenswerte und selbst genutztes Eigentum werden als „zur Veräußerung gehalten“ eingestuft, sofern sie die folgenden Kriterien erfüllen:

- Der Vermögenswert muss im gegenwärtigen Zustand zu Bedingungen, die für den Verkauf derartiger Vermögenswerte gängig und üblich sind, sofort veräußerbar sein;
- die Veräußerung des Vermögenswerts muss höchstwahrscheinlich sein und
- der Vermögenswert darf nicht zur Stilllegung bestimmt sein.

Das Management muss einen Plan zum Verkauf beschlossen haben, wobei die Veräußerung erwartungsgemäß innerhalb von einem Jahr ab dem Zeitpunkt der Einstufung für eine Erfassung als abgeschlossener Verkauf in Betracht kommt.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, die als „zur Veräußerung gehalten“ eingestuft sind, werden anhand des in IAS 40 festgelegten Fair-Value-Modells bewertet. Bei selbst genutztem Eigentum, das als „zur Veräußerung gehaltener Vermögenswert“ umgliedert wird, wird die Abschreibung ab dem Zeitpunkt der Umgliederung ausgesetzt. Die Vermögenswerte werden mit dem niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet.

Falls zu einem späteren Zeitpunkt die Entscheidung getroffen wird, den Vermögenswert nicht zu verkaufen, ist eine Umgliederung von als zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien vorzunehmen. Der zum Zeitpunkt der Entscheidung erzielbare Betrag wird bei der Umgliederung zugrunde gelegt. Die Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien muss nach IAS 40 zum nächsten Zwischenberichtsstichtag erfolgen.

Im Falle der Einstufung von Immobilien als „zur Veräußerung gehalten“ ist die Verwendung des Verkaufserlöses zu bestimmen. Falls keine Reinvestition beabsichtigt ist, wird unterstellt, dass der Konzern eine kurzfristige Rückzahlungsverpflichtung hat. Die entsprechenden Finanzschulden sind als kurzfristige Finanzschulden auszuweisen.

10. Rückstellungen für Pensionen

Die GAGFAH bietet ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowohl leistungsorientierte als auch beitragsorientierte Pläne.

Im Rahmen der **leistungsorientierten Pläne** gibt es mehrere Arten von arbeitgeberfinanzierten Altersversorgungsplänen. Der Rückstellungsbewertung liegt das Anwartschaftsbarwertverfahren (projected unit credit method) gemäß IAS 19 zugrunde. Der Verpflichtungsumfang bemisst sich aus dem Barwert der am Bewertungstichtag erdienten und realistisch bewerteten Pensionsansprüche einschließlich wahrscheinlicher künftiger Erhöhungen von Renten und Gehältern. Der GAGFAH-Teilkonzern beispielsweise gewährt seinen Mitarbeitern Betriebsrenten gemäß der Pensionsregelung 2002 (im Folgenden „VO 2002“). Bei dem NILEG-Teilkonzern besteht neben dem eigenen Altersversorgungsplan ein Altersversorgungsplan bei der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (im Folgenden „VBL“). Der GBH-Teilkonzern nimmt an dem Altersversorgungsplan einer Körperschaft des öffentlichen Rechts, dem „Kommunalen Versorgungsverband Baden-Württemberg“ (nachfolgend als „ZVK KVBW“ bezeichnet), teil.

Im Rahmen der **beitragsorientierten Pläne** zahlt die Gesellschaft auf der Grundlage gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen Beiträge in öffentliche oder private Rentenversicherungssysteme ein. Abgesehen von diesen Beitragszahlungen hat die GAGFAH S.A. keine weiteren beitragsorientierten Zahlungsverpflichtungen. Die laufenden Beitragszahlungen werden in dem betreffenden Jahr als Personalaufwand der Funktionsbereiche erfasst.

Die VBL und die ZVK KVBW bilden einen leistungsorientierten gemeinschaftlichen Plan mehrerer Arbeitgeber, der nach IAS 19.30 (a) wie ein beitragsorientierter Plan bilanziert wurde, da die VBL und die ZVK KVBW keine ausreichenden Informationen für eine Behandlung als leistungsorientierter Plan zur Verfügung stellen.

Der GAGFAH-Teilkonzern zahlt Alters-, Früh-, Invaliden-, Witwen- bzw. Witwer- und Waisenrente nach Maßgabe der VO 2002. Zahlungen an Empfänger werden geleistet, wenn die Voraussetzungen des Arbeitsvertrages erfüllt und die Zahlungen von der Rentenversicherung erfolgt sind. Die Erfüllung der oben genannten Kriterien ist durch Vorlage einer Mitteilung einer deutschen Rentenversicherungsanstalt bzw. den Nachweis einer betrieblichen Altersversorgung zu belegen. Die Einhaltung der Wartefrist, die in diesem Falle den gesetzlichen Anwartschaftsbedingungen entspricht, gilt als allgemeine Voraussetzung.

Die Rückstellungen für Pensionen, die unter die leistungsorientierten Pläne fallen, werden gemäß der nach IAS 19.64 vorgeschriebenen Methode der laufenden Einmalprämien (projected unit credit method) berechnet, wobei zu jedem Bilanzstichtag eine versicherungsmathematische Bewertung durchgeführt wird. Bei dieser auch Anwartschaftsbarwertverfahren genannten Methode werden die am Bilanzstichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften sowie künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste entstehen grundsätzlich, wenn die tatsächliche Entwicklung im Laufe des Geschäftsjahres von den zu Beginn des Geschäftsjahres festgelegten Annahmen abweicht oder wenn die festgelegten Parameter am Ende des Geschäftsjahres andere sind als zu Beginn des Geschäftsjahres.

Die insgesamt am Ende des Geschäftsjahres bestehenden (kumulierten) versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste entwickeln sich aus den zu Beginn des Geschäftsjahres bestehenden Gewinnen oder Verlusten abzüglich der Abschreibungen und zuzüglich der Zugänge während des Geschäftsjahres.

Die bis zum Bilanzstichtag kumulierten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste werden gemäß IAS 19.92 erst dann erfolgswirksam berücksichtigt, wenn ihr Saldo zum Ende der vorherigen Berichtsperiode den höheren der beiden Beträge aus 10 % des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung zu diesem Zeitpunkt (vor Abzug des Planvermögens) und 10 % des beizulegenden Zeitwerts eines etwaigen Planvermögens zu diesem Zeitpunkt übersteigt.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, die außerhalb eines Korridors von 10 % des Verpflichtungsumfangs liegen, werden, soweit relevant, anteilig über die erwartete durchschnittliche Restdienstzeit der vom leistungsorientierten Plan erfassten Arbeitnehmer verteilt.

11. Sonstige Rückstellungen

Sonstige Rückstellungen werden gemäß IAS 37.14 gebildet, wenn eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten aufgrund eines Ereignisses der Vergangenheit besteht, die Inanspruchnahme wahrscheinlich und die voraussichtliche Höhe des notwendigen Rückstellungsbetrags verlässlich schätzbar ist.

Die Bewertung erfolgt nach IAS 37.36 mit dem Betrag, der die bestmögliche Schätzung der Ausgaben darstellt, die zur Erfüllung der gegenwärtigen Verpflichtung zum Bilanzstichtag erforderlich sind.

Rückstellungen, deren Inanspruchnahme nach mehr als einem Jahr erwartet wird, werden gemäß IAS 37.45 abgezinst und in Höhe des Barwerts der erwarteten Ausgaben angesetzt.

Rückstellungen für Restrukturierungsaufwendungen werden erfasst, wenn der Konzern einen detaillierten, formalen Restrukturierungsplan aufgestellt hat, der den betroffenen Parteien mitgeteilt worden ist.

12. Latente Steuern

Die Bildung latenter Steuern erfolgt unter Verwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode auf alle zum Bilanzstichtag bestehenden temporären Differenzen zwischen dem Wertansatz eines Vermögenswerts oder einer Schuld in der Bilanz und dem steuerlichen Wertansatz.

Latente Ertragsteueransprüche werden für alle abzugsfähigen temporären Differenzen, den Vortrag noch nicht genutzter Steuergutschriften und noch nicht genutzter steuerlicher Verluste in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein zu versteuerndes Ergebnis verfügbar sein wird, gegen das die abzugsfähigen temporären Differenzen und der Vortrag der noch nicht genutzten Steuergutschriften sowie noch nicht genutzten steuerlichen Verluste verwendet werden können. Hierbei wurden folgende Ausnahmen berücksichtigt:

- Latente Ertragsteueransprüche, die aus dem erstmaligen Ansatz eines Vermögenswerts oder einer Schuld bei einem Geschäftsvorfall entstehen, der kein Unternehmenszusammenschluss ist und der zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalls weder das handelsrechtliche Periodenergebnis noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst, dürfen nicht angesetzt werden.
- In Bezug auf abzugsfähige temporäre Differenzen, die mit Beteiligungen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen im Zusammenhang stehen, dürfen latente Ertragsteueransprüche nur in dem Umfang erfasst werden, in dem es wahrscheinlich ist, dass sich die temporären Differenzen in absehbarer Zeit umkehren werden und ein ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die temporären Differenzen verwendet werden können.

Der Buchwert der latenten Ertragsteueransprüche wird an jedem Bilanzstichtag überprüft und in dem Umfang reduziert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ein ausreichendes zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das der latente Steueranspruch ganz oder teilweise verwendet werden kann.

Latente Steueransprüche und -schulden werden anhand der Steuersätze bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze (und Steuervorschriften) zugrunde gelegt, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind.

Ertragsteuern, die sich auf direkt im Eigenkapital erfasste Posten beziehen, werden im Eigenkapital und nicht in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern ein einklagbares Recht hat, die tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen seine tatsächlichen Steuerschulden aufzurechnen, und diese sich auf Ertragsteuern des gleichen Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

13. Aufwendungen und Erträge

Aufwendungen und Erträge des Geschäftsjahrs werden unabhängig vom Zeitpunkt der Zahlung bilanziert. Erlöse aus der Vermietung und aus dem Verkauf werden erfasst, wenn die geschuldete Leistung erbracht worden ist bzw. der Gefahrenübergang erfolgt ist und der Betrag der erwarteten Gegenleistung verlässlich geschätzt werden kann.

Die **Mieteinnahmen** werden monatlich mit der Leistungserbringung erfasst. Die in den Mieten kalkulierten Vorauszahlungen auf die Betriebskosten werden in der Höhe als Erlöse erfasst, in der im Geschäftsjahr umlagefähige Betriebskosten angefallen sind. Ein eventuell verbleibender Differenzbetrag wird entweder als Forderung aus Vermietung oder Verbindlichkeit aus Vermietung ausgewiesen.

Die Erlöse aus dem Verkauf von **Grundstücken** werden erfasst, wenn:

- die maßgeblichen Chancen und Risiken, die mit dem Eigentum der verkauften Gegenstände verbunden sind, auf den Käufer übertragen wurden;
- keine Verfügungs- und Kontrollrechte über die verkauften Gegenstände bei der GAGFAH S.A. oder ihren Tochterunternehmen verbleiben;
- die Höhe der Erlöse verlässlich bestimmt werden kann;
- es hinreichend wahrscheinlich ist, dass die Erlöse aus dem Verkauf dem Unternehmen zufließen werden;
- die im Zusammenhang mit dem Verkauf angefallenen oder noch anfallenden Kosten verlässlich bestimmt werden können.

Betreuungsentgelte werden grundsätzlich erst dann als **Erlöse aus der Betreuungstätigkeit** ausgewiesen, wenn die vereinbarten Betreuungsleistungen (auch abrechenbare Teilleistungen) erbracht sind.

Die sonstigen Erlöse werden erfasst, wenn die geschuldete Leistung erbracht worden bzw. der Gefahrenübergang erfolgt ist und der Betrag der erwarteten Gegenleistung verlässlich geschätzt werden kann.

14. Zuwendungen der öffentlichen Hand

Zuwendungen der öffentlichen Hand sind gemäß IAS 20.12 planmäßig als Ertrag zu erfassen, und zwar im Verlauf der Perioden, die erforderlich sind, um sie mit den entsprechenden Aufwendungen, die die Zuwendungen der öffentlichen Hand kompensieren sollen, verrechnen zu können.

Die Unternehmen der GAGFAH S.A. erhalten Zuwendungen der öffentlichen Hand in Form von Baukostenzuschüssen, Aufwendungszuschüssen, Aufwendungsdarlehen sowie zinsgünstigen Darlehen.

Baukostenzuschüsse werden, soweit sie Baumaßnahmen betreffen, von den Herstellungskosten abgesetzt und über die Nutzungsdauer des subventionierten Vermögenswerts aufgelöst. Betreffen die Baukostenzuschüsse keine aktivierungsfähigen Instandhaltungsmaßnahmen, erfolgt eine sofortige ertragswirksame Erfassung.

Die **Aufwendungszuschüsse**, die in Form von Miet-, Zins- und sonstigen Aufwendungszuschüssen gewährt werden, werden ertragswirksam erfasst. Der Ausweis erfolgt in den Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

Mit Ausnahme der durch Grundpfandrechte gesicherten Darlehen, für die ein modifizierter Forderungserlass ausgesprochen wurde, wurden die **Aufwendungsdarlehen** als Verbindlichkeiten erfasst.

Bei den **zinsgünstigen Darlehen** handelt es sich um Beihilfen der öffentlichen Hand. Ihr Ansatz erfolgt zum Barwert auf Basis des im Zeitpunkt der Aufnahme gültigen Marktzinssatzes. Der Differenzbetrag wird in einen Abgrenzungsposten eingestellt, der zugunsten der Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien linear über die Restlaufzeit aufgelöst wird.

15. Anteilsbasierte Vergütung

Die Geschäftsführung des GAGFAH-Konzerns hat Ansprüche im Rahmen verschiedener Vergütungspläne erworben, die durch Eigenkapitalinstrumente erfüllt werden und in den einzelnen Anstellungsverträgen geregelt sind.

Die Bedingungen des ersten Vergütungsplans mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente lauten wie folgt: Wurden die Aktien vor dem Börsengang der Gesellschaft gewährt, erfolgte die Bewertung der Plankosten auf Grundlage des im Rahmen des Börsengangs angebotenen Aktienpreises von 19,00 €. Sämtliche sonstigen Kosten für diesen Plan werden mit dem beizulegenden Zeitwert der zugeteilten Aktien zum Zeitpunkt ihrer Gewährung bewertet.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden neue Aktienoptionen an Mitglieder der Geschäftsführung und anderer Führungsebenen gewährt. 50% der Aktienoptionen werden am 31. Dezember 2010 ausübar, die übrigen 50% am 31. Dezember 2011. Der Ausübungszeitraum endet am 31. Dezember 2015.

Der beizulegende Zeitwert der Optionen wird zu dem jeweiligen Tag der Gewährung anhand des Black-Scholes-Optionspreismodells geschätzt. Die jeweiligen Parameter, die der Berechnung des beizulegenden Zeitwerts zugrunde gelegt wurden, sind in den Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung (siehe Kapitel F. 8. „Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung“) ausgewiesen.

Die Kosten aus anteilsbasierten Vergütungen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente werden bei gleichzeitiger entsprechender Erhöhung des Eigenkapitals über den Zeitraum erfasst, in dem die Dienstbedingungen erfüllt werden. Dieser Zeitraum endet zu dem Zeitpunkt, an dem der betreffende Manager unwiderruflich bezugsberechtigt wird. Der kumulative Aufwand, der für anteilsbasierte Vergütungen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente zu jedem Bilanzstichtag bis zum Tag der ersten Ausübungsmöglichkeit erfasst wird, spiegelt wider, in welchem Umfang der Erdienungszeitraum abgelaufen ist. Der kumulative Aufwand basiert auf der bestmöglichen Schätzung des Konzerns im Hinblick auf die Anzahl der erwarteten ausübbaren Eigenkapitalinstrumente.

Das mittlere Management der Tochterunternehmen der Gesellschaft hat Ansprüche im Rahmen eines Vergütungsplans erworben, der durch Barmittel erfüllt wird und in einem standardisierten Zusatzvertrag geregelt ist. Der Plan hat eine Laufzeit von drei Jahren ab dem 1. Juli 2008. Die Kosten für diesen Plan werden erstmalig am Tag der Gewährung zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Die Folgebewertung bis zum Eintritt der Unverfallbarkeit erfolgt durch Bezugnahme auf den beizulegenden Zeitwert zum jeweiligen Bilanzstichtag.

Die Kosten werden bei gleichzeitiger entsprechender Erhöhung der Verbindlichkeiten über den Zeitraum erfasst, in dem die Dienstbedingungen erfüllt werden. Dieser Zeitraum endet am 1. Juli 2011. Änderungen der Rückstellung werden in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

16. Kapitalflussrechnung

Die Konzern-Kapitalflussrechnung wird nach Maßgabe der Vorschriften des IAS 7 aufgestellt. Sie ist in die drei Bereiche der betrieblichen Tätigkeit sowie der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit unterteilt. Im Falle von gemischten Geschäftsvorfällen wird gegebenenfalls eine Zuordnung der Cashflows zu mehreren Tätigkeitsbereichen vorgenommen.

Die Darstellung des Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit erfolgt nach der indirekten Methode, nach der das Periodenergebnis mittels einer Überleitungsrechnung in eine Cashflow-Größe überführt wird. Die Cashflows aus der Investitions- und der Finanzierungstätigkeit werden zahlungsmittelbezogen ermittelt.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente werden definiert als der Saldo der liquiden Mittel und aller Wertpapiere mit einer Restlaufzeit (zum Erwerbszeitpunkt) von bis zu drei Monaten, abzüglich der Verbindlichkeiten aus Kontokorrentkrediten, die unter den kurzfristigen Finanzschulden ausgewiesen werden und Teil des konzernweiten Cash-Management-Systems sind.

Als Finanzschulden werden sämtliche Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern bezeichnet.

17. Schätzungen und Ermessensentscheidungen des Managements

A) ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN

Im Rahmen der Bilanzierung und Bewertung trifft das Management Ermessensentscheidungen, die die im Konzernabschluss ausgewiesenen Beträge wesentlich beeinflussen können. Wesentliche Schätzungen erfordern unter anderem die Ermessensentscheidungen für die Bildung von Rückstellungen, Schätzungen der Nutzungsdauern von Sachanlagen, die Beurteilung der Werthaltigkeit von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie latenten Steueransprüchen und die korrekte Bewertung von Vorräten.

Zudem hat das Management Ermessensentscheidungen bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften (special purpose entities, „SPES“) zu treffen.

IAS 27 regelt die Konsolidierung von Unternehmen, die von anderen Unternehmen beherrscht werden. Da dieser Standard jedoch keine expliziten Anwendungsleitlinien für die Konsolidierung von SPEs vorgibt, ist SIC 12.8 anzuwenden. Nach SIC 12.8 ist eine SPE von einem anderen Unternehmen zu konsolidieren, wenn die SPE durch das Unternehmen wirtschaftlich beherrscht wird, selbst wenn das Unternehmen nicht mehr als 50% der Anteile an der SPE hält.

Die Anwendung des Beherrschungskonzepts erfordert in jedem einzelnen Fall eine Beurteilung unter Berücksichtigung sämtlicher relevanter Faktoren (Geschäftstätigkeit der SPE zugunsten des beherrschenden Unternehmens, Entscheidungsmacht des beherrschenden Unternehmens, Recht des beherrschenden Unternehmens, Nutzen aus der SPE zu ziehen, und Übernahme der Mehrheit der mit der SPE verbundenen Risiken durch das beherrschende Unternehmen).

B) UNSICHERHEITEN BEI DER SCHÄTZUNG

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses sind zu einem gewissen Grad Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen, die sich auf die Buchwerte der bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, der Erträge und Aufwendungen sowie der Eventualverbindlichkeiten auswirken. Die Annahmen und Schätzungen beziehen sich im Wesentlichen auf die Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die konzerneinheitliche Festlegung wirtschaftlicher Nutzungsdauern für Sachanlagen sowie die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen. Den Annahmen und Schätzungen liegen Prämissen zugrunde, die auf dem jeweils aktuellen Kenntnisstand basieren. Insbesondere wurden bei der Schätzung der Cashflows die zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses herrschenden Umstände ebenso wie die als realistisch unterstellte zukünftige Entwicklung des globalen und branchenbezogenen Umfelds zugrunde gelegt. Durch von den Annahmen abweichende und außerhalb des Einflussbereichs des Managements liegende Entwicklungen dieser Rahmenbedingungen können sich die tatsächlichen Beträge von den ursprünglich erwarteten Schätzwerten unterscheiden. Wenn die tatsächliche Entwicklung von der erwarteten abweicht, werden die Prämissen und, soweit erforderlich, die Buchwerte der betreffenden Vermögenswerte und Schulden entsprechend angepasst.

Derzeit ist die Bewertung von Immobilien aufgrund der Nachwirkungen der Finanzmarktkrise erheblichen Risiken ausgesetzt. Die Krise des weltweiten Finanzsystems und insbesondere der Zusammenbruch großer Investmentbanken haben ein hohes Maß an Unsicherheit auf dem europäischen Immobilienmarkt verursacht. Trotz der Maßnahmen, die von der EU zur Rekapitalisierung der Banken und Regulierung der Finanzmärkte im Jahr 2009 eingeleitet wurden, besteht hinsichtlich der Markttreiber nach wie vor eine gewisse Unsicherheit. In diesem Umfeld ist es möglich, dass Preise und Werte eine Phase erhöhter Volatilität durchlaufen, während der Markt die unterschiedlichen Problemstellungen aufnimmt und zu Lösungsansätzen gelangt.

Der bei der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verwendete durchschnittliche Abzinsungssatz von 5,64% (Vorjahr: 5,61%) wird von den für Immobilien gezahlten Preisen abgeleitet, die mit denen des Immobilienportfolios der GAGFAH in Deutschland vergleichbar sind. Weitere Angaben sind in Abschnitt E. 2. „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ zu finden.

Bei der Immobilienbewertung kann ein Marktwert nur durch die Veräußerung solcher Objekte verlässlich und endgültig bestätigt werden. Die Unsicherheit liegt insbesondere in der Schätzung künftiger Cashflows und des Abzinsungssatzes.

Eine mögliche Veränderung des Abzinsungssatzes von zehn Basispunkten verändert beispielsweise den Gesamtwert des Portfolios des GAGFAH-Konzerns um etwa 140,0 Mio. € (Vorjahr: 135,0 Mio. €).

Bei den Pensionen wurde ein Abzinsungssatz von 5,50% gegenüber 5,59% zum 31. Dezember 2008 angewandt. Weitere Informationen finden sich in Abschnitt E. 14.1 „Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen“.

Einige durch Landesbanken gewährte Darlehen räumen der Bank die Option ein, den Zinssatz über einen vereinbarten Zeitraum bis zu einem bestimmten Höchstzinssatz erhöhen zu können. Aufgrund der besonderen Struktur der Landesbanken als Darlehensgeber haben die jeweiligen Landesparlamente die Möglichkeit, die Zinserhöhung im Wege eines Landesgesetzes aufzuheben. Zum Zwecke der Bewertung von Darlehen, die von Landesbanken gewährt wurden, schätzt die Geschäftsführung die künftigen Anpassungen der Zinssätze auf jährlicher Basis. Für die Bewertung im Geschäftsjahr 2009 geht die Geschäftsführung davon aus, dass die Landesbanken alle künftigen möglichen Optionen zur Anpassung der Zinssätze voll ausschöpfen werden und die jeweiligen Landesparlamente diese Anpassungen nicht widerrufen werden. Im Geschäftsjahr 2009 wurden diese Schätzungen im Vergleich zum Vorjahr nicht verändert.

D. Segmentberichterstattung

Der GAGFAH-Konzern wendet für die Segmentberichterstattung für die am 1. Januar 2009 beginnende Berichtsperiode IFRS 8 „Geschäftssegmente“ an. Nach IFRS 8 hat die Segmentberichterstattung in derselben Art und Weise zu erfolgen wie die interne Berichterstattung an die Hauptentscheidungsträger des Konzerns, die der internen Beurteilung der Segmentergebnisse oder der Allokation von Ressourcen an die Segmente des Konzerns dient.

Die Kerngeschäftssegmente „Immobilienbewirtschaftung“ und „Immobilienverkauf“ bilden das primäre Berichtsformat der GAGFAH. Diese Geschäftssegmente stellen die strategischen Unternehmensbereiche innerhalb des Konzerns dar.

Alle sonstigen Erträge und Aufwendungen, die nicht auf die Geschäftssegmente Immobilienbewirtschaftung und Immobilienverkauf entfallen, werden in der Konzern-Segmentberichterstattung in der separaten Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen.

„Segmenterlöse“ und „Segmentergebnis (EBITDA)“ sind wichtige Leistungsindikatoren, die der Konzern zur Messung der Ertragslage der Segmente verwendet. Die Hauptunterschiede zwischen Segmenterlösen/-EBITDA einerseits und Konzernerlösen/-EBITDA andererseits sind in der Konzern-Segmentberichterstattung in den Fußnoten (1) and (2) für die Berichtsperioden vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009 bzw. 2008 (siehe Seiten 89 und 90) angegeben.

Die Segmenterlöse aus der Immobilienbewirtschaftung beinhalten die Gesamteinnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, wie sie in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesen sind, sowie Erlöse aus der Betreuungstätigkeit und aus sonstigen Leistungen, vermindert um die zahlungsunwirksamen Erträge im Zusammenhang mit Darlehen der öffentlichen Hand.

Das Segmentvermögen der Immobilienbewirtschaftung besteht in erster Linie aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Das Segmentvermögen des Segments Immobilienverkauf umfasst vorwiegend zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (Privatisierungsprogramm) und Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken (langfristige Vermögenswerte).

Die Segmentschulden des Segments Immobilienbewirtschaftung beinhalten hauptsächlich Globaldarlehen, Objektfinanzierungen und den revolvierenden Kredit. Die Schulden aus dem Verkauf von Grundstücken (langfristige Vermögenswerte) und Schulden aus Provisionen wurden dem Segment Immobilienverkauf zugeordnet.

Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, die dazugehörigen kurzfristigen Schulden sowie Erträge und Aufwendungen aus dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser sind in der Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen.

Konzerninterne Transaktionen zwischen den Segmenten werden grundsätzlich zu marktüblichen Bedingungen durchgeführt.

Konzern-Segmentberichterstattung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009

IN MIO. €	Immobilienbe-wirtschaftung	Immobilien-verkauf	Segmente gesamt	Sonstiges	Konzern gesamt
Segmenterlöse	980,1	137,0	1.117,1	141,2¹⁾	1.258,3
Segmentergebnis (EBITDA)	443,0	6,5	449,5	- 186,8²⁾	262,7
Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen	- 13,9	0,0	- 13,9	- 7,5	- 21,4
Abschreibungen	- 2,5	0,0	- 2,5	- 1,7	- 4,2
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	426,6	6,5	433,1	- 196,0	237,1
Zinsaufwand	- 292,2	0,0	- 292,2	- 38,5	- 330,7
Zinsertrag	0,8	0,2	1,0	0,3	1,3
Ergebnis vor Steuern (EBT)	135,2	6,7	141,9	- 234,2	- 92,3
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,0	0,0	0,0	17,2	17,2
Jahresergebnis	135,2	6,7	141,9	- 217,0	- 75,1
Segmentvermögen	9.055,7	68,1	9.123,8	653,5³⁾	9.777,3
Segmentschulden	6.425,4	66,2	6.491,6	828,0⁴⁾	7.319,6
Segmentinvestitionen (in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Sachanlagen bzw. immaterielle Vermögenswerte)	24,4 ⁵⁾	0,0	24,4	2,7	27,1
Wesentliche zahlungsunwirksame Segmenterträge (+)/-aufwendungen (-)	- 47,8 ⁶⁾	- 2,1	- 49,9	- 207,3 ⁷⁾	- 257,2

¹⁾ Die Erträge beinhalten Einnahmen aus der Veräußerung von Immobilien im Rahmen des Verkaufsprogramms für Mehrfamilienhäuser (125,5 Mio. €), Erträge aus dem Verkauf des Geschäftsbereichs Development (5,3 Mio. €), Erträge aus der Auflösung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand (8,0 Mio. €) und Erträge aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie Umsatzerlöse aus sonstigen Leistungen der BGF (2,4 Mio. €).

²⁾ Die Aufwendungen umfassen den Verlust aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert (-197,0 Mio. €), das EBIT aus dem Geschäftsbereich Development (-3,3 Mio. €), den EBITDA-Beitrag aus dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser (-5,8 Mio. €), Einnahmen aus der Abschreibung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand (8,0 Mio. €) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (14,8 Mio. €). Sonstige Anpassungen belaufen sich auf -3,5 Mio. €.

³⁾ Dieser Posten enthält im Wesentlichen Immobilien aus dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser, Zahlungsmittel, immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen, Vorräte, sonstige Forderungen und sonstige Vermögenswerte, kurzfristige Steueransprüche, sonstige finanzielle Vermögenswerte und latente Steueransprüche.

⁴⁾ Dieser Posten beinhaltet hauptsächlich Finanzschulden aus dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser, latente Steuerschulden, Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern, Pensionsrückstellungen, Finanzschulden aus nicht abgeschlossener Erschließung auf Treuhandsbasis, sonstige Schulden und sonstige Rückstellungen.

⁵⁾ Bei den Segmentinvestitionen der Immobilienbewirtschaftung handelt es sich um Zugänge zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

⁶⁾ Wesentliche zahlungsunwirksame Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung umfassen Zuführungen zu den Rückstellungen für die Immobilienbewirtschaftung (-37,0 Mio. €), Wertberichtigung auf Forderungen (-10,5 Mio. €) und Wertberichtigung sonstiger Forderungen der Immobilienbewirtschaftung (-0,3 Mio. €).

⁷⁾ Die sonstigen wesentlichen zahlungsunwirksamen Aufwendungen/Erträge umfassen hauptsächlich den Verlust aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert (-197,0 Mio. €), den Verlust aus der Bewertung von Derivaten zum beizulegenden Zeitwert (-8,6 Mio. €), Aufwendungen für Vorfälligkeitsentschädigungen (-6,3 Mio. €), Einnahmen aus der Auflösung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand (8,0 Mio. €), Aufwand aus der Aufzinsung von Objektfinanzierungen zu fortgeführten Anschaffungskosten (-8,8 Mio. €) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (14,8 Mio. €) sowie Zuführungen zu den sonstigen Rückstellungen (-7,6 Mio. €).

Konzern-Segmentberichterstattung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2008

IN MIO. €	Immobilienbe-wirtschaftung	Immobilien-verkauf	Segmente gesamt	Sonstiges	Konzern gesamt
Segmenterlöse	978,3	206,0	1.184,3	41,6¹⁾	1.225,9²⁾
Segmentergebnis (EBITDA)	424,6	38,6	463,2	- 214,0³⁾	249,2
Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen	- 7,5	0,0	- 7,5	- 15,3	- 22,8
Abschreibungen	- 4,2	0,0	- 4,2	- 5,6	- 9,8
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	412,9	38,6	451,5	- 234,9	216,6
Zinsaufwand	- 291,8	0,0	- 291,8	- 56,5	- 348,3
Zinsertrag	6,4	3,8	10,2	2,0	12,2
Ergebnis vor Steuern (EBT)	127,5	42,4	169,9	- 289,4	- 119,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,0	0,0	0,0	165,6	165,6
Jahresergebnis	127,5	42,4	169,9	- 123,8	46,1
Segmentvermögen	9.724,2	163,5	9.887,7	443,8⁴⁾	10.331,5
Segmentschulden	6.887,3	10,4	6.897,7	700,2⁵⁾	7.597,9
Segmentinvestitionen (in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Sachanlagen bzw. immaterielle Vermögenswerte)	164,9 ⁶⁾	0,0	164,9	3,2	168,1
Wesentliche zahlungsunwirksame Segmenterträge (+)/-aufwendungen (-)	- 38,6 ⁷⁾	- 1,2	- 39,8	- 268,8 ⁸⁾	- 308,6

¹⁾ Die Erträge beinhalten Einnahmen aus der Veräußerung des Geschäftsbereichs Development (24,8 Mio. €), Erträge aus der Abschreibung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand (7,3 Mio. €) und Erträge aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie Umsatzerlöse aus sonstigen Leistungen der BGF (9,5 Mio. €).

²⁾ Die Differenz gegenüber den Segmenterlösen des Konzerns, die im Anhang im Vorjahresbericht (1.210,1 Mio. €) angegeben wurden, ergibt sich aus den Anpassungen nach IFRS 8. In der nach IAS 14 vorgenommenen Segmentberichterstattung 2008 beliefen sich die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung auf 979,3 Mio. €, die lediglich Erträge aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien beinhalteten. Nach IFRS 8 beinhalten die Segmenterlöse aus der Immobilienbewirtschaftung auch Erlöse aus der Betreuungstätigkeit und sonstige Leistungen, vermindert um die zahlungsunwirksamen Erträge aus der Abschreibung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand und die von der Konzerngesellschaft BGF erzielten Umsatzerlöse. Die Segmenterlöse in der Spalte „Sonstiges“ weichen von dem Vorjahreswert in Höhe von 24,8 Mio. € (lediglich Verkauf von Developmentprojekten) ab, da sie die zahlungsunwirksamen Erträge aus der Abschreibung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand und Umsatzerlöse der Konzerngesellschaft BGF ebenfalls beinhalten.

³⁾ Die Aufwendungen umfassen den Verlust aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert (-233,0 Mio. €), das EBIT aus dem Geschäftsbereich Development (-10,9 Mio. €), Einnahmen aus der Abschreibung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand (7,3 Mio. €) und Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (6,1 Mio. €). Sonstige Anpassungen belaufen sich auf 16,5 Mio. €, davon entfallen 7,7 Mio. € auf Einnahmen aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der BGF zum beizulegenden Zeitwert und 7,1 Mio. € auf die HB-Fonds.

⁴⁾ Dieser Posten enthält im Wesentlichen Zahlungsmittel, immaterielle Vermögenswerte, Sachanlagen, Vorräte, sonstige Forderungen und sonstige Vermögenswerte, kurzfristige Steueransprüche, sonstige finanzielle Vermögenswerte, latente Steueransprüche und Vermögenswerte des Konzern-Tochterunternehmens BGF.

⁵⁾ Dieser Posten beinhaltet hauptsächlich latente Steuerschulden, Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern, Pensionsrückstellungen, Finanzschulden aus nicht abgeschlossener Erschließung auf Treuhandsbasis, sonstige Schulden, sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten des Konzern-Tochterunternehmens BGF.

⁶⁾ Bei den Segmentinvestitionen der Immobilienbewirtschaftung handelt es sich um Zugänge zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (76,3 Mio. €) und Auszahlungen für Reinvestitionen (88,6 Mio. €).

⁷⁾ Wesentliche zahlungsunwirksame Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung umfassen Zuführungen zu den Rückstellungen für die Immobilienbewirtschaftung (-23,5 Mio. €), Wertberichtigung auf Forderungen (-11,9 Mio. €) und Wertberichtigung sonstiger Forderungen der Immobilienbewirtschaftung (-3,2 Mio. €).

⁸⁾ Die sonstigen wesentlichen zahlungsunwirksamen Aufwendungen/Erträge umfassen den Verlust aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert (-233,0 Mio. €), den Verlust aus der Bewertung von Derivaten zum beizulegenden Zeitwert (-33,3 Mio. €), Einnahmen aus der Auflösung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand (7,3 Mio. €), Aufwand aus der Aufzinsung von Objektfinanzierungen (-6,8 Mio. €), Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (6,1 Mio. €), Ausbuchung sonstiger Forderungen (-0,7 Mio. €) sowie Zuführungen zu den sonstigen Rückstellungen (-8,4 Mio. €).

E. Erläuterungen zur Konzernbilanz

1. Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer enthalten im Wesentlichen Softwarelizenzen für Anwendungsprogramme mit einem Wert von 3,5 Mio. € (Vorjahr: 4,3 Mio. €). Die Abnahme der Softwarelizenzen für Anwendungsprogramme ist in erster Linie auf die Abschreibung eines IT-Systems zurückzuführen.

Mit Ausnahme des Geschäfts- oder Firmenwerts aus den Unternehmenserwerben der GAGFAH Pegasus GmbH (vormals: Apellas Property Holding GmbH, „APH“) in Höhe von 21,5 Mio. € (Vorjahr: 21,5 Mio. €) und des NILEG-Teilkonzerns in Höhe von 2,1 Mio. € (Vorjahr: 2,1 Mio. €) aus der Konsolidierung des Dienstleisters VHB FM GmbH gibt es keine immateriellen Vermögenswerte mit einer unbegrenzten Nutzungsdauer.

Zum Zwecke der Prüfung auf Wertminderung erfolgte die Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte nach Maßgabe der in Anhang C. 1. „Immaterielle Vermögenswerte“ dargelegten Grundsätze. Die Prüfung auf Wertminderung erfolgte zu den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (weighted average cost of capital, „WACC“) mit 5,39 % (Vorjahr: 4,60 %). Aufgrund der Zunahme des Betafaktors von 0,89 auf 1,31 und leicht gestiegener Finanzierungskosten erhöhte sich der zugrunde liegende WACC gegenüber dem Vorjahr. Der durchschnittliche Abzinsungssatz spiegelt die Schätzungen des Managements hinsichtlich der Risiken wider, die mit der betreffenden Zahlungsmittel generierenden Einheit verbunden sind.

Obgleich diese Faktoren zu einem gestiegenen WACC geführt haben, gab es auch Bemühungen mit dem Ziel der Kosteneinsparung. Diese Bemühungen werden in erster Linie durch das Reorganisationsprojekt in den Regionen vorangetrieben. Nach der erfolgreichen Durchführung der Restrukturierung in der Region Berlin wird die Gesellschaft die Umsetzung ähnlicher Veränderungen auch in den drei anderen Regionen vornehmen. Die Hauptschwerpunkte der Reorganisation umfassen eine engere Integration des Personals der Bereiche Immobilienbewirtschaftung und Gebäudemanagement, die Zentralisierung aller kunden- und immobilienorientierten Prozesse und die Reduzierung der Anzahl von Kundencentern.

Obgleich einige Änderungen, die in der Region Berlin vorgenommen wurden, für diese Region spezifisch waren, wurden eine Vielzahl dieser Verbesserungen auch in den anderen drei Regionen umgesetzt. Das übergeordnete Ziel für alle vier Regionen ist die Erweiterung des Angebots und Verbesserung der Qualität der gegenüber den Miethaltern erbrachten Leistungen bei gleichzeitiger Kostensenkung durch höhere operative Effizienz. Nach einer Reduzierung der Mitarbeiterzahlen um 20 % in Berlin ist die Gesellschaft der Ansicht, dass ähnliche Ergebnisse auch in den drei anderen Regionen möglich sind und dies zu erheblichen Kosteneinsparungen für den Konzern führen wird.

Zum Bilanzstichtag wurden keine Wertminderungsaufwendungen ausgewiesen.

Einzelheiten können dem Konzern-Anlagenspiegel entnommen werden, der als Anlage (2) beigefügt ist.

2. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die nachfolgende Übersicht stellt die Entwicklung des Immobilienportfolios dar:

IN MIO. €	2009	2008
Stand zum 1. Januar	9.774,1	9.795,2
Änderungen des Konsolidierungskreises	- 77,6	0,0
Zugänge	23,1	356,2
Abgänge und Umgliederungen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten	- 508,8	- 144,7
Umgliederungen von Sachanlagen und Vorräten	1,1	0,4
Wertänderungen	- 197,0	- 233,0
Stand zum 31. Dezember	9.014,9	9.774,1

Die Änderungen des Konsolidierungskreises betreffen die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der BGF (77,6 Mio. €), die zum 31. März 2009 als Teil der Veräußerungsgruppe ausgewiesen und zum 1. April 2009 entkonsolidiert wurden. Im Zuge der Einstufung der BGF als Veräußerungsgruppe wurden die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der BGF um einen Wertminderungsverlust von 5,9 Mio. € auf 71,7 Mio. € abgewertet.

Die Zugänge in Höhe von 23,1 Mio. € (Vorjahr: 50,8 Mio. €) beziehen sich vor allem auf Modernisierungsprogramme. Im Geschäftsjahr 2009 wurden keine Käufe von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien vorgenommen. Die Zugänge im Vorjahr betrafen im Wesentlichen den Erwerb von Wohnungsportfolios in Berlin (124,7 Mio. €), Dresden (99,2 Mio. €), Hannover (46,5 Mio. €), Frankfurt a. M./Essen (31,4 Mio. €) und Hamburg (3,6 Mio. €).

Einzelheiten zu der Umgliederung von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten können E. 11 „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ entnommen werden.

Für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, die während des Gesamtjahres 2009 oder zeitweise aufgrund von Mieterwechsel leer standen, sind im Rahmen von Modernisierungen Renovierungskosten in Höhe von 14,5 Mio. € (Vorjahr: 24,3 Mio. €) entstanden, die nicht aktiviert werden können.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien gliedern sich nach Regionen wie folgt auf:

2009				
IN MIO. €	Einheiten ¹⁾	Wohnfläche ²⁾ (m ²)	Annualisierte Nettokaltermiete bei Vollvermietung (in Mio. €)	Beizulegender Zeitwert (in Mio. €)
Region Berlin	27.557	1.631.137	97,8	1.361,6
Region Nord	50.434	3.080.937	189,0	2.583,9
Region Ost	48.009	2.836.471	157,7	2.097,5
Region Südwest	51.629	3.211.864	211,5	2.971,9
Gesamt	177.629	10.760.409	656,0	9.014,9

2008				
IN MIO. €	Einheiten ¹⁾	Wohnfläche ²⁾ (m ²)	Annualisierte Nettokaltermiete bei Vollvermietung (in Mio. €)	Beizulegender Zeitwert (in Mio. €)
Region Berlin	33.026	1.928.885	112,0	1.547,5
Region Nord	51.089	3.117.519	189,6	2.717,1
Region Ost	51.200	3.136.142	168,9	2.279,9
Region Südwest	55.927	3.465.222	226,9	3.229,6
Gesamt	191.242	11.647.768	697,4	9.774,1

¹⁾ Einschließlich Wohn- und Gewerbeimmobilien, Stellplätzen, Seniorencentren und sonstigen Einheiten. Stellplätze und sonstige Einheiten gelten als 1/6 Wohneinheit.

²⁾ Stellplätze werden nicht in die Berechnung der Wohnfläche einbezogen.

Innerhalb der ersten drei Monate des Jahres 2010 wird der GAGFAH-Konzern Mindestmietzahlungen von circa 147,4 Mio. € (Vorjahresschätzung für das Geschäftsjahr 2009: 151,3 Mio. €) aus dem bestehenden Immobilienportfolio und den laufenden Mietverträgen mit Dritten erzielen.

INTERNE BEWERTUNG

Eine detaillierte Beschreibung des von dem GAGFAH-Konzern verwendeten Bewertungsmodells findet sich im Kapitel C. „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt C. 3. „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“.

Der durchschnittliche Abzinsungssatz von 5,64 % (Vorjahr: 5,61 %) wird von den für Immobilien gezahlten Preisen abgeleitet, die mit denen des Immobilienportfolios des GAGFAH-Konzerns in Deutschland vergleichbar sind.

Basierend auf den in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden beschriebenen Verfahren liegt der mit dem beizulegenden Zeitwert gewichtete objektspezifische Abzinsungssatz für den GAGFAH-Konzern bei 5,54 % (Vorjahr: 5,45 %).

Die Cashflows der Detailplanungsperiode wurden mit dem objektspezifischen Abzinsungssatz abgezinst. Anschließend werden die einzelnen Cashflows kumuliert und der Barwert wird hinzugaddiert, woraus sich der Gesamtwert ergibt.

Die Verwaltungskosten werden mit einem Pauschalbetrag von 250,00 € (Vorjahr: 250,00 €) je Einheit berechnet. Die Kosten für Reparaturen und Instandhaltung sowie sonstige Belebungskosten werden ebenfalls auf der Ebene der Einzelobjekte bestimmt.

EXTERNE BEWERTUNG

Etwa 45 % des Portfolios der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden einer externen Bewertung durch die CB Richard Ellis Deutschland GmbH unterzogen. Diese Bewertung erfolgte im Einklang mit den vom International Valuation Standards Committee (IVSC) festgelegten internationalen Bewertungsstandards (International Valuation Standards, „IVS“). Die Bewertung bildet keine bestimmte Finanzierungsstruktur ab, die einem möglichen Käufer zur Verfügung steht, oder einen Portfolioverkauf, der zu einem Zu- oder Abschlag auf die Immobilienwerte führen könnte.

Die Berichte des Gutachters zeigen den aktuellen Marktwert zum Bewertungsstichtag und stimmen daher mit der Wertdefinition nach IFRS überein. Eine Bestätigung der Portfoliowerte bestätigt daher indirekt die internen Bewertungsannahmen einschließlich des angewandten Abzinsungssatzes.

3. Sachanlagen

Die Entwicklung der Sachanlagen wird im Konzern-Anlagenspiegel, der als Anlage (2) beigelegt ist, dargestellt.

4. Finanzforderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte

Die Finanzforderungen und sonstigen finanziellen Vermögenswerte stellen sich wie folgt dar:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Langfristig		
Beteiligungen	0,8	0,8
Sonstige	3,1	2,9
Gesamt langfristig	3,9	3,7
Kurzfristig		
Finanzforderungen	0,0	1,8
Gesamt kurzfristig	0,0	1,8
Gesamt	3,9	5,5

5. Vorräte

Die Vorräte der GAGFAH S.A. gliedern sich wie folgt:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten	35,1	47,4
Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit fertigen Bauten	1,1	0,4
Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten	0,8	1,5
Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter	0,7	0,7
Sonstige	9,8	8,8
Gesamt	47,5	58,8

Der Rückgang der Vorräte insgesamt im Vergleich zum 31. Dezember 2008 ist hauptsächlich auf die Beendigung eines Projekts im Bereich Development zurückzuführen. Der Buchwert des damit im Zusammenhang stehenden Grundstücks lag bei 10,7Mio. €. Die GAGFAH S.A. verkaufte darüber hinaus im Geschäftsjahr Vorräte in Höhe von 2,5 Mio. € (Vorjahr: 25,7 Mio. €).

Der Anstieg der sonstigen Vorräte im Vergleich zum 31. Dezember 2008 erfolgte im Wesentlichen aufgrund der Zunahme des Lagerbestands an Reparaturmaterial.

Bei einem Teil der Vorräte wurden Wertminderungen aufgrund einer Bewertung zum niedrigeren Nettoveräußerungswert erfasst. Hierbei wurden, ausgehend vom Veräußerungspreis, die noch anfallenden Kosten in Abzug gebracht. Die Wertminderungen auf den (niedrigeren) Nettoveräußerungswert wurden mit insgesamt 0,8 Mio. € (Vorjahr: 0,6 Mio. €) verbucht. Diese Wertminderungsaufwendungen betreffen im Wesentlichen Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte ohne Bauten.

6. Forderungen

Die Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Langfristig		
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	0,9	0,0
Gesamt langfristig	0,9	0,0
Kurzfristig		
Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen	58,5	164,6
Forderungen aus Vermietung	14,4	12,9
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	3,7	4,7
Forderungen aus Betreuungstätigkeit	0,1	0,4
Gesamt kurzfristig	76,7	182,6
Gesamt	77,6	182,6

Die Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen unterliegen aufgrund ihrer vertraglichen Gestaltung keinem wesentlichen Ausfallrisiko. Sie sind in Form von Einlagen auf ein verzinsliches notarielles Treuhandkonto in Höhe von 50,8 Mio. € (Vorjahr: 42,6 Mio. €) besichert. Die Abnahme der Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen ist vor allem auf die Erfüllung der Fälligkeitsvoraussetzungen der Forderungen zurückzuführen.

Alle anderen Forderungen sind unbesichert und weisen daher ein theoretisches maximales Ausfallrisiko in Höhe ihres positiven Zeitwerts auf. Die in Rechnung gestellten Forderungen unterliegen keinem Zinsänderungsrisiko.

Für uneinbringliche Forderungen wurden Wertminderungen in Höhe von insgesamt 11,6 Mio. € (Vorjahr: 13,1 Mio. €) erfasst. Für die ausgewiesenen Forderungen bestehen keine Eigentums- oder Verfügungsbeschränkungen.

Die Darstellung der Wertberichtigungen des Konzerns ist in Abschnitt H. 1. „Ergänzende Angaben zu Finanzinstrumenten“ dieses Berichts enthalten.

7. Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Langfristig		
Ansprüche auf Fördermittel für Abrisskosten	0,9	5,3
Gesamt langfristig	0,9	5,3
Kurzfristig		
Geleistete Anzahlungen	14,4	2,9
Ansprüche auf Fördermittel für Abrisskosten	5,5	1,5
Erstattungsansprüche	4,8	2,9
Vorauszahlungen	3,1	1,5
Forderungen gegenüber Joint-Venture-Partnern	2,5	2,6
Ansprüche auf Versicherungsleistungen	2,0	2,7
Sonstige	12,4	11,9
Gesamt kurzfristig	44,7	26,0
Gesamt	45,6	31,3

Der Anstieg der geleisteten Anzahlungen ist im Wesentlichen auf Vorauszahlungen an externe Dienstleister zurückzuführen, die Instandhaltungsleistungen erbringen.

Die Entwicklung der Wertberichtigungen des Konzerns ist in Abschnitt H. 1. „Ergänzende Angaben zu Finanzinstrumenten“ dieses Berichts dargestellt.

8. Kurzfristige Steueransprüche

Die GAGFAH S.A. weist zum 31. Dezember 2009 kurzfristige Steueransprüche in Höhe von 8,6 Mio. € (Vorjahr: 16,7 Mio. €) aus.

Der Ausweis betrifft überwiegend Ansprüche aus Kapitalertragsteuer und Umsatzsteuer.

9. Latente Steuern

Für die Konzerngesellschaften wird in der Regel ein einheitlicher Steuersatz von 32,00% (Vorjahr: 32,00%) angewandt. Dieser beinhaltet einen Körperschaftsteuersatz inklusive Solidaritätszuschlag von 15,83% (Vorjahr: 15,83%). Der Gewerbesteuersatz liegt bei 16,17% (Vorjahr: 16,17%).

Latente Steueransprüche und -schulden werden saldiert, sofern ein einklagbares Recht besteht, die tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen die tatsächlichen Steuerschulden aufzurechnen, und sofern die latenten Steueransprüche und -schulden denselben Steuerpflichtigen betreffen.

Die latenten Steuern entfallen wie folgt auf Ansatz- und Bewertungsunterschiede bei den einzelnen Bilanzposten:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008	Ergebniseffekt 2009	Ergebniseffekt 2008
Bilanz				
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	8,4	12,8	- 4,4	12,8
Finanzielle Vermögenswerte	1,7	0,0	1,7	0,0
Sonstige Vermögenswerte	7,1	9,6	- 2,5	- 1,6
Sonstige Rückstellungen	13,3	9,6	3,7	3,3
Finanzschulden	6,1	9,9	- 3,8	9,9
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	0,2	0,0	0,2	0,0
Latente Steueransprüche auf temporäre Differenzen	36,8	41,9	- 5,1	24,4
Verlustvorträge				
Körperschaftsteuer	150,0	126,3	23,7	126,3
Gewerbesteuer	75,1	63,5	11,6	63,5
Latente Steueransprüche auf Verlustvorträge	225,1	189,8	35,3	189,8
Latente Steueransprüche	261,9	231,7	30,2	214,2

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008	Ergebniseffekt 2009	Ergebniseffekt 2008
Bilanz				
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	476,9	482,3	5,4	- 33,7
Finanzielle Vermögenswerte	0,5	2,8	2,3	- 1,2
Sonstige Vermögenswerte	0,2	0,9	0,7	2,4
Sonstige Rückstellungen	2,0	2,1	0,1	- 2,1
Sonstige Schulden	8,5	7,3	- 1,2	0,5
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	4,9	0,0	- 4,9	0,0
Latente Steuerschulden	493,0	495,4	2,4	- 34,1

Hinsichtlich der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ergeben sich latente Steuerschulden, zum Teil auch latente Steueransprüche, die aus Unterschieden der Wertansätze zwischen der IFRS-Bilanz und der Steuerbilanz resultieren. Die steuerlichen Wertansätze basieren auf dem fortgeführten Ansatz der Immobilien zum beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt des Eintritts ehemals gemeinnütziger Wohnungsgesellschaften in die Steuerpflicht.

In der Bilanz wurden die latenten Steueransprüche aus temporären Differenzen in Höhe von 261,9 Mio. € (Vorjahr: 221,8 Mio. €) gegen die latenten Steuerschulden aufgerechnet, da die betreffenden Gesellschaften zu einer steuerlichen Organschaft gehören.

Zum 31. Dezember 2009 bestanden im Konzern körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.742,2 Mio. € (Vorjahr: 1.615,1 Mio. €) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 924,2 Mio. € (Vorjahr: 787,1 Mio. €). Diese beruhen auf dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses und sind nach der gelgenden Rechtslage zum 31. Dezember 2009 zeitlich unbegrenzt vortragsfähig. Pro Periode sind steuerliche Gewinne jedoch nur in Höhe von maximal 1,0 Mio. € und 60,0 % des über diesem Limit liegenden Betrags mit steuerlichen Verlustvorträgen verrechenbar.

Auf körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 794,5 Mio. € (Vorjahr: 817,1 Mio. €) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 459,5 Mio. € (Vorjahr: 394,4 Mio. €) wurden keine latenten Steuern angesetzt, da keine Realisierung in den Folgejahren erwartet wird.

Der Zinsaufwand ist bis zur Höhe der Zinserträge abziehbar. Über diesen Betrag hinausgehend ist die Abzugsfähigkeit auf 30 % des EBITDA des Geschäftsjahres begrenzt. Der Zinsaufwand, der unter Umständen im aktuellen Geschäftsjahr nicht abzugsfähig war, wird in die Folgejahre (Zinsvortrag) vorgetragen. Latente Steueransprüche dürfen nur in dem Umfang als Zinsvortrag erfasst werden, in dem es wahrscheinlich ist, dass der Zinsaufwand in den folgenden Geschäftsjahren verwendet werden kann. Aufgrund der Kapitalstruktur des Konzerns ist die Verwendung von Zinsvorträgen in der absehbaren Zukunft nicht wahrscheinlich. Daher wurden auf Zinsvorträge in Höhe von 99,7 Mio. € (Vorjahr: 54,4 Mio. €) keine latenten Steuern angesetzt, da keine Realisierung in den Folgejahren erwartet wird.

Die temporären Differenzen aus Beteiligungen an Tochterunternehmen, für die keine latenten Steuerschulden erfasst wurden, belaufen sich auf 9,2 Mio. € (Vorjahr: 10,3 Mio. €).

10. Bankguthaben und Kassenbestand

Dieser Posten beinhaltet Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Form von Kassenbeständen, Schecks und Bankguthaben in Höhe von insgesamt 236,2 Mio. € (Vorjahr: 176,4 Mio. €).

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente des Konzerns werden zu ihrem Nominalwert bilanziert.

Die Festgeldeinlagen der GAGFAH S.A. haben Laufzeiten zwischen einem Monat und drei Monaten und werden mit 0,05 % bis 0,68 % verzinst (Vorjahr: 1,68 % bis 3,62 %). Der gewichtete Durchschnitt liegt bei 0,34 % (Vorjahr: 2,52 %).

Die Bankguthaben haben keine Laufzeit und sind täglich verfügbar. Die Salden auf den Kontokorrentkonten werden überwiegend mit 0,00 % bis 0,75 % (Vorjahr: 1,68 % bis 2,45 %) verzinst. Der gewichtete Durchschnitt des Zinssatzes der Hauptbanken des Konzerns belief sich auf 0,38 % für das 4. Quartal und auf 0,48 % für das Geschäftsjahr 2009. Der Zinssatz der Bankguthaben bei allen anderen Banken lag bei 0,12 % für das 4. Quartal und bei 0,31 % für das Geschäftsjahr 2009.

Von den Zahlungsmitteln von insgesamt 236,2 Mio. € (Vorjahr: 176,4 Mio. €) sind 182,6 Mio. € (Vorjahr: 98,3 Mio. €) verfügbarbeschränkt und 53,6 Mio. € (Vorjahr: 78,1 Mio. €) frei verfügbar. Von den verfügbarbeschränkten Zahlungsmitteln entfallen 107,4 Mio. € (Vorjahr: 10,6 Mio. €) auf Verkäufe von Vermögenswerten; sie werden zur Tilgung von Schulden verwendet. Für weitere Erläuterungen zu Verfügungsbeschränkungen im Zusammenhang mit Zahlungsmitteln wird auf Abschnitt G „Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung“ verwiesen.

11. Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte in Höhe von 274,4 Mio. € (Vorjahr: 5,3 Mio. €) enthalten die Buchwerte der von der Geschäftsführung zur Veräußerung bestimmten Immobilien, deren Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Dieser Anstieg seit dem 31. Dezember 2008 ist auf die verstärkten Verkaufsaktivitäten im Zusammenhang mit dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser des Konzerns im Geschäftsjahr 2009 zurückzuführen.

Die im Rahmen des Verkaufsprogramms für Mehrfamilienhäuser zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte sind in der Segmentberichterstattung in der Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen. Weitere Angaben sind in Abschnitt D „Segmentberichterstattung“ zu finden.

Die Darlehen im Zusammenhang mit Vermögenswerten, für die im Rahmen des Verkaufsprogramms für Mehrfamilienhäuser mit einem Volumen von 219,4 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €) Verkaufsverträge abgeschlossen wurden, wurden von den langfristigen Finanzschulden in kurzfristige Finanzschulden umgegliedert. Wir verweisen auf Abschnitt E. 16.1 „Finanzschulden“ dieses Berichts.

12. Eigenkapital

Die Entwicklung des Eigenkapitals der GAGFAH S.A. ist im Konzern-Eigenkapitalspiegel dargestellt.

Das gezeichnete Kapital betrifft das Aktienkapital des Mutterunternehmens von 282,4 Mio. € (Vorjahr: 282,1 Mio. €) und besteht aus 225.893.880 Aktien (Vorjahr: 225.700.384) mit einem Nennwert von jeweils 1,25 € (Vorjahr: 1,25 €).

Die **Minderheitenanteile** in Höhe von 84,6 Mio. € (Vorjahr: 105,4 Mio. €) beinhalten Ausgleichsposten für Anteile von Minderheitsgesellschaftern am konsolidierungspflichtigen Kapital sowie die ihnen zustehenden Anteile am Gewinn und Verlust. Die Minderheitenanteile entfallen auf folgende Teilkonzerne:

- GAGFAH-Teilkonzern: 63,3 Mio. € für Bruchteilsgemeinschaften (Vorjahr: 67,4 Mio. €)
- WOBA-Teilkonzern: 20,1 Mio. € (Vorjahr: 20,8 Mio. €)
- GBH-Teilkonzern: 0,0 Mio. € (Vorjahr: 16,0 Mio. €)
- NILEG-Teilkonzern: 1,2 Mio. € (Vorjahr: 1,2 Mio. €)
- UC ACQ Ireland Ltd.: 46 T€ (Vorjahr: 46 T€).

Zu den auf die Minderheitsgesellschafter entfallenden Anteilen am Jahresergebnis verweisen wir auf unsere Ausführungen zur Gesamtergebnisrechnung (Abschnitt F. 14. „Auf die Minderheitsgesellschafter entfallendes Ergebnis“).

Am 21. April 2009 genehmigten die Aktionäre in der ordentlichen Hauptversammlung die für das Jahr 2008 ausgeschütteten Zwischendividenden. Da die Aktionäre die Ausschüttung der Dividenden aus der Kapitalrücklage genehmigten, erfolgte die Umgliederung eines Betrags von 180,5 Mio. € aus den Gewinnrücklagen. Die Zwischendividenden für das Jahr 2009 werden weiterhin in den Gewinnrücklagen ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden folgende Bardividenden gezahlt:

Bezugsperiode	Datum der Zahlung	Mio. €
4. Quartal 2008	6. April 2009	45,1
1. Quartal 2009	9. Juni 2009	45,1
2. Quartal 2009	8. September 2009	45,2
3. Quartal 2009	8. Dezember 2009	45,2
		180,6

Die ausgeschütteten Dividenden betragen 0,20 € je Aktie.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung des ausgegebenen und voll eingezahlten Aktienkapitals vom 1. Januar 2008 bis zum 31. Dezember 2009.

	Anzahl der Aktien	Betrag in €
1. Januar 2008	225.553.192	281.941.490,00
Ausübung von Aktienoptionen	147.192	183.990,00
31. Dezember 2008/1. Januar 2009	225.700.384	282.125.480,00
Ausübung von Aktienoptionen	160.896	201.120,00
Aktienzuteilung im Rahmen der Vergütung von unabhängigen Verwaltungsratsmitgliedern und anderen Mitarbeitern	32.600	40.750,00
31. Dezember 2009	225.893.880	282.367.350,00

Zum 31. Dezember 2009 betrug die Anzahl der Aktien aus dem genehmigten und nicht ausgegebenen Kapital 7.999.106.120 (Vorjahr: 7.999.299.616) mit einem Wert von 9.998.882.650,00 € (Vorjahr: 9.999.124.520,00 €).

KAPITALMANAGEMENT

Der Konzern verfolgt im Rahmen des Kapitalmanagements vorrangig das Ziel, solide Kapitalkennzahlen sicherzustellen, um seine Geschäftstätigkeit voranzutreiben und den Shareholder Value zu maximieren. Hierzu gehört die Schaffung einer soliden Kapitalbasis, um den Schuldendienst und die Ausschüttung von Dividenden an die Aktionäre sicherzustellen.

Der Konzern verwaltet seine Kapitalstruktur und nimmt aufgrund von Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld Anpassungen vor. Um die Kapitalstruktur zu erhalten oder anzupassen, kann der Konzern Anpassungen der Dividendenzahlungen an die Aktionäre durchführen, Kapital an die Gesellschafter zurückzahlen oder neue Aktien ausgeben.

Im Zusammenhang mit dem Kapitalmanagement des Konzerns werden die nachstehenden maßgeblichen Finanzkennzahlen verwendet:

Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) vor dem Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert ist ein Indikator für die Schuldendienstfähigkeit des Konzerns. In dieser Kennzahl sind einmalige Erträge und Aufwendungen sowie Zinsen, Steuern und Abschreibungen nicht enthalten.

Der Net Asset Value (NAV) reflektiert den Fundamentalwert eines Unternehmens. Der NAV des Konzerns wird als Eigenkapital zuzüglich latenter Steuern auf als Finanzinvestition gehaltene Vermögenswerte und zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte berechnet.

Im Geschäftsjahr 2009 lagen das EBITDA vor dem Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert in Höhe von 449,5 Mio. € (Vorjahr: 463,2 Mio. €) und der NAV in Höhe von 2.846,3 Mio. € (Vorjahr: 3.097,7 Mio. €) innerhalb der von der Geschäftsführung erwarteten Bandbreite.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden keine Änderungen der Ziele, Leitlinien und Prozesse des Kapitalmanagements vorgenommen.

Darüber hinaus unterliegt der GAGFAH-Konzern aufgrund von Bestimmungen in seinen Kreditverträgen bestimmten handelsüblichen finanziellen Auflagen. Diese beinhalten Kennzahlen für den Schuldendienst und in bestimmten Fällen einen Mindestinvestitionsaufwand pro Quadratmeter und einen durchschnittlichen Mindestveräußerungspreis.

Die Schuldendienstrate wird monatlich berechnet und ist ein Indikator für die Schuldendienstfähigkeit des Konzerns hinsichtlich künftiger Zinszahlungen im Hauptgeschäft, reflektiert durch das EBITDA. Die zukünftigen Zinszahlungen werden als Prognose für die nächsten vier Quartale berechnet.

Während dieses Zeitraums hat der GAGFAH-Konzern alle extern auferlegten Kapitalerfordernisse erfüllt.

13. Schulden gegenüber Minderheitsgesellschaftern

Die Schulden gegenüber Minderheitsgesellschaftern in Höhe von 4,3 Mio. € (Vorjahr: 4,1 Mio. €) beziehen sich auf Minderheitsanteile, bei denen es sich um Finanzschulden handelt.

Von diesem Betrag betreffen 3,5 Mio. € (Vorjahr: 3,4 Mio. €) den WOBA-Teilkonzern und 0,8 Mio. € (Vorjahr: 0,7 Mio. €) die KALIRA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG.

14. Rückstellungen

14.1. RÜCKSTELLUNGEN FÜR PENSIONEN UND ÄHNLICHE VERPFLICHTUNGEN

Bei der GAGFAH S.A. werden Betriebsrenten sowohl über beitragsorientierte als auch leistungsorientierte Pläne gewährt. Eine nähere Beschreibung dieser Pläne ist in Abschnitt C. 10. „Rückstellungen für Pensionen“ enthalten. Die nachfolgenden Darstellungen enthalten einen Überblick über die Pläne.

Im Rahmen der arbeitgeberfinanzierten Altersversorgung sind folgende Personengruppen anspruchsberechtigt:

ANZAHL DER ZUSAGEN	31.12.2009	31.12.2008
Aktive Arbeitnehmer		
Verfallbare Anwartschaften	524	549
Unverfallbare Anwartschaften	488	503
	1.012	1.052
Unverfallbare Anwartschaften ausgeschiedener Arbeitnehmer	242	243
Laufende Renten	868	862
Gesamt	2.122	2.157

Bei der Berechnung der Verpflichtungen wurden konzerneinheitlich folgende Berechnungsparameter zugrunde gelegt:

	31.12.2009	31.12.2008
in % p. a.:		
Abzinssatz	5,50	5,59
Gehalts- und Rentendynamik	2,50	2,50
Anpassung der Lebenshaltungskosten	2,00	2,00
Fluktuation	4,50	5,00

Die Berechnung basiert auf einem flexiblen Renteneintrittsalter in der deutschen Rentenversicherung.

Für Sterblichkeit und Invalidität wurden die Richttafeln 2005 G nach Prof. Dr. Klaus Heubeck verwendet.

Die Gehaldsdynamik berücksichtigt die verschiedenen Ursachen für Gehaltsanhebungen, z. B. Tariferhöhungen, Beförderungen etc.

Die angenommene Fluktuationsrate entspricht der durchschnittlichen Fluktuation in Deutschland. Um dies in der Bewertung zu berücksichtigen, werden interne Fluktuationstafeln des Pensionsgutachters verwendet.

Sofern die tatsächliche Entwicklung im Laufe des Geschäftsjahres von den zu Beginn des Geschäftsjahrs getroffenen Annahmen abweicht oder am Ende des Geschäftsjahres andere Parameter festgelegt werden als zu Beginn desselben, entstehen (zusätzliche) versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste.

Rückstellungen werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften und laufenden Leistungen an berechtigte aktive und ehemalige Mitarbeiter gebildet.

Die Pensionsverpflichtung wird wie folgt berechnet:

IN MIO. €	2009	2008
Verpflichtung zum 1. Januar	102,2	105,4
Laufender Dienstzeitaufwand	1,8	1,9
Anpassung für nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand	1,1	0,0
Zinsaufwand	5,5	5,5
Auswirkung der Erfüllung von leistungsorientierten Verpflichtungen	0,0	- 0,2
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	- 3,8	- 4,0
Direkte Rentenzahlungen	- 6,5	- 6,4
Verpflichtung zum 31. Dezember	100,3	102,2

Die gesamten leistungsorientierten Verpflichtungen werden nicht über einen Fonds finanziert.

Überleitung der Verbindlichkeiten aus leistungsorientierten Verpflichtungen auf die bilanzierten Pensionsrückstellungen:

IN MIO. €	2009	2008
Leistungsorientierte Verpflichtungen zum 31. Dezember	100,3	102,2
Nicht erfasste versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	14,7	11,2
Rückstellungen zum 31. Dezember	115,0	113,4

Die Pensionsrückstellungen haben sich im abgelaufenen Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

IN MIO. €	2009	2008
Rückstellungen zum 1. Januar	113,4	112,9
Pensionsaufwand des Berichtsjahres	8,1	6,9
Direkte Rentenzahlungen	- 6,5	- 6,4
Rückstellungen zum 31. Dezember	115,0	113,4

Der gesamte in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasste Betrag für den Pensionsaufwand berechnet sich wie folgt:

IN MIO. €	2009	2008
Laufender Dienstzeitaufwand	1,8	1,9
Anpassung für nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand	1,1	0,0
Zinsaufwand	5,5	5,5
Gewinne (-) und Verluste (+) aus der Erfüllung im Berichtszeitraum	0,0	- 0,3
Ergebniswirksam in der Gesamtergebnisrechnung erfasste versicherungsmathematische Gewinne (-) oder Verluste (+)	- 0,3	- 0,2
Gesamt	8,1	6,9

Der laufende Dienstzeitaufwand, der nachzuverrechnende Dienstzeitaufwand und die Ergebniswirksam erfassten versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste werden als Personalaufwand ausgewiesen, der den verschiedenen Aufwandskategorien im Umsatzkostenverfahren zugeordnet wird. Der Zinsaufwand wird als laufender Zinsaufwand ausgewiesen.

Der Pensionsaufwand für das Geschäftsjahr 2010 wird sich voraussichtlich auf 6,8 Mio. € (Schätzung für das Vorjahr: 6,9 Mio. €) belaufen.

Die ergänzenden Pensionsfonds VBL („Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder“; für den NILEG-Teilkonzern) und ZVK KVBW („Zusatzversorgungskasse des Kommunalen Versorgungsverbandes Baden-Württemberg“; für den GBH-Teilkonzern) bilden leistungsorientierte Pläne mehrerer Arbeitgeber, die nach IAS 19.30 (a) so bilanziert werden, als ob es sich um beitragsorientierte Pläne handelt, da die VBL/ZVK keine ausreichenden Informationen zur Behandlung als leistungsorientierten Plan zur Verfügung stellt. Konkrete Informationen über etwaige Planvermögensüber- oder unterdeckungen und damit verbundene künftige Auswirkungen sind der GAGFAH S.A. nicht bekannt. In einem im Jahr 2005 erstellten externen Sachverständigengutachten wurden jedoch die nicht ausfinanzierten Pensionsverpflichtungen des NILEG-Teilkonzerns bei der VBL mit 24,9 Mio. € beziffert. Durch eine Vermögensunterdeckung der Pensionsverbindlichkeiten kann es künftig zu steigenden Beitragszahlungen für die VBL kommen.

14.2. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Die sonstigen Rückstellungen haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

IN MIO. €	Stand zum 1. Januar 2009	Änderungen des Konsolidierungskreises	Inanspruchnahme
Rückstellung für Restrukturierungsmaßnahmen	14,4	0,0	6,3
Rückstellung für Rückübertragungsverfahren	8,8	0,0	0,0
Gewährleistungsverpflichtungen und latente Risiken	6,3	0,0	1,2
Rückstellung für Abrisskosten	7,5	0,0	1,3
Altersteilzeit	15,2	0,0	2,3
Abfindungszahlungen, Prozesskosten und ähnliche Risiken	4,3	- 0,2	0,3
Rückstellung für Refinanzierung	3,3	0,0	0,6
Rückstellung für Vertriebsverpflichtungen	1,2	0,0	0,4
Sonstige Rückstellungen	12,6	0,0	8,0
Gesamt	73,6	- 0,2	20,4

IN MIO. €	Stand zum 1. Januar 2008	Änderungen des Konsolidierungskreises	Inanspruchnahme
Altersteilzeit	16,4	0,0	1,1
Rückstellung für Restrukturierungsmaßnahmen	20,0	- 0,1	10,7
Rückstellung für Rückübertragungsverfahren	8,7	0,0	0,5
Rückstellung für Abrisskosten	6,9	0,0	1,9
Gewährleistungsverpflichtungen und latente Risiken	7,5	- 0,6	1,5
Abfindungszahlungen, Prozesskosten und ähnliche Risiken	6,7	- 0,1	2,8
Rückstellung für Refinanzierung	7,7	0,0	3,9
Rückstellung für Vertriebsverpflichtungen	2,9	0,0	1,5
Sonstige Rückstellungen	10,0	- 0,3	4,7
Gesamt	86,8	- 1,1	28,6

Sämtliche zum Bilanzstichtag passivierten Rückstellungen erfüllen die Ansatzkriterien des IAS 37.14. Rückstellungen wurden demnach nur für in der Vergangenheit entstandene gegenwärtige Verpflichtungen gegenüber Dritten gebildet, die mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einem künftigen Abfluss von Ressourcen führen und deren Höhe verlässlich geschätzt werden konnte.

Auflösung	Zuführung	Stand zum 31. Dezember 2009	Davon langfristig	Davon kurzfristig
2,0	15,6	21,7	4,4	17,3
0,1	0,8	9,5	0,0	9,5
1,5	4,7	8,3	0,0	8,3
0,0	1,0	7,2	1,0	6,2
10,0	1,5	4,4	2,9	1,5
0,7	1,0	4,1	0,0	4,1
0,3	0,0	2,4	0,4	2,0
0,0	0,8	1,6	0,0	1,6
1,4	4,5	7,7	0,3	7,4
16,0	29,9	66,9	9,0	57,9

Auflösung	Zuführung	Stand zum 31. Dezember 2008	Davon langfristig	Davon kurzfristig
0,1	0,0	15,2	12,2	3,0
1,3	6,5	14,4	5,3	9,1
0,0	0,6	8,8	0,0	8,8
0,0	2,5	7,5	4,9	2,6
1,5	2,4	6,3	0,0	6,3
0,8	1,3	4,3	0,0	4,3
2,3	1,8	3,3	0,3	3,0
0,7	0,5	1,2	0,0	1,2
1,0	8,6	12,6	0,2	12,4
7,7	24,2	73,6	22,9	50,7

Die Rückstellung für Restrukturierungsmaßnahmen betrifft Abfindungszahlungen an Mitarbeiter sowie weitere Kosten im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung der Teilkonzerne. Zum 31. Dezember 2009 belief sich diese Rückstellung auf 21,7 Mio. € (Vorjahr: 14,4 Mio. €), von denen 6,3 Mio. € während des Geschäftsjahres in Anspruch genommen wurden. Rückstellungen in Höhe von 15,6 Mio. € wurden über die Restrukturierungsaufwendungen zugeführt.

Im Geschäftsjahr 2009 wurde ein weiterer Restrukturierungsplan zur Optimierung der Prozesse in den Regionen des Konzerns eingeführt, mit dem eine Reduzierung der Anzahl von Kundencentern in den Regionen erzielt werden soll. Die Zunahme der Rückstellung gegenüber dem Vorjahreszeitraum ist in erster Linie bedingt durch den vorstehend genannten neuen Restrukturierungsplan, der in Höhe von 12,3 Mio. € in den Zuführung enthalten ist. Wir verweisen hierzu auf Abschnitt F. 11. „Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen“.

Die Rückstellung für Rückübertragungsverfahren in Höhe von 9,5 Mio. € (Vorjahr: 8,8 Mio. €) betrifft Rückübertragungsvorschriften nach dem Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen (Vermögensgesetz, VermG) wie z.B. die Rückgabe von Immobilien an ihre früheren Eigentümer und Vorschriften zur Erstattung von in diesem Zusammenhang erzielten Verkaufserlösen oder Mieten. Diese Rückstellung ist gänzlich kurzfristig.

Die Rückstellung für Gewährleistungsverpflichtungen und latente Risiken von 8,3 Mio. € (Vorjahr: 6,3 Mio. €) wurde hauptsächlich für Haftungsfälle aus dem Projektgeschäft gebildet.

Die Rückstellung für Abrisskosten in Höhe von 7,2 Mio. € (Vorjahr: 7,5 Mio. €) wurde für die Erfüllung vertraglicher Verpflichtungen zum Abriss bestimmter Gebäude innerhalb eines bestimmten Zeitraums gebildet.

Die GAGFAH S.A. hat einen Tarifvertrag (GAGFAH- und GBH-Teilkonzerne) und Betriebsvereinbarungen (NILEG- und WOBA-Teilkonzerne) zur Altersteilzeit abgeschlossen. Diese Modelle ermöglichen Mitarbeitern ab 55 Jahren einen gleitenden Übergang vom Erwerbsleben in den Ruhestand und sichern den jüngeren ihre Beschäftigung. Im Berichtszeitraum wurden keine (Vorjahr: 53) neuen Vereinbarungen zur Altersteilzeit abgeschlossen. Sämtliche Vereinbarungen, die in der Vergangenheit abgeschlossen wurden, waren bereits zum Bilanzstichtag in Kraft getreten.

Das bevorzugte Altersteilzeitmodell ist das „Block-Modell“, bei dem der Zeitraum der Altersteilzeit nicht länger als sechs Jahre umfassen darf und sich über eine Arbeitsphase (erste Phase; Vollzeitbeschäftigung) und eine Freistellungsphase (zweite Phase) verteilt.

Die betreffenden Mitarbeiter erhalten ein monatliches Bruttogehalt auf Grundlage der gemäß dem geltenden Tarifvertrag und den geltenden Betriebsvereinbarungen vereinbarten Arbeitszeit. Die Mitarbeiter erhalten dieses Gehalt während des gesamten Zeitraums der Altersteilzeit. Kapitalbildende Zahlungen werden im Rahmen der vereinbarten Teilzeittätigkeit gewährt, d.h. auch in der Freistellungsphase.

Die zum 31. Dezember 2009 passivierten Rückstellungen für Altersteilzeit in Höhe von 4,4 Mio. € (Vorjahr: 15,2 Mio. €) sind weitgehend als langfristig zu klassifizieren. Aufgrund des Auslaufens des Altersteilzeitgesetzes und der Betriebsvereinbarung zum 31. Dezember 2009 erfolgte die Auflösung einer Rückstellung in Höhe von 10,0 Mio. €. Wir verweisen auf Abschnitt F. 9. „Sonstige betriebliche Erträge“.

Die Rückstellung für **Abfindungszahlungen, Prozesskosten und ähnliche Risiken** umfasst geschätzte Kosten im Zusammenhang mit Mitarbeitern, die aus der Gesellschaft ausscheiden, sowie Prozesskosten aus dem Projektgeschäft. Zum Bilanzstichtag waren Rückstellungen von 4,1 Mio. € (Vorjahr: 4,3 Mio. €) erfasst.

Die Abflüsse von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten aus den langfristigen Rückstellungen werden zum größten Teil innerhalb der nächsten fünf Jahre erwartet.

Hinsichtlich der Rückstellung für Abrisskosten wurden Ansprüche gegen die Stadt Dresden geltend gemacht. Im Hinblick auf die übrigen Rückstellungen wurden keine Vermögenswerte für Erstattungen erfasst.

15. Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern

Der Konzern hat zum 31. Dezember 2009 Verpflichtungen aus Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer und Kapitalertragsteuer in Höhe von insgesamt 137,0 Mio. € (Vorjahr: 141,5 Mio. €) bilanziert. Die Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Körperschaftsteuer auf EK 02	110,3	118,9
Körperschaftsteuer	11,6	10,4
Gewerbesteuer	11,7	8,8
Kapitalertragsteuer	3,4	3,4
Gesamt	137,0	141,5

Der Rückgang der Körperschaftsteuer auf EK 02 erfolgte aufgrund von Zahlungen in Höhe von 16,6 Mio. € sowie aufgrund der Ausbuchung eines Betrags in Höhe von 1,7 Mio. € im Zuge der Entkonsolidierung der BGF. Gegensätzlich zu diesem Effekt wirkt sich der Zugang abgegrenzter Zinsen in Höhe von 4,7 Mio. € und die Zuführung einer Rückstellung für Risiken aus EK 02 in Höhe von 5,0 Mio. € aus.

16. Schulden

16.1. FINANZSCHULDEN

Die Finanzschulden belaufen sich insgesamt auf 6.525,3 Mio. € (Vorjahr: 6.732,5 Mio. €). Davon entfielen 5.906,2 Mio. € (Vorjahr: 6.644,1 Mio. €) auf langfristige Verbindlichkeiten und 619,1 Mio. € (Vorjahr: 88,4 Mio. €) auf kurzfristige Verbindlichkeiten. Im abgelaufenen Geschäftsjahr gliedern sie sich wie folgt auf:

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen in Höhe von 6.472,3 Mio. € (Vorjahr: 6.677,8 Mio. €) und betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus der Finanzierung von Wohnimmobilien.

Die Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern betragen 53,0 Mio. € (Vorjahr: 54,7 Mio. €) und betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus der Finanzierung von Wohnimmobilien.

Der Wert des Portfolios der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien einschließlich zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte in Höhe von 9.289,3 Mio. € (Vorjahr: 9.779,4 Mio. €) ist hauptsächlich durch Grundpfandrechte für die Besicherung der kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditge-

bern belastet. Die durch Grundpfandrechte besicherten Finanzschulden belaufen sich auf 6.204,9 Mio. € (Vorjahr: 6.360,9 Mio. €). Für die verbleibenden 320,4 Mio. € (Vorjahr: 371,6 Mio. €) wurden keine Sicherheiten gestellt.

Als Zeitpunkt für die Bestimmung der Restlaufzeit einer Finanzschuld dient entweder das Ende der Zinsbindung oder der Zeitpunkt der letzten Tilgung, je nachdem, welcher Termin früher liegt.

Von den gesamten Finanzschulden entfallen 6.272,6 Mio. € (Vorjahr: 6.466,8 Mio. €) auf frei finanzierte Darlehen.

Im Geschäftsjahr wurden Darlehen in Höhe von insgesamt 222,6 Mio. € (Vorjahr: 104,1 Mio. €) getilgt. Davon wurden 74 (Vorjahr: 114) Darlehen mit einem Volumen von 14,1 Mio. € (Vorjahr: 11,4 Mio. €) vollständig getilgt.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden keine neuen Darlehensverträge abgeschlossen. Für die Finanzierung des Erwerbs des in Zwickau gelegenen Portfolios durch die GAGFAH Acquisition 3 GmbH war 2008 ein Betrag von 60,0 Mio. € aufgewendet worden. Dieses Darlehen wurde im Geschäftsjahr 2009 getilgt.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden zahlreiche Umgliederungen von langfristigen Finanzschulden in kurzfristige Finanzschulden vorgenommen. Zum 31. Dezember 2009 wurde ein Betrag in Höhe von 282,5 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €) von den langfristigen Finanzschulden in kurzfristige Finanzschulden aufgrund der erwarteten Tilgung vor der vereinbarten Fälligkeit dieser Schulden (davon 219,4 Mio. € im Zusammenhang mit dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser und 63,1 Mio. € hauptsächlich in Bezug auf das Privatisierungsprogramm) umgegliedert. Es erfolgte eine Neubewertung dieser Schulden nach IAS 39.AG8. Die kurzfristigen Finanzschulden erhöhten sich um 6,3 Mio. € (Vorjahr: € 0,0 Mio. €) aufgrund wahrscheinlicher Vorfälligkeitsentschädigungen.

Zum 31. Dezember 2009 verfügte der Konzern über einen revolvierenden Kredit in Höhe von 300,0 Mio. €, wovon 265,0 Mio. € bis zum Jahresende in Anspruch genommen wurden. Der Zinssatz für den Kredit ist derzeit EURIBOR zuzüglich 2,5%. Der revolvierende Kredit ist gegen Ende September 2010 fällig und wurde daher von den langfristigen Finanzschulden in kurzfristige Finanzschulden umgegliedert. Der Konzern muss seinen revolvierenden Kredit bis September 2010 entweder tilgen oder refinanzieren. Ausgehend von dem derzeitigen Stand der Gespräche mit der mit der Refinanzierung beauftragten Bank sind wir hinsichtlich der Refinanzierung bzw. der Tilgung des Kredits zuversichtlich.

Der Konzern ist langfristig finanziert. Die Finanzschulden des Konzerns beinhalten zum 31. Dezember 2009 im Wesentlichen die folgenden Verbindlichkeiten:

	2010						
IN MIO. €	Buchwert zum 31.12.2009	Nominalwert zum 31.12.2009	Gewichtete durch- schnittliche Laufzeiten	Aktueller Zinssatz	Fest oder variabel verzinslich	Tilgungen	Zinszahl- lungen
Globaldarlehen ¹⁾	5.487,9	5.486,4	2013	4,07 %	fest	282,5	221,2
Globaldarlehen	329,4	311,8	2012	1,82 %	variabel ²⁾	0,0	5,8
Objektfinanzierungen	408,9	499,3	2037	2,40 %	fest	15,8	14,5
Revolvierender Kredit	265,3	265,0	2010	2,94 %	variabel	265,0	5,9
NILEG Sonstige ³⁾	16,4	16,7	2011	1,46 %	variabel	0,0	0,2
Sonstige	17,4	17,4					
	6.525,3	6.596,6		3,78 %		563,3	247,6

¹⁾ Die auf die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte entfallenden festverzinslichen Globaldarlehen belaufen sich auf 219,4 Mio. €. In Übereinstimmung mit dem Plan zur Veräußerung dieser Vermögenswerte werden die Globaldarlehen im Jahr 2010 in Höhe dieses Betrags getilgt. Dies führt in den Geschäftsjahren 2010 bis 2013 zu verringerten Zinszahlungen auf die festverzinslichen Globaldarlehen. Zudem wurde ein weiterer Betrag in Höhe von 63,1 Mio. € hauptsächlich aufgrund sonstiger Tilgungen im Zusammenhang mit dem Privatisierungsprogramm vor der vereinbarten Fälligkeit von den langfristigen Finanzschulden in kurzfristige Finanzschulden umgegliedert.

²⁾ Um das Risiko von Zinsschwankungen während der Laufzeit der Darlehen zu reduzieren, haben wir die Zinsen der Darlehen überwiegend durch Zinsswaps gesichert.

³⁾ Bezieht sich im Wesentlichen auf treuhänderische Erschließungsmaßnahmen im Auftrag von Kommunen.

	2009						
IN MIO. €	Buchwert zum 31.12.2008	Nominalwert zum 31.12.2008	Gewichtete durch- schnittliche Laufzeiten	Aktueller Zinssatz	Fest oder variabel verzinslich	Tilgungen	Zinszahl- lungen
Globaldarlehen	5.588,9	5.614,9	2013	3,96 %	fest	0,0	225,6
Globaldarlehen	337,3	322,5	2012	6,14 %	variabel ¹⁾	0,0	20,1
Objektfinanzierungen	450,7	538,9	2034	2,42 %	fest	17,0	15,3
Revolvierender Kredit	309,8	289,0	2010	5,26 %	variabel	0,0	15,4
NILEG Sonstige ²⁾	26,6	29,2	2010	4,08 %	variabel	9,0	0,9
Sonstige	19,2	19,2					
	6.732,5	6.813,7		4,00 %		26,0	277,3

¹⁾ Um das Risiko von Zinsschwankungen während der Laufzeit der Darlehen zu reduzieren, haben wir die Zinsen der Darlehen überwiegend durch Zinsswaps gesichert.

²⁾ Bezieht sich im Wesentlichen auf treuhänderische Erschließungsmaßnahmen im Auftrag von Kommunen.

Zur Reduzierung des Risikos aus Änderungen der Zinssätze hat die GAGFAH mehrere Zinsswap-Vereinbarungen abgeschlossen. Aufgrund der Bewertung der Derivate wurden die Zinsswaps mit einem negativen Betrag in Höhe von 15,9 Mio. € (Vorjahr: ein negativer Betrag in Höhe von 33,5 Mio. €) unter den Finanzschulden erfasst.

2011		2012		2013		2014		2015		≥ 2016	
------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	--------	--

Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen
0,0	216,0	0,0	224,1	3.605,1	168,3	1.598,8	35,7	0,0	0,0	0,0	0,0
0,0	5,8	275,8	2,1	0,0	0,6	0,0	0,6	36,0	0,4	0,0	0,0
15,6	14,2	15,2	13,9	14,6	13,4	14,4	13,5	13,8	13,0	409,9	249,7
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
16,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
32,3	236,1	291,0	240,1	3.619,7	182,3	1.613,2	49,8	49,8	13,4	409,9	249,7

2010		2011		2012		2013		2014		≥ 2015	
------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	--------	--

Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen	Tilgungen	Zins- zahlungen
0,0	225,6	0,0	225,6	0,0	225,6	4.012,3	172,7	1.602,6	34,3	0,0	0,0
0,0	20,1	0,0	20,1	278,0	7,3	0,0	2,2	0,0	2,2	44,5	1,3
16,3	14,9	16,1	14,5	15,9	14,2	15,2	13,6	15,0	13,6	443,4	261,9
289,0	11,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3,6	0,7	16,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
308,9	272,8	32,7	260,4	293,9	247,1	4.027,5	188,5	1.617,6	50,1	487,9	263,2

Die Differenz zwischen dem Nominalwert und dem Buchwert – wie in der Bilanz ausgewiesen – ergibt sich in erster Linie aus Disagien, Transaktionskosten und abgegrenzten Zinsen.

16.2. SONSTIGE SCHULDEN

Die sonstigen Schulden enthalten im Wesentlichen erhaltene Anzahlungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, aus Vermietung und aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten. Dieser Posten gliedert sich zum Bilanzstichtag wie folgt:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Langfristig		
Verbindlichkeiten aus Provisionen für Bankgarantie	1,9	2,4
Jubiläumsverpflichtungen	1,7	1,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,4	0,8
Gesamt langfristig	4,0	4,4
Kurzfristig		
Erhaltene Anzahlungen	42,5	10,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	30,7	22,0
Verbindlichkeiten aus Vermietung	19,9	14,2
Verbindlichkeiten aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten	15,7	14,5
Sonstige Schulden aus Bonuszahlungen	10,4	7,3
Sonstige Schulden aus Klein- und Schönheitsreparaturen	3,7	3,7
Steuerschulden	2,6	9,4
Verbindlichkeiten aus noch nicht abgerechneten Baubetreuungsmaßnahmen	2,2	1,6
Kaufpreisstundung	0,0	47,8
Sonstige Schulden	14,6	21,8
Gesamt kurzfristig	142,3	152,8
Gesamt	146,3	157,2

Im Vergleich zum Jahresende 2008 erhöhten sich die erhaltenen Anzahlungen um 32,0 Mio. €, was in erster Linie auf den Verkauf von Immobilien im Zusammenhang mit dem Verkaufsprogramm für Mehrfamilienhäuser zurückzuführen ist.

Gegensätzlich wirkt sich die Abnahme aufgrund der Eliminierung der Kaufpreisstundung im Zusammenhang mit der BGF (47,8 Mio. €) aus. Wir verweisen auf Abschnitt B. 1. „Konsolidierungskreis“.

Mit Ausnahme der Jubiläumsverpflichtungen (Abzinsungssatz: 5,5%) sind sämtliche in den sonstigen Schulden der GAGFAH S.A. enthaltenen Posten unverzinst. Ein Zinsänderungsrisiko besteht nicht.

F. Erläuterungen zur Konzern- Gesamtergebnisrechnung

1. Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der GAGFAH S.A. setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Mieteinnahmen, Gebühren	664,3	674,5
Umlagenabrechnungen	309,5	301,6
Miet-, Zins- und Aufwendungszuschüsse	2,1	2,2
Umlagenausfallwagnis	0,9	0,9
Pachterträge	0,0	0,1
Gesamt	976,8	979,3

Die Mieteinnahmen resultieren im Wesentlichen aus der Vermietung von Grundstücken mit Wohnbauten. Die Mieteinnahmen umfassen die Einnahmen aus der Auflösung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand in Höhe von 8,0 Mio. € (Vorjahr: 7,3 Mio. €).

Bei den Miet-, Zins- und Aufwendungszuschüssen handelt es sich überwiegend um von der öffentlichen Hand gewährte Mietzuschüsse zur Mietverbilligung der geförderten Wohnungen.

2. Betriebliche Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen

Die betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Betriebskosten	283,2	267,8
Instandhaltungskosten	66,2	90,6
Personalaufwand	61,9	58,1
Grundsteuer	29,4	30,9
Wertberichtigungen auf uneinbringliche Forderungen	10,5	11,9
Fremdkosten für die Immobilienbewirtschaftung	10,0	13,5
Verwaltungskosten	7,6	9,2
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	2,1	3,5
Sonstige Aufwendungen für die Immobilienbewirtschaftung	17,3	18,7
Gesamt	488,2	504,2

Die Zunahme der Betriebskosten im Vergleich zum Vorjahreswert von 267,8 Mio. € ist im Wesentlichen bedingt durch höhere Energiepreise.

Die Instandhaltungskosten lagen im Geschäftsjahr 2009 bei 66,2 Mio. €, gegenüber 90,6 Mio. € im Geschäftsjahr 2008. Die Gründe für diesen Rückgang liegen in einem kleineren Portfolio und fokussierteren Ausgaben.

3. Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert

Die Aufwendungen für Wertänderungen aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Geschäftsjahr belaufen sich auf einen Nettoverlust von 197,0 Mio. € (Vorjahr: Nettoverlust von 233,0 Mio. €).

Das Verlust aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert stellt sich wie folgt dar:

IN MIO. €	2009	2008
Grundstücke mit vermieteten Wohn- und Geschäftsbauten	- 196,9	- 231,3
Grundstücke ohne Bauten	- 0,4	- 0,8
Bauten auf Grundstücken Dritter	0,3	- 0,9
Gesamt	- 197,0	- 233,0

4. Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien

Das Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien beläuft sich auf einen Gewinn in Höhe von 3,0 Mio. € (Vorjahr: Verlust von 0,9 Mio. €).

Die Einnahmen aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien betragen 5,8 Mio. € (Vorjahr: 24,8 Mio. €), der Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien liegt bei 2,8 Mio. € (Vorjahr: 25,7 Mio. €).

Im Vorjahr gab es eine größere Anzahl von Verkäufen als im Geschäftsjahr 2009.

5. Gewinn aus sonstigen Leistungen

Das Gewinn aus sonstigen Leistungen setzt sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Umsatzerlöse aus anderen Lieferungen und Leistungen	8,0	9,9
Umsatzerlöse aus der Betreuungstätigkeit	5,7	5,9
Personalaufwand	- 5,0	- 5,1
Aufwendungen für andere Lieferungen und Leistungen	- 3,6	- 4,8
Aufwendungen für die Betreuungstätigkeit	- 0,7	- 1,0
Gesamt	4,4	4,9

6. Vertriebskosten

Unter den Vertriebskosten sind die Kosten erfasst, die in direktem Zusammenhang mit den Vertriebsaktivitäten der GAGFAH S.A. stehen. Sie umfassen in erster Linie Aufwendungen für Verkauf und Werbung.

Die Vertriebskosten setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Externe Vertriebspartner	5,7	4,0
Personalaufwand	5,5	4,5
Rückabwicklung von Kaufverträgen	5,5	0,0
Aufwand für Marketing und Verkaufsvorbereitungen	2,5	1,9
Allgemeine Verwaltungskosten	0,9	0,8
Instandhaltung von leer stehenden Wohnungen und Musterwohnungen	0,7	1,6
Lösung von Grundpfandrechten	0,7	0,4
Sonstige	1,4	1,3
Zwischensumme	22,9	14,5
Vertriebskosten des Geschäftsbereichs Development	0,1	0,5
Gesamt	23,0	15,0

7. Allgemeine Verwaltungskosten

IN MIO. €	2009	2008
Personalaufwand für Verwaltungsmitarbeiter	19,3	16,9
Kosten für Büroausstattung, Porto, Telefon und IT	7,8	7,7
Beratungsgebühren	2,7	4,6
Prüfungskosten	2,5	2,6
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1,5	1,8
Versicherungen	1,1	1,1
Belegungskosten	0,9	1,3
Gerichts- und Anwaltskosten	0,9	0,7
Sonstige Verwaltungskosten	5,2	4,4
Gesamt	41,9	41,1

8. Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung

Im Geschäftsjahr 2009 wurde ein neuer Aktienoptionsplan für Mitglieder der Geschäftsführung und andere Führungsebenen aufgelegt. Eine Erläuterung dieses Plans ist in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Abschnitt C. 15. „Anteilsbasierte Vergütung“ enthalten.

Der beizulegende Zeitwert der Optionen, der zu dem jeweiligen Tag der Gewährung anhand des Black-Scholes-Optionspreismodells geschätzt wurde, beläuft sich auf insgesamt 3,9 Mio. €. Die zugehörigen Aufwendungen werden gleichmäßig über den Erdieungszeitraum verteilt. Zum 31. Dezember 2009 wurden Aufwendungen in Höhe von 1,3 Mio. € in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

In der folgenden Tabelle sind die in das Black-Scholes-Optionspreismodell einfließenden Daten angegeben, die für den im Geschäftsjahr aufgelegten neuen Aktienoptionsplan verwendet wurden:

	2009
Gewichteter Durchschnittsaktienkurs (in €)	5,23
Ausübungspreis (in €)	3,70 – 6,31
Erwartete Volatilität (in %)	59,83 – 61,12
Erwartete Laufzeit der Option (in Jahren)	2,58 – 3,75
Erwartete Dividenden/Dividendenrendite (in %)	12,68 – 21,62
Risikoloser Zinssatz (in %)	3,35 – 3,49

Der zugrunde liegende Ausübungspreis der Optionen entspricht dem jeweiligen Schlusskurs einer Aktie an der Frankfurter Wertpapierbörsen an dem Handelstag unmittelbar vor dem jeweiligen Tag der Gewährung.

Die erwartete Laufzeit der Aktienoptionen beruht auf historischen Daten und den gegenwärtigen Erwartungen und deutet nicht notwendigerweise auf ein künftiges Ausübungsverhalten hin. Die erwartete Volatilität reflektiert die Annahme, dass die historische Volatilität in einem der Laufzeit der Optionen entsprechenden Zeitraum auf zukünftige Trends hindeutet kann, die jedoch von dem tatsächlichen Ergebnis abweichen können. Die erwartete Volatilität, die beim Black-Scholes-Optionspreismodell verwendet wird, beruht auf der in einem Zeitraum von 710 Handelstagen ermittelten historischen Volatilität.

Der Gesamtertrag/-aufwand für anteilsbasierte Vergütung, der in der Konzern- Gesamtergebnisrechnung erfasst wurde, ist in der folgenden Tabelle aufgeführt:

IN MIO. €	2009	2008
Anteilsbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente (Aktienoptionsplan 2006)	2,8	- 3,3
Anteilsbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente (Aktienoptionsplan 2009)	- 1,3	0,0
Anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich	- 0,1	- 0,2
Gesamtertrag (+)/ -aufwand (-)	1,4	- 3,5

Die Aufwendungen beziehen sich ausschließlich auf die anteilsbasierte Vergütung des Managements und der Führungskräfte.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Aktienoptionen während des Geschäftsjahrs.

	Anzahl 2009	Anzahl 2008
Zum 1. Januar ausstehende Aktienoptionen	575.513	551.601
Im Geschäftsjahr gewährte Aktienoptionen	2.616.035	171.104
Im Geschäftsjahr verwirkzte Aktienoptionen	- 309.930	0
Im Geschäftsjahr ausgeübte Aktienoptionen	- 160.896	- 147.192
Zum 31. Dezember ausstehende Aktienoptionen	2.720.722	575.513

Im Laufe des Geschäftsjahrs wurden 160.896 Aktien (Vorjahr: 147.192) zu einem gewichteten Durchschnittsaktienkurs von 5,73 € (Vorjahr: 9,49 €) ausgegeben.

Der gewichtete durchschnittliche beizulegende Zeitwert der im Geschäftsjahr gewährten Optionen belief sich auf 0,51 € (Vorjahr: 2,50 €).

Die Bandbreite an Ausübungspreisen für zum Jahresende ausstehende Optionen lag zwischen 0,00 € und 6,31 € (Vorjahr: zwischen 0,00 € und 0,00 €).

9. Sonstige betriebliche Erträge

Unter den sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 27,2 Mio. € (Vorjahr: 24,3 Mio. €) sind sämtliche nicht direkt den einzelnen Funktionsbereichen zurechenbare Erträge ausgewiesen.

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	14,8	6,1
Ausbuchung von Schulden	3,0	1,3
Erträge aus der Neubewertung von langfristigen Vermögenswerten	0,3	0,0
Vereinnahmte Erbbauzinsen	0,2	0,2
Erlöse aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	0,0	8,9
Erlöse aus der Veräußerung von finanziellen Vermögenswerten	0,0	0,3
Sonstige	3,6	5,4
Zwischensumme	21,9	22,2
Sonstige betriebliche Erträge aus dem Geschäftsbereich Development	5,3	2,1
Gesamt	27,2	24,3

Die Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen beinhalten im Wesentlichen Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen für Altersteilzeit (10,0 Mio. €) aufgrund des Auslaufens des Altersteilzeitgesetzes und der auslaufenden Betriebsvereinbarung zum 31. Dezember 2009. Wir verweisen hierzu auf Abschnitt E. 14.2. „Sonstige Rückstellungen“.

Ein Betrag in Höhe von 5,3 Mio. € (Vorjahr: 2,1 Mio. €) ergibt sich aus dem Geschäftsbereich Development. Davon entfallen 1,9 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €) auf Erstattungsansprüche gegen die Bundesrepublik Deutschland aufgrund von Bauprojekten in Vorjahren. Weitere 1,7 Mio. € (Vorjahr: 0,3 Mio. €) fielen für die Ausbuchung von Schulden aufgrund deren Verjährung an.

10. Sonstige betriebliche Aufwendungen

Unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 24,8 Mio. € (Vorjahr: 27,6 Mio. €) sind sämtliche nicht direkt den einzelnen Funktionsbereichen zurechenbare Aufwendungen ausgewiesen.

Die Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Wertminderung von Bestandteilen der Veräußerungsgruppe (BGF)	6,1	0,0
Nebenkosten	4,9	0,0
Zuführungen zu Rückstellungen	1,2	0,6
Aufwendungen für Rückübertragungsprojekte	0,6	0,9
Squeeze-out-Prozess	0,1	0,6
Grunderwerbsteuer	0,0	7,7
Wertminderungsaufwand für Geschäfts- oder Firmenwert	0,0	3,0
Verlust aus dem Abgang von langfristigen Vermögenswerten	0,0	0,3
Sonstige	0,4	2,9
Zwischensumme	13,3	16,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen aus dem Geschäftsbereich Development	11,5	11,6
Gesamt	24,8	27,6

Ein Betrag in Höhe von 11,5 Mio. € (Vorjahr: 11,6 Mio. €) ergibt sich aus dem Geschäftsbereich Development. Davon entfallen 5,3 Mio. € (Vorjahr: 1,2 Mio. €) auf den Vorjahresaufwand und Zuführungen zu Rückstellungen im Hinblick auf verkaufte Grundstücke sowie 2,3 Mio. € (Vorjahr: 4,3 Mio. €) auf Zuführungen zu Rückstellungen für Kosten, die für verkauftete Objekte anfielen.

11. Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen

Im Geschäftsjahr 2009 lagen die Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen bei 21,4 Mio. € gegenüber 22,8 Mio. € im Geschäftsjahr 2008.

Die Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009			2008		
	Restruk-turierung	Reorga-nisation	Gesamt	Restruk-turierung	Reorga-nisation	Gesamt
Personalbezogene Aufwendungen						
Aufwendungen	16,7	0,2	16,9	9,0	2,4	11,4
Beratungsgebühren	2,1	0,4	2,5	1,6	6,3	7,9
Nicht personalbezogene Verwaltungskosten						
Verwaltungskosten	1,9	0,1	2,0	0,7	2,8	3,5
Gesamt	20,7	0,7	21,4	11,3	11,5	22,8

Die Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen beziehen sich auf die Kosten rationalisierung und die Prozessintegration unseres Konzerns im Zuge des Zusammenschlusses und der Optimierung von Geschäftsbereichen der erworbenen Unternehmen und Portfolios.

Im Geschäftsjahr 2009 starteten wir in unseren Regionen ein Reorganisationsprojekt mit dem Ziel, die betriebliche Effizienz zu steigern sowie unsere Kosten und Mitarbeiterkapazitäten zu senken. Eine Vereinbarung zum Interessenausgleich mit dem Betriebsrat in Berlin wurde 2009 unterzeichnet. Zudem wurden bereits Informationsgespräche sowohl mit den Betriebsräten als auch mit den Mitarbeitern in den anderen drei Regionen geführt, und die Gesellschaft verhandelt zurzeit Vereinbarungen zum Interessenausgleich mit den anderen Betriebsräten. Nach Abschluss dieser Vereinbarungen sind Einzelverträge mit den von der Restrukturierung betroffenen Arbeitnehmern zu schließen. Das Potenzial für die Reduzierung wurde bereits festgelegt und wird in die Vereinbarungen zum Interessenausgleich einfließen.

Der Großteil der personalbezogenen Restrukturierungsaufwendungen ergibt sich aus Zuführungen zu Rückstellungen (11,3 Mio. €) im Zusammenhang mit dem vorstehend genannten Restrukturierungsplan. Weitere nicht personalbezogene Rückstellungen in Höhe von 1,0 Mio. € wurden den nicht personalbezogenen Verwaltungskosten zugeordnet.

Wir verweisen hierzu auf Abschnitt E. 14.2. „Sonstige Rückstellungen“.

12. Zinsaufwand (laufend) und Verlust aus der Bewertung von Derivaten zum beizulegenden Zeitwert

Der laufende Zinsaufwand in Höhe von 321,0 Mio. € (Vorjahr: 309,1 Mio. €) betrifft im Wesentlichen Zinsen auf Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Diese Position umfasst Aufwendungen für Globaldarlehen und den revolvierenden Kredit in Höhe von 206,9 Mio. € (Vorjahr: 224,9 Mio. €) sowie Aufwendungen für sonstige Darlehen in Höhe von 10,3 Mio. € (Vorjahr: 11,5 Mio. €). Weitere 35,2 Mio. € (Vorjahr: 38,4 Mio. €) entfallen auf abgegrenzte Zinsen.

Darüber hinaus enthält der Posten mit 8,8 Mio. € (Vorjahr: 6,8 Mio. €) Zinsaufwendungen für die Fortschreibung des Barwerts der öffentlichen Förderdarlehen, mit 5,5 Mio. € (Vorjahr: 5,5 Mio. €) den Zinsanteil der Pensionsverpflichtungen, mit 4,7 Mio. € (Vorjahr: 5,2 Mio. €) Zinsaufwendungen für die abgegrenzten Zinsen der Verbindlichkeiten aus der Körperschaftsteuer auf EK 02 und mit 2,3 Mio. € (Vorjahr: 2,5 Mio. €) Zinsaufwendungen aus den HB-Fonds.

Im Geschäftsjahr 2009 sind zahlungsunwirksame Aufwendungen für erwartete Vorfälligkeitsentschädigungen in Verbindung mit den zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten in Höhe von 6,3 Mio. € entstanden (Vorjahr: 0,0 Mio. €). Weitere Angaben sind in Abschnitt E. 16.1. „Finanzschulden“ zu finden.

Es wurde ein Neubewertungsverlust in Höhe von 9,4 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €) im Zusammenhang mit einem Globaldarlehen nach IAS 39.AG8 erfasst.

Ein Betrag in Höhe von 1,1 Mio. € (Vorjahr: 2,5 Mio. €) ergibt sich aus dem Geschäftsbereich Development.

Die Bewertung von Derivaten zum beizulegenden Zeitwert ergab einen Verlust von 8,6 Mio. € (Vorjahr: Verlust von 33,3 Mio. €). Wir verweisen hierzu auf Abschnitt H. 2. „Finanzrisikomanagement“.

13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	2009	2008
Gewerbesteuer	- 5,3	- 7,8
Körperschaftsteuer	- 3,4	- 3,4
Kapitalertragsteuer	- 0,3	- 3,4
Steuerzahlungen (-)/-erstattungen(+) für Vorjahre	- 6,4	- 0,4
Latente Steuern – temporäre Differenzen	- 2,7	- 9,7
Latente Steuern – Verlustvorträge	35,3	189,8
Auflösung von Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	0,0	0,5
Gesamt	17,2	165,6

Im Jahr 2009 wurde das Gesetzgebungsverfahren für das Bürgerentlastungsgesetz und das Wachstumsbeschleunigungsgesetz abgeschlossen. Die Änderungen sind im Einzelnen:

- Nichtuntergang von Verlustvorträgen in Höhe der stillen Reserven bei schädlichen Beteiligungserwerben und bei bestimmten konzerninternen Transaktionen
- Erhöhung der Freigrenze von 1,0 Mio. € auf 3,0 Mio. € für Nettozinsaufwendungen (Zinsaufwendungen abzüglich Zinserträge) im Rahmen der Zinsschranke
- Einführung von Steuervergünstigungen bei Umstrukturierungen im Konzern hinsichtlich der Grunderwerbsteuer und der Verwendung von Verlustvorträgen
- Änderung der Bestimmungen über die Verwendung von Verlustvorträgen nach Unternehmensübergängen
- Einführung eines EBITDA-Vortrags in den folgenden fünf Wirtschaftsjahren
- Erhöhung der Eigenkapital-Quotentoleranz von 1 % auf 2 % im Rahmen der Escape Regelung zur Zinsschranke
- Veränderungen bei Hinzurechnungssätzen bei der Gewerbesteuer.

Die meisten Änderungen traten am 1. Januar 2010 in Kraft.

Durch die Multiplikation des Konzernergebnisses vor Steuern mit dem Konzernsteuersatz von 32,0% (Vorjahr: 32,0%) wurden erwartete Ertragsteuern in Höhe von 29,5 Mio. € (Vorjahr: 38,2 Mio. €) errechnet.

In der folgenden Tabelle ist eine Überleitung der erwarteten Steuern zu den effektiven Steuern vom Einkommen und vom Ertrag enthalten.

IN MIO. €	2009	2008
Ergebnis vor Steuern	- 92,3	- 119,5
Erwartete Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	29,5	38,2
Periodenfremde Ertragsteuern und sonstige		
Anpassungen kurzfristiger Ertragsteuern	- 6,4	- 0,4
Steuerfreie Erträge	0,0	0,3
Steueranteil für nicht abzugsfähige Aufwendungen	- 19,1	- 20,1
Steueranteil für nicht abzugsfähige Zinsen	- 14,3	- 17,4
Permanente Effekte aus Gewerbesteuer	- 3,9	- 4,6
Veränderung der nicht erfassten		
latenten Steuern auf temporäre Differenzen	27,5	- 10,9
Veränderung der nicht erfassten latenten Steuern auf Verlustvorträge	4,2	189,8
Körperschaftsteuer auf Dividendenzahlungen		
im Rahmen des Ergebnisabführungsvertrags	- 0,2	- 0,8
Sonstige Steuereffekte	0,2	- 3,6
Effektive Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	17,5	170,5
Kapitalertragsteuer	- 0,3	- 3,4
Gewerbesteuer auf Kapitalerträge aus Minderheitenanteilen	0,0	- 1,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	17,2	165,6

Die Ertragsteuern für den Zeitraum vor dem 1. Januar 2009 ergeben sich in erster Linie aus den Risiken im Zusammenhang mit den in den Vorjahren durchgeführten Betriebsprüfungen. Der Steueranteil für nicht abzugsfähige Aufwendungen betrifft im Wesentlichen steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen in Luxemburg und Irland. Der Steueranteil für nicht abzugsfähige Zinsen betrifft die Zinsschranke.

Unter den „Permanenten Effekten aus Gewerbesteuer“ werden im Berichtsjahr insbesondere die Effekte aus der Hinzurechnung eines Viertels der Dauerschuldzinsen ausgewiesen. In dem Posten „Veränderung der nicht erfassten latenten Steuern auf Verlustvorträge“ werden die Effekte aus der Bewertung der aktiven latenten Steuern ausgewiesen, die sich durch die erwartete Realisierung der Latenzen ergeben.

Die Gesellschaft ist eine Verbriefungsgesellschaft (securitization vehicle) im Sinne des luxemburgischen Verbriefungsgesetzes (Securitization Law) vom 22. März 2004 und unterliegt daher in voller Höhe der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer, jedoch nicht der Vermögensteuer (§ 3 des Vermögensteuergesetzes vom 16. Oktober 1934).

Alle Verpflichtungen gegenüber Anlegern (d. h. Gewinnausschüttungen) sowie alle Verpflichtungen gegenüber anderen Gläubigern der Gesellschaft sind steuerlich abzugsfähig und von der luxemburgischen Quellensteuer befreit.

Im Geschäftsjahr 2009 vereinbarte der Konzern mit der zuständigen Steuerbehörde in Deutschland die Erhöhung der Bemessungsgrundlage für die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien eines Tochterunternehmens. Die sich daraus ergebenden Steuervorteile spiegeln sich in der Verminderung der latenten Steuerschulden wider.

Im Jahr 2008 gab die Gesellschaft ihren Plan zur Errichtung einer steuerlichen Organschaft auf. Angesichts dieser Entscheidung konnten die Verlustvorträge der Tochterunternehmen, die im Falle einer Einrichtung einer steuerlichen Organschaft nicht hätten verwendet werden dürfen, realisiert werden. Daher erfasste die Gesellschaft die entsprechenden latenten Steueransprüche.

14. Auf die Minderheitsgesellschafter entfallendes Ergebnis

Vom Jahresergebnis entfällt auf die Minderheitsgesellschafter ein Verlust in Höhe von 4,0 Mio. € (Vorjahr: Gewinn von 4,9 Mio. €).

Die auf die Minderheitsgesellschafter entfallenden Gewinne und Verluste werden wie folgt den Teilkonzernen zugeordnet: GAGFAH-Teilkonzern: Verlust in Höhe von 2,6 Mio. € (Vorjahr: Gewinn in Höhe von 3,5 Mio. €), WOBA-Teilkonzern: Gewinn in Höhe von 0,8 Mio. € (Vorjahr: Gewinn in Höhe von 1,9 Mio. €) und GBH-Teilkonzern: Verlust in Höhe von 2,2 Mio. € (Vorjahr: Verlust in Höhe von 0,5 Mio. €).

15. Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie beläuft sich auf -0,31 € (Vorjahr: 0,18 €). Es wird berechnet, indem der für Ausschüttungen an die Stammaktionäre des Mutterunternehmens verwendbare Jahresverlust (71,1 Mio. €; Vorjahr: Gewinn von 41,2 Mio. €) durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Jahres ausstehenden unverwässerten Stammaktien (225.773.814; Vorjahr: 225.630.258) dividiert wird.

Das verwässerte Ergebnis je Aktie beläuft sich auf -0,32 € (Vorjahr: 0,18 €). Es wird berechnet, indem der für Ausschüttungen an die Stammaktionäre des Mutterunternehmens verwendbare Jahresverlust (71,1 Mio. €; Vorjahr: Gewinn von 41,2 Mio. €) durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Jahres ausstehenden verwässerten Stammaktien (228.019.111; Vorjahr: 226.216.407) dividiert wird.

Verwässernde Instrumente umfassen ausschließlich Aktien und Aktienoptionen im Rahmen der anteilsbasierten Vergütung. Einzelheiten können dem Abschnitt F. 8. „Erträge/Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung“ entnommen werden.

Der Zeitplan für die Ausübung stellt sich zum 31. Dezember 2009 wie folgt dar:

- 2010: 1.388.617
- 2011: 1.318.429
- 2012: 6.839
- 2013: 6.839

Die gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der zum 31. Dezember 2009 ausstehenden Aktienoptionen liegt bei 1,50 Jahren (Vorjahr: 3,35 Jahren).

G. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Konzern-Kapitalflussrechnung ergänzt den Konzernabschluss der GAGFAH S.A.um liquiditätsbezogene Informationen und dient somit der Darstellung der Finanzlage des Konzerns. Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente der GAGFAH S.A. im Geschäftsjahr verändert haben. Dabei wurden die Zahlungsströme entsprechend IAS 7 erläutert und zwar getrennt nach Mittelzu- und Mittelabflüssen aus der betrieblichen Tätigkeit, der Investitionstätigkeit und der Finanzierungstätigkeit.

Die Zahlungsströme enthalten gemäß IAS 7.7 nur Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente mit Laufzeiten bis zu drei Monaten. Sie umfassen alle in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente und setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Kassenbestand	0,1	0,1
Bankguthaben	38,3	64,1
Verfügungsbeschränkte Guthaben	182,6	98,3
Guthaben der HB-Fonds	15,2	13,9
Bankguthaben und Kassenbestand	236,2	176,4

Die verfügbaren Guthaben beinhalten einen Betrag von 30,4 Mio. €, bezogen auf Zinsen für fällige Globaldarlehen, die jedoch nicht vor Ablauf des Berichtszeitraums zahlbar werden, und einen Betrag von 2,7 Mio. €, der für Garantiefazilitäten hinterlegt ist. Weiterhin umfasst die verfügbaren Liquidität einen Betrag von 147,4 Mio. €, der für die Tilgung von Globaldarlehen aufzuwenden oder für den Erwerb neuer Immobilien zu reinvestieren ist.

Im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit sind gezahlte Zinsen und Geldbeschaffungskosten für Refinanzierung in Höhe von 1,3 Mio. € (Vorjahr: 6,9 Mio. €) enthalten.

H. Sonstige Angaben

1. Ergänzende Angaben zu Finanzinstrumenten

Der nachfolgenden Tabelle sind die Buchwerte und beizulegenden Zeitwerte sämtlicher in den Konzernabschluß einbezogener Finanzinstrumente zu entnehmen:

TABELLE 1

	Kategorie gemäß IAS 39 ¹⁾	Buchwert zum 31.12.2009	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Erfolgsneutral zum beizule- genden Zeit- wert bewertet	Erfolgswirk- sam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Beizulegender Zeitwert zum 31.12.2009
Vermögenswerte						
Bankguthaben und Kassenbestand	LaR	236,2	236,2			236,2
Beteiligungen	AfS	0,8	0,8			0,8
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	LaR	58,5	58,5			58,5
Forderungen aus Vermietung	LaR	14,4	14,4			14,4
Sonstige	LaR	21,8	21,8			21,8
Verbindlichkeiten						
Globaldarlehen	FLAC	- 5.799,3	- 5.799,3			- 6.167,4
Öffentlich geförderte Annuitätendarlehen	FLAC	- 252,7	- 252,7			- 269,4
Frei finanzierte Annuitätendarlehen	FLAC	- 79,7	- 79,7			- 81,3
Finanzschulden des Fonds	FLAC	- 53,5	- 53,5			- 53,5
Revolvierender Kredit	FLAC	- 265,3	- 265,3			- 265,3
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete derivative finanzielle Verbindlichkeiten	AFVtpl	- 15,9			- 15,9	- 15,9
Sonstige Finanzschulden	FLAC	- 58,9	- 58,9			- 58,9
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	- 31,1	- 31,1			- 31,1
Verbindlichkeiten aus Vermietung	FLAC	- 19,9	- 19,9			- 19,9
Verbindlichkeiten aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten	FLAC	- 15,7	- 15,7			- 15,7
Sonstige	FLAC	- 19,5	- 19,5			- 19,5

¹⁾ LLaR: Loans granted and Receivables (Ausgereichte Kredite und Forderungen)

AfS: Available-for-Sale Financial Assets (Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte)

AFVtpl: At Fair Value through profit or loss (Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet)

FLAC: Financial Liabilities measured at Amortized Cost (Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzschulden)

TABELLE 1

IN MIO. €	Kategorie gemäß IAS 39 ¹⁾	Buchwert zum 31.12.2008	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Erfolgsneutral zum beizule- genden Zeit- wert bewertet	Erfolgswirk- sam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	Beizulegender Zeitwert zum 31.12.2008
Vermögenswerte						
Bankguthaben und Kassenbestand	LaR	176,4	176,4			176,4
Beteiligungen	AfS	0,8	0,8			0,8
Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen	LaR	164,6	164,6			164,6
Forderungen aus Vermietung	LaR	12,9	12,9			12,9
Sonstige	LaR	22,2	22,2			22,2
Verbindlichkeiten						
Globaldarlehen	FLAC	- 5.913,2	- 5.913,2			- 5.678,9
Öffentlich geförderte Annuitätendarlehen	FLAC	- 265,7	- 265,7			- 248,2
Frei finanzierte Annuitätendarlehen	FLAC	- 102,4	- 102,4			- 98,3
Finanzschulden des Fonds	FLAC	- 60,0	- 60,0			- 60,0
Revolvierender Kredit	FLAC	- 289,5	- 289,5			- 289,5
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete derivative finanzielle Verbindlichkeiten	AFVtpl	- 33,5			- 33,5	- 33,5
Sonstige Finanzschulden	FLAC	- 68,2	- 68,2			- 68,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	- 22,8	- 22,8			- 22,8
Verbindlichkeiten aus Vermietung	FLAC	- 14,2	- 14,2			- 14,2
Verbindlichkeiten aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten	FLAC	- 14,5	- 14,5			- 14,5
Sonstige	FLAC	- 25,8	- 25,8			- 25,8

¹⁾ LaR: Loans granted and Receivables (Ausgereichte Kredite und Forderungen)

AfS: Available-for-Sale Financial Assets (Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte)

AFVtpl: At Fair Value through profit or loss (Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet)

FLAC: Financial Liabilities measured at Amortized Cost (Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzschulden)

Die finanziellen Vermögenswerte aus der Kategorie ausgereichte Kredite und Forderungen (LaR) haben kurze Laufzeiten. Daher entsprechen die Buchwerte dieser Vermögenswerte annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen beinhalten kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 30,7 Mio. € (Vorjahr: 22,0 Mio. €) und langfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 0,4 Mio. € (Vorjahr: 0,8 Mio. €).

Bankguthaben und Kassenbestand, Forderungen und sonstige Verbindlichkeiten haben überwiegend kurzfristige Restlaufzeiten. Daher entsprechen die Buchwerte dieser Vermögenswerte annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten.

Der Marktwert der Finanzschulden wurde auf Basis finanzmathematischer Methoden unter Verwendung der am Bilanzstichtag vorhandenen Marktinformationen ermittelt. Zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der Finanzschulden wird der effektive Barwert (actual cash value) mithilfe der Mark-to-Market-Bewertung ermittelt. Für diese Zwecke wurde eine Zinsertragskurve erstellt, und die Schulden wurden vom Fälligkeitsdatum auf das derzeitige Bilanzstichtagsdatum abgezinst. Alle Marktdaten, die zum Bilanzstichtag bekannt und relevant waren, wurden der Berechnung der Werte zugrunde gelegt.

IFRS 7 erfordert die Klassifizierung der Finanzinstrumente zu ihrem beizulegenden Zeitwert unter Angabe der Quelle der in die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts einfließenden Daten. Die Klassifizierung erfolgt anhand der nachstehenden dreistufigen Hierarchie:

- **Stufe 1:** auf aktiven Märkten notierte Kurse (nicht bereinigt) für gleichartige Vermögenswerte und Verbindlichkeiten;
- **Stufe 2:** Daten mit Ausnahme notierter Kurse, die in Stufe 1 enthalten sind, die für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit beobachtbar sind – entweder unmittelbar (d. h. als Preis) oder indirekt (d. h. abgeleitet aus Preisen);
- **Stufe 3:** Daten für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten fußen (nicht beobachtbare Daten).

Im Konzernabschluss handelt es sich bei den in Tabelle 1 angegebenen Derivaten um die einzigen zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente. Diese Derivate werden nicht auf einem aktiven Markt gehandelt, sondern anhand eines Modells mit Daten bewertet, die auf unmittelbar oder indirekt beobachtbaren Marktdaten (Stufe 2) beruhen. Weitere Einzelheiten können dem Abschnitt H. 2. „Finanzrisikomanagement“ Unterabschnitt „Zinsswaps“ entnommen werden.

Die Nettoergebnisse je Bewertungskategorie gliedern sich wie folgt:

TABELLE 2

IN MIO. €	Aus Folgebewertung				Nettогewinn/ (-verlust) zum 31.12.2009
	Aus Verzinsung	Zum beizu- legenden Zeitwert	Wertminde- rung/Wertauf- holung	Aus Ausbuchung	
Ausgereichte Kredite und Forderungen (LaR)	1,3	0,0	- 8,2	0,5	- 6,4
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (AfS)	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte/Verbindlichkeiten (AFVtpl)	- 8,0	- 8,6	0,0	0,0	- 16,6
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzschulden (FLAC)	- 303,7	0,0	0,0	0,0	- 303,7

TABELLE 2

IN MIO. €	Aus Folgebewertung				Nettогewinn/ (-verlust) zum 31.12.2008
	Aus Verzinsung	Zum beizu- legenden Zeitwert	Wertminde- rung/Wertauf- holung	Aus Ausbuchung	
Ausgereichte Kredite und Forderungen (LaR)	9,1	0,0	- 14,3	0,2	- 5,0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (AfS)	0,3	0,0	- 0,3	0,0	0,0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte/Verbindlichkeiten (AFVtpl)	3,3	- 33,3	0,0	0,0	- 30,0
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzschulden (FLAC)	- 303,0	0,0	0,0	0,0	- 303,0

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Entwicklung der im abgelaufenen Geschäftsjahr sowie im Vorjahr vorgenommenen Wertberichtigungen des Konzerns:

TABELLE 3

IN MIO. €	31.12.2009					31.12.2008					31.12.2007
	Inanspruchnahme	Auflösungen	Zugänge	Umgliederungen	Inanspruchnahme	Auflösungen	Zugänge	Umgliederungen			
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	- 0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,3
Forderungen aus Vermietung	- 22,6	0,9	3,9	- 4,8	0,1	- 22,7	0,3	2,5	- 1,4	- 0,5	- 23,6
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	- 0,4
Forderungen aus Betreuungstätigkeit	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	- 0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	- 0,1
Erstattungsansprüche	- 0,5	0,0	1,4	0,0	0,0	- 1,9	0,1	0,1	0,0	- 0,6	- 1,5
Sonstige	- 0,6	0,0	0,0	- 0,6	0,0	0,0	0,4	0,1	0,0	1,1	- 1,6
Gesamt	- 24,0	0,9	5,4	- 5,4	0,1	- 25,0	1,2	2,7	- 1,4	0,0	- 27,5

**KRITERIEN FÜR DIE BEWERTUNG/BESTIMMUNG DES BEDARFS AN WERTBERICHTIGUNGEN
FÜR UNEINBRINGLICHE FORDERUNGEN**

Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen

Die Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen werden jeweils zu ihrem Fälligkeitsdatum erfasst. Im Falle von bestehenden Einlagen in ein notarielles Treuhandkonto gilt dies als der Tag der Eigentumsübertragung. Im Anschluss an ein erfolgloses Mahnverfahren überprüft die betreffende Fachabteilung (Verkaufsabteilung, Entwicklungsabteilung) die Werthaltigkeit der rückständigen Forderungen sowie den Bedarf und die Höhe der Wertberichtigung, die anschließend realisiert wird.

Forderungen aus Vermietung

Die Forderungen aus Vermietung werden zu den fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Das Mahnverfahren umfasst Zahlungserinnerungen, die Zahlungsaufforderung durch den Anwalt und letztendlich die gerichtliche Verfügung. Im Anschluss an ein erfolgloses Mahnverfahren werden uneinbringliche Forderungen aus Vermietung aus laufenden Verträgen wertberichtet und aus beendeten Verträgen abgeschrieben.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Forderungen aus Betreuungstätigkeit und Erstattungsansprüche

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Forderungen aus Betreuungstätigkeit und Erstattungsansprüche werden jeweils zu ihrem Fälligkeitsdatum erfasst. Im Anschluss an ein erfolgloses Mahnverfahren überprüft die betreffende Fachabteilung die Werthaltigkeit der rückständigen Forderungen sowie den Bedarf und die Höhe der Wertberichtigung, die anschließend realisiert wird.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Fälligkeiten der nicht wertgeminderten Vermögenswerte.

TABELLE 4

IN MIO. €	Buchwert	Davon: Zum Bilanzstichtag weder wertgemindert noch überfällig	Davon: Zum Bilanzstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig				
			0–90 Tage	91–180 Tage	181–360 Tage	> 360 Tage	
31.12.2009							
Vermögenswerte							
Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen	58,5	56,3	1,5	0,0	0,0	0,5	
Forderungen aus Vermietung	14,4	4,6	9,8	0,0	0,0	0,0	
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	4,6	2,8	1,8	0,0	0,0	0,0	
Forderungen aus Betreuungstätigkeit	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Erstattungsansprüche	4,8	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige	12,3	11,1	0,6	0,0	0,0	0,0	

TABELLE 4

IN MIO. €	Buchwert	Davon: Zum Bilanzstichtag weder wertgemindert noch überfällig	Davon: Zum Bilanzstichtag nicht wertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig				
			0–90 Tage	91–180 Tage	181–360 Tage	> 360 Tage	
31.12.2008							
Vermögenswerte							
Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen	164,6	133,5	28,2	1,0	1,1	0,8	
Forderungen aus Vermietung	12,9	3,5	7,9	0,0	0,6	0,9	
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen	4,7	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0	
Forderungen aus Betreuungstätigkeit	0,4	0,1	0,2	0,0	0,0	0,1	
Erstattungsansprüche	2,9	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige	14,1	11,2	2,8	0,0	0,1	0,0	

Zum Bilanzstichtag gab es im Hinblick auf finanzielle Vermögenswerte, bei denen keine Wertberichtigung bzw. kein Zahlungsverzug vorlag, keine Anhaltspunkte dafür, dass der Schuldner seine Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig erfüllen wird.

Die nachfolgende Tabelle enthält eine Darstellung der Aufwendungen für das vollständige Ausbuchen von Forderungen und der dazugehörigen Erträge aus Eingängen von bereits abgeschriebenen Forderungen je einzelnen finanziellen Vermögenswert:

TABELLE 5 IN MIO. €	Aufwendungen für das vollständige Ausbuchen von Forderungen		Erträge aus Eingängen von bereits abgeschriebenen Forderungen	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2008
Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen	0,0	0,0	0,2	0,0
Forderungen aus Vermietung	- 8,3	- 13,4	0,0	0,0
Sonstige	- 0,3	- 1,7	0,3	0,2

Im Geschäftsjahr 2009 erfolgte keine Umgliederung von finanziellen Vermögenswerten dergestalt, dass entweder ein Teil oder sämtliche finanzielle Vermögenswerte als ausgebucht gelten.

2. Finanzrisikomanagement

Die wichtigsten Finanzinstrumente, die vom Konzern verwendet werden, sind neben derivativen Finanzinstrumenten Bankdarlehen, Kontokorrentkredite, Zahlungsmittel und kurzfristige Einlagen. Diese Finanzinstrumente dienen vorrangig der Finanzierung der fortgeführten Geschäftsbereiche des Konzerns. Darüber hinaus verfügt der Konzern über weitere finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten wie beispielsweise Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, die sich direkt aus der Geschäftstätigkeit des Konzerns ergeben.

Der Konzern setzt außerdem derivative Finanzinstrumente, hauptsächlich Zinsswaps, zur Steuerung von Zinsrisiken ein, die aus dem operativen Geschäft und der Finanzierung resultieren. Den Konzernrichtlinien entsprechend werden derivative Finanzinstrumente nicht zu spekulativen Zwecken eingesetzt.

Bei den wesentlichen Risiken des Konzerns aus den Finanzinstrumenten handelt es sich um Cashflow-Risiken, Liquiditätsrisiken und Ausfallrisiken aufgrund von Zinsschwankungen. Währungsrisiken bestehen im Konzern nicht.

SICHERUNGSPOLITIK UND FINANZDERIVATE

Zum 31. Dezember 2009 bestanden im Konzern derivative Finanzinstrumente in Form von Optionsverträgen und Zinsswaps.

Der beizulegende Zeitwert derivativer Finanzinstrumente ist abhängig von Schwankungen der zugrunde liegenden Zinssätze und weiterer variabler Marktfaktoren.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden keine derivativen Finanzinstrumente im Rahmen von Sicherungsbeziehungen eingesetzt.

ZINSSWAPS

Im Geschäftsjahr 2009 hat der Konzern Zinsswaps zur Absicherung künftiger Zahlungsströme aus variabel verzinslichen Darlehen verwendet. Bisher wurden die verbleibenden Beträge nicht als Sicherungsinstrumente ausgewiesen.

Zinsswaps werden mit ihrem beizulegenden Zeitwert auf der Aktivseite bilanziert und je nach Fälligkeit im Bilanzposten „Sonstige finanzielle Vermögenswerte“ oder „Finanzforderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte“ ausgewiesen. Sie können auch auf der Passivseite im Bilanzposten „Finanzschulden (kurzfristig/langfristig)“ ausgewiesen werden.

Die zum Bilanzstichtag bestehenden Zinsswaps stellen sich wie folgt dar:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Nennwert der Zinsswaps	316,6	600,4
Beizulegender Zeitwert der Zinsswaps	- 15,9	- 33,5

Der Rückgang des Nominalwerts der Zinsswaps ergab sich durch die Beendigung zweier Swaps im Geschäftsjahr 2009.

Aufgrund der Bewertung der Derivate wurden die Zinsswaps mit einem negativen Betrag in Höhe von 15,9 Mio. € (Vorjahr: 33,5 Mio. €) unter den Finanzschulden erfasst.

Die Marktwerte der Zinsswaps werden in regelmäßigen Abständen anhand der Marktdaten zum Bilanzstichtag sowie geeigneter Bewertungsmethoden ermittelt und überwacht. Der Bewertung zum 31. Dezember 2009 liegen die folgenden Laufzeitstrukturen zugrunde:

Zins für sechs Monate	0,993 %
Zins für ein Jahr	1,247 %
Zins für fünf Jahre	2,805 %
Zins für zehn Jahre	3,595 %

Die Restlaufzeit der Zinsswaps beträgt, ebenso wie die Restlaufzeit der zugrunde liegenden Globaldarlehen, mehr als vier Jahre.

Die Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts der Zinsswaps in Höhe von 8,6 Mio. € (Vorjahr: 33,3 Mio. €) wurden unter dem Posten F. 12. „Zinsaufwand (laufend) und Verlust aus der Marktbewertung von Derivaten“ erfolgswirksam bilanziert.

OPTIONSVERTRÄGE

Die zum Bilanzstichtag bestehenden Optionen gliedern sich wie folgt:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Call-Option (Stillhalter):		
Nominalvolumen	2,5	9,5
(Historische) Anschaffungskosten	0,0	0,0
Put-Option:		
Nominalvolumen	2,5	57,3
(Historische) Anschaffungskosten	0,0	0,0

Zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres bestanden bei den GAGFAH-Konzerngesellschaften die folgenden Optionsverträge auf Geschäftsanteile an deutschen Gesellschaften mit beschränkter Haftung.

Für die mit den Optionsverträgen verbundenen Vermögenswerte liegt kein notierter Preis auf einem aktiven Markt vor. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts auf Basis eines anerkannten Modells kann aufgrund fehlender Bewertungsparameter ebenfalls nicht durchgeführt werden.

Daher werden die bestehenden Optionsverträge auf Basis von IAS 39.46c und IAS 39 AG80 mit ihren (historischen) Anschaffungskosten angesetzt. Die (historischen) Anschaffungskosten betragen bei allen Optionsverträgen 0,00 €.

Der erste Optionsvertrag beinhaltet eine Call-Option der NBN Norddeutsche Beteiligungsgesellschaft für Immobilien in Niedersachsen m.b.H. (Käufer), die bis zum 31. Dezember 2012 jederzeit das Recht hat, im Vertrag bezeichnete Geschäftsanteile an der Städtische Wohnungsbau GmbH Göttingen, der Wohnungsgesellschaft m.b.H. für den Landkreis Goslar, der Lehrter Wohnungsbau GmbH, Lehrte, und der Wohnungsbaugeellschaft mit beschränkter Haftung Salzgitter zu einem festgelegten Betrag zu erwerben. Die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft GmbH (Verkäufer) hat aber die Möglichkeit, dieses Optionsrecht gegen eine direkte festgelegte Zahlung an den Käufer abzuwenden.

Weiterhin umfasst dieser Optionsvertrag eine Put-Option des Verkäufers, der zwischen dem 1. Oktober 2010 und dem 31. Dezember 2011 jederzeit das Recht hat, die oben genannten Geschäftsanteile zu dem gleichen festgelegten Betrag zu veräußern.

Die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft GmbH veräußerte am 19. November 2009 bzw. am 1. Dezember 2009 ihre Geschäftsanteile an der Wohnungsbaugeellschaft mit beschränkter Haftung Salzgitter und der Städtische Wohnungsbau GmbH Göttingen. Nach Maßgabe der beiden Kaufverträge erloschen die Call- und Put-Optionen der NBN Norddeutsche Beteiligungsgesellschaft für Immobilien in Niedersachsen m.b.H. und der NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft GmbH im Hinblick auf die Anteile an den beiden Gesellschaften. Die Nominalvolumina der Call- und Put-Optionen zum 31. Dezember 2009 ging aufgrund der Nominalvolumina der zwei Optionen in Höhe von 4,9 Mio. € (Salzgitter) und 2,1 Mio. € (Göttingen) zurück.

Die Umkehr-Call- und Put-Rechte im Hinblick auf die beiden verbleibenden Unternehmen Lehrter Wohnungsbau GmbH, Lehrte, und Wohnungsgesellschaft m.b.H für den Landkreis Goslar weisen zum Bilanzstichtag Nominalvolumina in Höhe von 1,9 Mio. € bzw. 0,6 Mio. € aus.

Ein weiterer Optionsvertrag wurde im Zusammenhang mit dem Erwerb des GBH-Konzerns gekauft. Dieser Optionsvertrag beinhaltet eine Put-Option, die den GAGFAH-Konzern zum Verkauf seiner Anteile an der Baugesellschaft Frankenthal GmbH (74,90%) zum vereinbarten Preis von 47,8 Mio. € berechtigt.

Die Geschäftsführung des GAGFAH-Konzerns hat am 7. Januar 2009 beschlossen, die Put-Option für die Baugesellschaft Frankenthal GmbH auszuüben. Das Nominalvolumen der Put-Optionen zum 31. Dezember 2009 wurde dadurch um 47,8 Mio. € vermindert.

Weitere Informationen zur Ausübung dieser Put-Option und zur Entkonsolidierung der BGF sind in Abschnitt B. 1. „Konsolidierungskreis“ enthalten.

FINANZRISIKOMANAGEMENT

Das Risikomanagementsystem des GAGFAH-Konzerns umfasst nach der jüngsten, im Dezember 2009 abgeschlossenen Überarbeitung die folgenden Teilbereiche:

- Internes Überwachungssystem
- Risiko-Frühwarnsystem
- Controllingsystem

Das interne Überwachungssystem besteht aus Überwachungsmaßnahmen, die entweder Bestandteil der Prozesse (organisatorische Schutzmaßnahmen, Kontrollen) oder Teil unabhängiger Sicherheitsmaßnahmen sind, die in erster Linie durch die interne Revision überwacht werden. Eine der Hauptaufgaben der internen Revision ist die Überwachung des Risikosystems. Organisatorische Schutzmaßnahmen dienen zur Wahrung eines festgelegten Sicherheitsstandards und sind im Allgemeinen Teil eines laufenden und automatisierten Prozesses einschließlich der Prävention von Ausfällen in der Betriebs- und Organisationsstruktur (z. B. Trennung von funktions- oder konzernbezogenen Richtlinien).

Das Risiko-Frühwarnsystem umfasst sämtliche Aktivitäten im Zusammenhang mit der Identifizierung und Steuerung von Risiken. Es basiert auf der Richtlinie für interne Risiko-Frühwarnung, die von der Unternehmensführung des GAGFAH-Konzerns festgelegt und kommuniziert wurde und von allen Mitarbeitern verpflichtend einzuhalten ist. Diese Richtlinie legt die Grundsätze des Risiko-Frühwarnsystems fest und definiert die Parameter für die Bewertung und Steuerung qualitativer und quantitativer Risiken. Darüber hinaus definiert es potenzielle Risikokategorien und Verantwortlichkeiten.

Die quartalsweise Berichtsstruktur gründet sich auf der Richtlinie für interne Risiko-Frühwarnung. Die Risikoverantwortlichen melden ihre Risiken in einer standardisierten Form an den Risikokoordinator, der alle Informationen in einem Risikobericht zusammenfasst. Dieser Risikobericht wird der Unternehmensführung des GAGFAH-Konzerns vierteljährlich vorgelegt. Neben einer Übersicht über quantitative bzw. qualitative Risiken im Hinblick auf Abteilungen oder Regionen beinhaltet der Risikobericht auch Erläuterungen zu den zu ergreifenden Maßnahmen.

Wie in der Richtlinie für interne Risiko-Frühwarnung definiert, sind die Risikoüberwachung und die dazugehörigen Gegenmaßnahmen durch den jeweiligen Risikoverantwortlichen, in einigen Fällen in Zusammenarbeit mit dem CEO, nachzuverfolgen.

Neben der quartalsweisen Berichterstattung besteht auch ein Ad-hoc-Berichtssystem in dem in der Richtlinie für interne Risiko-Frühwarnung festgelegten erforderlichen Umfang. Bei der Ad-hoc-Berichterstattung berichten die Risikoverantwortlich formlos und unverzüglich.

Die Einführung und Umsetzung eines Controllingsystems dient der Generierung aller Berichtszahlen sowie der Überwachung und Ergreifung möglicher Gegenmaßnahmen, wobei das System gleichzeitig ein Indikator für unternehmerische Abweichungen sein soll, die im Rahmen eines Soll-Ist-Vergleichs festgestellt werden. Das Controllingsystem ist in der Controllingabteilung angesiedelt, die einen monatlichen Controllingbericht für die Unternehmensführung des GAGFAH-Konzerns erstellt. Dieses Controllingsystem stellt eine proaktive Kontrolle von Finanzrisiken sicher.

Durch das Risiko-Frühwarnsystem und den monatlichen Controllingbericht wird sicher gestellt, dass die Maßnahmen aufeinander abgestimmt sind und sich am derzeitigen Geschäftsumfeld sowie an den Prozessen und Funktionen orientieren.

Im Folgenden werden die Steuerungsmaßnahmen für die wesentlichen Finanzrisikokategorien der GAGFAH-Konzerngesellschaften beschrieben.

ZINSÄNDERUNGSRISIKO

Analysen des aktuellen Betriebsergebnisses zeigen, dass eine Veränderung der Zinsertragskurve Auswirkungen auf das Zinsergebnis hat.

Falls der Marktzinssatz zum nächsten Berichtsstichtag 50 Basispunkte niedriger (oder 100 Basispunkte höher) läge, würde der Gewinn oder Verlust um 1,6 Mio. € niedriger (2,9 Mio. € höher) ausfallen.

Der hypothetische Effekt in Höhe von -1,6 Mio. € auf den Ertrag ergibt sich aus den möglichen Effekten in Höhe von -4,2 Mio. € aus Zinsderivaten und aus einem Rückgang in Höhe von 2,6 Mio. € aus variabel verzinslichen Finanzschulden.

Falls der Markzinssatz zum 31. Dezember 2008 100 Basispunkte niedriger (höher) gelegen hätte, wäre der Gewinn oder Verlust um 20,2 Mio. € niedriger (18,7 Mio. € höher) ausgefallen.

Die aktuellen Ergebnisse sind niedriger als im Geschäftsjahr 2008, da der GAGFAH-Konzern mehrere Swapvereinbarungen beendet hat, die aufgrund ihrer langen Restlaufzeit stärker auf Zinsänderungen reagierten.

Als Zinsänderungsrisiko wird das Risiko angesehen, dass künftig erwartete Cashflows aus einem Finanzinstrument aufgrund von Änderungen des Markzinssatzes in ihrer Höhe schwanken.

Besonders im Finanzierungsbereich ist der GAGFAH-Konzern Zinsschwankungen ausgesetzt. Es ist Unternehmenspolitik, diese Risiken durch den Einsatz von Finanzderivaten zu begrenzen. Derivate werden lediglich zur Steuerung von Zinsänderungsrisiken eingesetzt und dienen ausschließlich Sicherungszwecken. Reine Handelsgeschäfte ohne Grundgeschäft (Spekulationsgeschäfte) werden nicht eingegangen.

Alle Sicherungsmaßnahmen werden zentral durch das Konzern-Treasury koordiniert und durchgeführt.

Das Management erhält regelmäßig Berichte über die Zinsänderungsrisiken des GAGFAH-Konzerns.

Im Rahmen der von der Gesellschaft verfolgten Strategien ist die Verwendung von Derivaten zulässig, sofern bilanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten zugrunde liegen oder vertragliche Forderungsansprüche bzw. -verpflichtungen oder geplante operative Transaktionen bestehen.

LIQUIDITÄTSRISIKO

Das Liquiditätsrisiko bezeichnet das Risiko, dass ein Unternehmen möglicherweise nicht in der Lage ist, die Finanzmittel zu beschaffen, die zur Begleichung der Verpflichtungen aus einem Vertrag notwendig sind. Liquiditätsrisiken entstehen auch dadurch, dass Mieter gegebenenfalls nicht in der Lage sind, etwaige Verpflichtungen gegenüber der Gesellschaft im Rahmen der Mietverträge zu erfüllen.

Des Weiteren umfasst das Liquiditätsrisiko die Gefahr, finanzielle Vermögenswerte aufgrund von Marktentgüssen nicht innerhalb einer kurzen Frist zu einem angemessenen Wert (fair value) veräußern zu können (Marktliquiditätsrisiko).

Der Konzern ist langfristig finanziert. Eine auf einen festen Planungshorizont ausgerichtete Liquiditätsplanung stellt jederzeit die Liquiditätsversorgung der GAGFAH-Konzerngesellschaften sicher.

Der GAGFAH-Konzern stellt Garantien bei bestimmten Finanzierungen der Tochterunternehmen. Aus diesen Bürgschaften ergeben sich Risiken durch eine mögliche Inanspruchnahme. Der GAGFAH-Konzern überwacht diese Risiken in enger Abstimmung mit den Tochterunternehmen und leitet gegebenenfalls entsprechende Maßnahmen ein.

Eine Darstellung der Finanzschulden des Konzerns kann dem Abschnitt E. 16.1. „Finanzschulden“ entnommen werden.

AUSFALLRISIKO

Das Ausfallrisiko aus finanziellen Vermögenswerten besteht in der Gefahr des Zahlungsausfalls eines Vertragspartners und daher maximal in Höhe des positiven beizulegenden Zeitwerts des Vermögenswerts gegenüber den jeweiligen Kontrahenten.

Zum Bilanzstichtag entsprach das maximale Ausfallrisiko den Buchwerten der einzelnen Kategorien der finanziellen Vermögenswerte, die im Abschnitt H. 1. „Ergänzende Angaben zu Finanzinstrumenten“, Tabelle 1, aufgeführt sind.

Bei originären Finanzinstrumenten wird dem Ausfallrisiko durch die Bildung von Wertberichtigungen für uneinbringliche Forderungen Rechnung getragen.

Einlagen in Höhe von 84,1 Mio. € (Vorjahr: 79,9 Mio. €) und von Vertragsparteien auf notarielle Treuhandkonten eingezahlte Beträge in Höhe von 50,8 Mio. € (Vorjahr: 42,6 Mio. €) dienen hauptsächlich als Sicherheiten für Forderungen aus Grundstücks- und Gebäudeverkäufen.

WÄHRUNGSRISIKO

Das Währungsrisiko besteht darin, dass sich der Wert eines Finanzinstruments aufgrund von Wechselkursschwankungen verändern kann.

Derzeit existieren bei den GAGFAH-Konzerngesellschaften keine Zahlungsströme in Fremdwährungen. Damit ist der Konzern keinem Wechselkursrisiko ausgesetzt.

3. Gemeinschaftsunternehmen

Bei den gemeinschaftlich geführten Unternehmen handelt es sich um Gesellschaften, die der Entwicklung und anschließenden Veräußerung von Immobilien dienen. Zum Jahresende wurden die folgenden Unternehmen mit einem Anteil von 50 % an ihren Vermögenswerten, Schulden, Erträgen und Aufwendungen konsolidiert:

- Wolmirstedt GbR
- Objekt Dresden GbR
- Grundstücksentwicklungsgesellschaft Oesselse „Langes Feld“ GbR
- Möser GbR

Die Gemeinschaftsunternehmen des Konzerns Lühnde IHG und NILEG GbR sowie Dannendorf GbR wurden in der zweiten Jahreshälfte 2009 liquidiert. Die Unternehmen übertrugen ihr gesamtes Reinvermögen auf die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH.

Die dem Konzern zuzurechnenden Anteile an den vier Gemeinschaftsunternehmen stellen sich wie folgt dar:

IN MIO. €	31.12.2009	31.12.2008
Kurzfristige Vermögenswerte	2,5	2,6
Kurzfristige Schulden	0,2	0,3
Erträge	2,3	2,3
Aufwendungen	0,0	0,1
	0,0	0,2

4. Eventualschulden und sonstige finanzielle Verpflichtungen

EVENTUALVERBINDLICHKEITEN

Zum Ende des Geschäftsjahres bestanden keine Eventualverbindlichkeiten.

SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Konzerns stellen sich wie folgt dar:

IN MIO. € 31.12.2009	Bis zu 1 Jahr	1–3 Jahre	3–5 Jahre	> 5 Jahre	Gesamt
Outsourcing-Verträge (Anbieter von Instandhaltungsleistungen)	60,0	120,0	120,0	230,0	530,0
Mietverpflichtungen (Gebäude)	4,1	6,3	4,8	7,8	23,0
Hosting-Gebühren für Rechenzentrum	5,4	8,2	1,9	0,0	15,5
Reparatur und Wartung von Software	2,2	2,7	0,2	0,0	5,1
Leasingverpflichtungen – Fahrzeuge	1,1	1,7	0,4	0,0	3,2
Leasingverpflichtungen – Kopiergeräte	0,4	0,5	0,1	0,0	1,0
Grundgebühren für Telefon und Datennetz	0,4	0,5	0,0	0,0	0,9
Miet- und Leasingverpflichtungen – Hardware	0,4	0,3	0,0	0,0	0,7
Reparatur und Wartung von Hardware	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3
Gesamt	74,2	140,3	127,4	237,8	579,7

IN MIO. € 31.12.2008	Bis zu 1 Jahr	1–3 Jahre	3–5 Jahre	> 5 Jahre	Gesamt
Outsourcing-Verträge (Anbieter von Instandhaltungsleistungen)	63,0	120,0	120,0	290,0	593,0
Hosting-Gebühren für Rechenzentrum	5,7	9,2	5,3	0,0	20,2
Mietverpflichtungen (Gebäude)	3,5	7,0	4,0	4,8	19,3
Reparatur und Wartung von Software	1,6	2,4	0,8	0,0	4,8
Leasingverpflichtungen – Fahrzeuge	0,9	1,2	0,3	0,0	2,4
Grundgebühren für Telefon und Datennetz	0,8	1,0	0,1	0,0	1,9
Miet- und Leasingverpflichtungen – Hardware	0,4	0,6	0,0	0,0	1,0
Budgetierte Kosten für die Implementierung eines IT-Systems	0,9	0,0	0,0	0,0	0,9
Leasingverpflichtungen – Kopiergeräte	0,3	0,4	0,1	0,0	0,8
Reparatur und Wartung von Hardware	0,3	0,1	0,0	0,0	0,4
Gesamt	77,4	141,9	130,6	294,8	644,7

In einigen Gebäudemietverträgen sind individuelle Verlängerungs- und Mietanpassungsklauseln enthalten. Die Mietanpassungen orientieren sich am Verbraucherpreisindex.

In den Gebäudemietverträgen sind keine Kaufoptionen enthalten.

In den Leasingverträgen sind weder Verlängerungs- und Mietanpassungsklauseln noch Kaufoptionen vorgesehen.

Die Gesamtzahlungen für Operating-Leasingverträge beliefen sich im Geschäftsjahr 2009 auf 5,1 Mio. € (Vorjahr: 1,9 Mio. €).

5. Anzahl der Mitarbeiter und Personalaufwand

Gegliedert nach den Geschäftssegmenten der GAGFAH ergeben sich folgende durchschnittliche Mitarbeiterzahlen:

IN MIO. €	31.12.2009		31.12.2008	
	Anzahl	Mitarbeiter-kapazitäten	Anzahl	Mitarbeiter-kapazitäten
Immobilienbewirtschaftung	1.202	1.157	1.096	1.055
davon: Facility-Management-Leistungen	614	595	472	455
Immobilienverkauf	39	39	48	47
Sonstige	277	267	297	288
Gesamt	1.518	1.463	1.441	1.390

Die Gesamtzahl der Mitarbeiter einschließlich 364 nebenberuflich tätigen Mitarbeitern (Vorjahr: 381) lag bei 1.971 (Vorjahr: 1.890), davon waren 89 (Vorjahr: 68) Auszubildende.

Der Personalaufwand betrug 109,0 Mio. € (Vorjahr: 101,8 Mio. €) und gliedert sich wie folgt:

IN MIO. €	2009	2008
Löhne und Gehälter	90,8	82,7
Sozialabgaben	15,3	13,8
Pensionsaufwand	3,3	1,4
Sonstige	- 0,4	3,9
Gesamt	109,0	101,8

Der sonstige Personalaufwand besteht im Wesentlichen aus Erträgen aus Aktiengratifikationen in Höhe von 1,5 Mio. € (Vorjahr: Aufwand in Höhe von 3,5 Mio. €) und Vorjahres-Personalaufwand in Höhe von 0,9 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €).

Von den Aufwendungen für Sozialabgaben werden 6,4 Mio. € (Vorjahr: 6,2 Mio. €) als Aufwand für beitragsorientierte Pläne erfasst.

6. Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

Nahe stehende **natürliche Personen** der GAGFAH S.A. im Sinne von IAS 24.9 sind das Management der GAGFAH S.A. sowie nahe Familienangehörige (z.B. Ehe- oder Lebenspartner, Kinder) dieses Personenkreises.

Zu den **nahe stehenden Unternehmen** der GAGFAH S.A. im Sinne von IAS 24.9 zählen das oberste Mutterunternehmen, alle Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen sowie bestimmte nicht in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen.

Nahe stehende Unternehmen, die von der GAGFAH S.A. beherrscht werden oder auf die die GAGFAH S.A. einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann, sind in den Konzernabschluss einbezogen und in der Aufstellung des Anteilsbesitzes (Anlage 1) mit Angaben zum Beteiligungsanteil verzeichnet.

Die GAGFAH S.A., Luxemburg, wird mehrheitlich von verschiedenen Anlagefonds gehalten, die von der Fortress Investment Group LLC beherrscht werden:

WICHTIGE AKTIONÄRE		Anzahl der Aktien	in %
Aktionär			
Fortress Residential Investment Deutschland (Fund A) LP	20.626.823	9,13	
Fortress Investment Fund III (GAGACQ Subsidiary) LLC	16.539.554	7,32	
Fortress Investment Fund III (Fund B) (GAGACQ Subsidiary) LLC	14.141.601	6,26	
Fortress Residential Investment Deutschland (Fund B) LP	12.330.464	5,46	
Fortress Subsidiary (GAGACQ) LLC	11.669.744	5,17	

Diese Gesellschaften sind somit ebenfalls nahe stehende Unternehmen der GAGFAH S.A. Darüber hinaus beherrscht die Fortress Investment Group LLC eine Vielzahl anderer Unternehmen, die für das Geschäft der GAGFAH S.A. jedoch nicht von Bedeutung sind.

Alle Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen sind grundsätzlich auf Grundlage internationaler Preisvergleichsmethoden gemäß IAS 24 zu Bedingungen ausgeführt worden, wie sie auch mit konzernfremden Dritten üblich sind.

7. Unternehmensführung

7.1 VERWALTUNGSRAT

Mitglieder

Der Verwaltungsrat ist mit umfassenden Vollmachten für die Führung unserer Gesellschaft und für die Genehmigung und Durchführung aller Verfügungs- und Verwaltungstätigkeiten im Rahmen des Gesellschaftszwecks ausgestattet.

Zum 31. Dezember 2009 setzte sich der Verwaltungsrat aus den folgenden Mitgliedern zusammen:

Mitglieder	Vorsitzender
Robert I. Kauffman	
William J. Brennan	Director
Wesley R. Edens	Director
Randal A. Nardone	Director
Dr. Jürgen Allerkamp	Independent Director
Dieter H. Ristau	Independent Director
Yves Wagner, Ph.D.	Independent Director

Herr Burkhard U. Drescher ist am 25. März 2009 als Mitglied des Verwaltungsrats der Gesellschaft zurückgetreten.

Am 21. April 2009 wurde Herr William J. Brennan mit Wirkung zum 1. August 2009 zum Mitglied des Verwaltungsrats der Gesellschaft bestellt.

Gesamtbezüge und gewährte Kredite

Robert I. Kauffman, William J. Brennan, Wesley R. Edens und Randal A. Nardone haben keine Dienstverträge mit der Gesellschaft abgeschlossen und erhalten keine Vergütung als Mitglieder des Verwaltungsrats. William J. Brennan ist Mitglied des Verwaltungsrats und Mitglied der Geschäftsführung. Weitere Einzelheiten zu der Vergütung der Geschäftsführung können dem nachstehenden Abschnitt 7.2. „Geschäftsführung“ entnommen werden. Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhalten eine Erstattung ihrer Auslagen für die Teilnahme an den Sitzungen des Verwaltungsrats.

Yves Wagner, Ph.D., Dieter H. Ristau und Dr. Jürgen Allerkamp haben mit der Gesellschaft Dienstverträge abgeschlossen und erhalten eine Vergütung für ihre Dienste als Mitglieder des Verwaltungsrats sowie eine jährliche Erstattung ihrer Auslagen. Ihre Gesamtbezüge belaufen sich auf 25.000 € (netto) pro Jahr zuzüglich 5.000 Aktien der Gesellschaft. Die Dienstverträge sehen im Falle einer Kündigung keine Abfindungszahlungen vor.

Wir haben für alle Mitglieder des Verwaltungsrats eine Vermögensschadenshaftpflichtversicherung für Directors & Officers abgeschlossen. Im Jahr 2009 erhielten die Mitglieder des Verwaltungsrats Gesamtnettobezüge für die Geschäftsjahre 2007 und 2008 in Höhe von 150.000 € sowie 30.000 Aktien der Gesellschaft.

Zum 31. Dezember 2009 bestanden keine Vorschüsse oder Kredite an Mitglieder des Verwaltungsrats.

7.2. GESCHÄFTSFÜHRUNG

Mitglieder

Die Mitglieder der Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft sind mit dem Management der Tochterunternehmen der Gesellschaft betraut. Mit Ausnahme von William J. Brennan gehören die Mitglieder des Verwaltungsrats nicht zur Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft. Somit ist William J. Brennan das einzige Mitglied des Verwaltungsrats, das sich aktiv in das Tagesgeschäft der Tochterunternehmen einbringt.

Die Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft setzt sich aus folgenden Personen zusammen:

Mitglieder	
William J. Brennan	Chief Executive Officer (CEO) (seit 12. Mai 2009)
Nicolai Kuss	Chief Operations Officer (COO) (seit 30. April 2009)
Worna Zohari	Chief Sales Officer (CSO)

Herr William J. Brennan wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2009 zum Mitglied der Geschäftsführung der wichtigsten Tochterunternehmen der Gesellschaft bestellt. Am 12. Mai 2009 wurde er zum CEO ernannt.

Herr Burkhard U. Drescher legte am 6. April 2009 sein Mandat als Mitglied der Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft nieder.

Herr Rainer Seifert legte am 30. April 2009 sein Mandat als Mitglied der Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft nieder.

Herr Rolf Glessing legte mit Wirkung zum 31. Oktober 2009 sein Amt als Mitglied der Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft nieder.

Gesamtbezüge und gewährte Kredite

Die laufende Vergütung der Geschäftsführung setzt sich aus einem fixen, einem variablen sowie einem anteilsbasierten Teil zusammen. Die Mitglieder der Geschäftsführung haben für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben im Konzern im Geschäftsjahr 2009 Gesamtbezüge in Höhe von 2,9 Mio. € (Vorjahr: 4,3 Mio. €) erhalten.

Von den Gesamtbezügen entfallen 1,5 Mio. € (Vorjahr: 1,6 Mio. €) auf fixe Bezüge, davon 1,4 Mio. € (Vorjahr: 1,5 Mio. €) auf die Grundvergütung und 0,1 Mio. € (Vorjahr: 0,1 Mio. €) auf fixe Sachzuwendungen, die im Wesentlichen in der Überlassung von Dienstwagen bestehen.

Der variable Teil (Tantiemen) von insgesamt 0,5 Mio. € (Vorjahr: 1,3 Mio. €) enthält jährlich wiederkehrende, an den geschäftlichen Erfolg der Gesellschaft gebundene Komponenten.

Ferner erhielten die Geschäftsführer eine anteilsbasierte Vergütung in Höhe von 0,9 Mio. € (Vorjahr: 1,4 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2009 bestanden keine Vorschüsse oder Kredite, die an die Geschäftsführer gewährt wurden.

Pensionsverpflichtungen und sonstige Rentenleistungen

Mitglieder der Geschäftsführung haben unter bestimmten Voraussetzungen einen Anspruch auf Pensionszahlungen. Der Pensionsanspruch errechnet sich als Prozentsatz eines Teils des Festgehalts. Der Prozentsatz ist von der Vorstandsfunktion und der Bestelldauer abhängig.

Im Geschäftsjahr wurden an ehemalige Geschäftsführer und ihre Familienangehörigen Pensionszahlungen in Höhe von insgesamt 0,5 Mio. € (Vorjahr: 0,4 Mio. €) geleistet.

Jubiläumsverpflichtungen

Verpflichtungen zur Zahlung von Jubiläumszuwendungen an die Geschäftsführung bestehen nicht.

Abfindungen

Die Teilkonzerne haben mit den Mitgliedern des Managements vertragliche Vereinbarungen in Bezug auf Abfindungszahlungen im Falle eines vorzeitigen Ausscheidens getroffen.

Im Geschäftsjahr wurden Abfindungszahlungen in Höhe von 0,4 Mio. € (Vorjahr: 1,0 Mio. €) geleistet. Zum Bilanzstichtag bestanden ausstehende Verpflichtungen des Konzerns im Hinblick auf Abfindungszahlungen in Höhe von 0,4 Mio. € (Vorjahr: 0,6 Mio. €).

8. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Nach dem Bilanzstichtag sind keine wesentlichen Ereignisse eingetreten.

Bericht des Verwaltungsrats

SEITEN 14–35

Konzernabschluss

SEITEN 38–43

Anhang

SEITEN 46–153

Sonstiges

SEITEN 156–166

SONSTIGES

Anlage (1)		Bestätigungsvermerk des
Aufstellung des Anteilsbesitzes	156	unabhängigen Abschlussprüfers
Anlage (2)		Beglaubigung des konsolidierten
Konzern-Anlagenspiegel	160	Abschlusses
		166

(1) Aufstellung des Anteilsbesitzes

VERSCHMELZUNGEN IM GESCHÄFTSJAHR 2009

Mutterunternehmen	Tochterunternehmen	Bilanzstichtag	Übernahmedatum des Reinvermögens	Datum des Handels- registereintrags
GAGFAH Acquisition 3 GmbH	GAGFAH First Property Holding GmbH & Co. KG	31.05.2009	31.05.2009	09.07.2009
GAGFAH Acquisition 3 GmbH	GAGFAH Pegasus Verwaltungs GmbH	31.05.2009	31.05.2009	14.08.2009
NILEG Norddeutsche Immobilien gesellschaft mbH	NILEG Hofheim GmbH & Co. KG	31.12.2009	31.12.2009	05.01.2010

RECHTSFORMWECHSEL UND UMFIRMIERUNGEN IM GESCHÄFTSJAHR 2009

Neue Rechtsform/Firma	Vormalige Rechtsform/Firma
GAGFAH S Service GmbH	NORD / IMG Immobilien gesellschaft für Mecklenburg-Vorpommern mbH

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES ZUM 31. DEZEMBER 2009

Nr.	Firma	Sitz	Anteil Eigenkapital	Gehalten durch Nr.
1	GAGFAH S.A.	Luxemburg, Luxemburg		
2	GAGFAH Holding GmbH	Essen, Deutschland	100,00 %	1
3	KALIRA Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH	Grünwald, Deutschland	94,80 %	2
4	KALIRA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald, Deutschland	94,90 %	2
5	GAGFAH Verwaltung GmbH	Essen, Deutschland	100,00 %	2
6	GAG ACQ Ireland Limited	Clonee, Irland	100,00 %	1
7	UC ACQ Ireland Limited	Clonee, Irland		
8	GAGFAH Operations Advisor GmbH	Essen, Deutschland	83,00 % 17,00 %	6 7
9	GAGFAH GmbH	Essen, Deutschland	82,48 % 17,52 %	2 7
10	GAGFAH M Immobilien Management GmbH	Essen, Deutschland	94,00 % 6,00 %	11 9
11	GAGFAH I Invest GmbH & Co. KG	Essen, Deutschland	100,00 %	9
12	GAGFAH B Beteiligungs GmbH	Essen, Deutschland	99,60 %	10
13	GAGFAH A Asset GmbH & Co. KG	Essen, Deutschland	100,00 %	10
14	VHB Grundstücksverwaltungsgesellschaft „Haus und Bodenfonds“ mbH	Essen, Deutschland	100,00 %	10
15	Neues Schweizer Viertel Betriebs + Service GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland	94,99 %	10

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES ZUM 31. DEZEMBER 2009

Nr.	Firma	Sitz	Anteil Eigenkapital	Gehalten durch Nr.
16	Schweizer Viertel Grundstücks GmbH	Berlin, Deutschland	94,74 % 5,26 %	10 15
17	IVS Immobilienversicherungsservice GmbH	Mülheim an der Ruhr, Deutschland	100,00 %	10
18	HaBeGe Bau- und Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Essen, Deutschland	94,90 % 5,10 %	10 4
19	Haus- und Boden-Fonds 5	Essen, Deutschland	66,96 %	11
20	Haus- und Boden-Fonds 6	Essen, Deutschland	88,66 %	11
21	Haus- und Boden-Fonds 7	Essen, Deutschland	76,37 %	11
22	Haus- und Boden-Fonds 8	Essen, Deutschland	74,30 %	11
23	Haus- und Boden-Fonds 9	Essen, Deutschland	72,85 %	11
24	Haus- und Boden-Fonds 10	Essen, Deutschland	73,36 %	11
25	Haus- und Boden-Fonds 11	Essen, Deutschland	73,16 %	11
26	Haus- und Boden-Fonds 12	Essen, Deutschland	81,05 %	11
27	Haus- und Boden-Fonds 13	Essen, Deutschland	77,72 %	11
28	Haus- und Boden-Fonds 14	Essen, Deutschland	63,06 %	11
29	Haus- und Boden-Fonds 15	Essen, Deutschland	71,88 %	11
30	Haus- und Boden-Fonds 18	Essen, Deutschland	71,59 %	11
31	Haus- und Boden-Fonds 19	Essen, Deutschland	74,20 %	11
32	Haus- und Boden-Fonds 21	Essen, Deutschland	71,23 %	11
33	Haus- und Boden-Fonds 23	Essen, Deutschland	54,44 %	11
34	Haus- und Boden-Fonds 29	Essen, Deutschland	62,60 %	11
35	Haus- und Boden-Fonds 33	Essen, Deutschland	57,10 %	11
36	Haus- und Boden-Fonds 35	Essen, Deutschland	58,36 %	11
37	Haus- und Boden-Fonds 37	Essen, Deutschland	47,97 %	11
38	Haus- und Boden-Fonds 38	Essen, Deutschland	54,15 %	11
39	NILEG Immobilien Holding GmbH	Hannover, Deutschland	94,80 % 5,20 %	2 1
40	NILEG Real Estate GmbH	Hannover, Deutschland	94,81 % 5,19 %	39 4
41	NILEG Real Estate GmbH & Co. Management KG	Hannover, Deutschland	94,90 % 5,10 %	39 4
42	NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH	Hannover, Deutschland	94,86 % 5,14 %	39 41
43	GAGFAH S Service GmbH	Essen, Deutschland	100,00 %	39
44	Osnabrücker Wohnungsbaugesellschaft mbH	Osnabrück, Deutschland	94,09 % 5,91 %	39 4
45	OWG Beteiligungs GmbH	Hannover, Deutschland	100,00 %	44

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES ZUM 31. DEZEMBER 2009

Nr.	Firma	Sitz	Anteil Eigenkapital	Gehalten durch Nr.
46	OWG Asset GmbH & Co. KG	Osnabrück, Deutschland	100,00 %	44
47	NILEG Norddeutsche Beteiligungs GmbH	Hannover, Deutschland	100,00 %	42
48	NILEG Commercial Asset GmbH & Co. KG	Hannover, Deutschland	100,00 %	42
49	NILEG Residential Asset GmbH & Co. KG	Hannover, Deutschland	100,00 %	42
50	Wohnungsgesellschaft Norden mbH	Hannover, Deutschland	94,88 %	42
51	WGNorden Beteiligungs GmbH	Hannover, Deutschland	100,00 %	50
52	WGNorden Asset GmbH & Co. KG	Hannover, Deutschland	100,00 %	50
53	Wohnungsbau Niedersachsen GmbH	Hannover, Deutschland	94,85 %	50
54	VHB FM GmbH	Essen, Deutschland	100,00 %	53
55	WBN Beteiligungs GmbH	Hannover, Deutschland	100,00 %	53
56	WBN Asset GmbH & Co. KG	Hannover, Deutschland	100,00 %	53
			94,80 %	2
57	WOBA HOLDING GMBH	Dresden, Deutschland	5,20 %	1
58	Opera Co-Acquisition GP GmbH	Dresden, Deutschland	94,80 %	57
59	Opera Co-Acquisition GmbH & Co. KG	Dresden, Deutschland	94,90 %	57
60	WOBA DRESDEN GMBH	Dresden, Deutschland	100,00 %	57
61	Immo Service Dresden GmbH	Dresden, Deutschland	100,00 %	60
62	Dienstleistungs- und Bauhof Dresden GmbH	Dresden, Deutschland	100,00 %	61
			94,73 %	60
63	Bau- und Siedlungsgesellschaft Dresden mbH	Dresden, Deutschland	5,27 %	59
			94,75 %	60
64	Liegenschaften Weissig GmbH	Dresden, Deutschland	5,25 %	59
			94,90 %	60
65	WOHNBAU NORDWEST GmbH	Dresden, Deutschland	5,10 %	59
			94,90 %	60
66	SÜDOST WOBA DRESDEN GMBH	Dresden, Deutschland	5,10 %	59
67	Parkhaus Prohlis GmbH	Dresden, Deutschland	70,00 %	66
	Immobilien-Vermietungsgesellschaft			
68	Knappertsbusch & Co. & SÜDOST WOBA Striesen KG	Leipzig, Deutschland	0,02 %	66
			94,80 %	2
69	GAGFAH Acquisition 1 GmbH	Essen, Deutschland	5,20 %	1
			94,80 %	2
70	GAGFAH Acquisition 2 GmbH	Essen, Deutschland	5,20 %	1
			94,80 %	2
71	GAGFAH Acquisition 3 GmbH	Essen, Deutschland	5,20 %	1
			94,80 %	71
72	GAGFAH Pegasus GmbH	Berlin, Deutschland	5,20 %	4
73	GAGFAH Erste Grundbesitz GmbH	Essen, Deutschland	100,00 %	71

(1) Aufstellung des Anteilsbesitzes

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES ZUM 31. DEZEMBER 2009

Nr.	Firma	Sitz	Anteil Eigenkapital	Gehalten durch Nr.
74	GBH Acquisition GmbH	Essen, Deutschland	94,80 % 5,20 %	2 1
75	GBH Service GmbH	Heidenheim an der Brenz, Deutschland	100,00 %	74
76	GBH Heidenheim Verwaltung GmbH	Heidenheim an der Brenz, Deutschland	100,00 %	74

Quotal in den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen (Gemeinschaftsunternehmen im Sinne von IAS 31):

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES ZUM 31. DEZEMBER 2009

Nr.	Firma	Sitz	Anteil Eigenkapital	Gehalten durch Nr.
77	Objekt Dresden GbR	Hannover, Deutschland	50,00 %	42
78	Grundstücksentwicklungsgesellschaft Oesselse „Langes Feld“ GbR	Essen, Deutschland	50,00 %	42
79	Wolmirstedt GbR	Essen, Deutschland	50,00 %	42
80	Möser GbR	Essen, Deutschland	50,00 %	42

Sonstige finanzielle Vermögenswerte ab 20% der Anteile:

AUFSTELLUNG DES ANTEILSBESITZES ZUM 31. DEZEMBER 2009

Nr.	Firma	Sitz	Anteil Eigenkapital	Höhe des Eigenkapitals in T€	Jahresergebnis in T€	Gehalten durch Nr.
81	Hannover Region Grundstücksgesellschaft Verwaltung mbH & Co. Businesspark Hannover Nord KG	Hannover, Deutschland	33,33 %	0,0 ¹⁾	- 544,7 ¹⁾	42
82	Wohnstätten Erste Vermögensverwaltungs GmbH	Heidelberg, Deutschland	20,00 %	1.196,0 ²⁾	167,0 ²⁾	42

¹⁾ Stand zum 31. Dezember 2008²⁾ Stand zum 31. Dezember 2003

(2) Konzern-Anlagenspiegel 2009

Anschaffungs- oder Herstellungskosten						
IN MIO. €	Änderung des Konsolidierungskreises		Zugänge	Abgänge	Umgliederungen	31.12.2009
	01.01.2009					
Immaterielle Vermögenswerte						
Gewerbliche Schutzrechte	11,2	0,0	0,3	0,0	0,0	11,5
Geschäfts- oder Firmenwert	26,6	0,0	0,0	0,0	0,0	26,6
	37,8	0,0	0,3	0,0	0,0	38,1
Sachanlagen						
Grundstücke und Bauten (selbst genutzt)	55,6	- 0,5	0,0	1,0	- 0,9	53,2
Technische Anlagen und Maschinen	3,5	0,0	0,0	0,0	0,6	4,1
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	20,0	- 0,6	1,8	0,2	0,0	21,0
Anlagen im Bau	0,0	0,0	0,6	0,0	- 0,6	0,0
	79,1	- 1,1	2,4	1,2	- 0,9	78,3
Sonstige finanzielle Vermögenswerte						
Beteiligungen	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5
Sonstige Ausleihungen	0,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2
	6,0	0,0	0,0	0,1	0,0	5,9
Gesamt	122,9	- 1,1	2,7	1,3	- 0,9	122,3

Kumulierte Abschreibungen					Buchwert	
01.01.2009	Änderung des Konsolidierungskreises	Zugänge	Abgänge	Umgliederungen	31.12.2009	31.12.2009
6,9	0,0	1,1	0,0	0,0	8,0	3,5
3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0	23,6
9,9	0,0	1,1	0,0	0,0	11,0	27,1
<hr/>						
20,2	- 0,3	0,8	1,0	0,0	19,7	33,5
1,7	0,0	0,2	0,0	0,0	1,9	2,2
14,2	- 0,6	1,8	0,2	0,0	15,2	5,8
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
36,1	- 0,9	2,8	1,2	0,0	36,8	41,5
<hr/>						
1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	0,8
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
0,6	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3	2,9
2,3	0,0	0,0	0,3	0,0	2,0	3,9
48,3	- 0,9	3,9	1,5	0,0	49,8	72,5

(2) Konzern-Anlagenspiegel 2008

Anschaffungs- oder Herstellungskosten						
IN MIO. €	Änderung des Konsolidierungs-kreises		Zugänge	Abgänge	Umgliederungen	31.12.2008
	01.01.2008					
Immaterielle Vermögenswerte						
Gewerbliche Schutzrechte	11,7	- 0,1	0,1	0,5	0,0	11,2
Geschäfts- oder Firmenwert	26,6	0,0	0,0	0,0	0,0	26,6
	38,3	- 0,1	0,1	0,5	0,0	37,8
Sachanlagen						
Grundstücke und Bauten (selbst genutzt)	55,3	0,0	0,0	0,0	0,3	55,6
Technische Anlagen und Maschinen	21,3	- 19,4	1,4	0,0	0,2	3,5
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	21,8	0,0	1,5	3,3	0,0	20,0
Anlagen im Bau	0,3	0,0	0,2	0,0	- 0,5	0,0
	98,7	- 19,4	3,1	3,3	0,0	79,1
Sonstige finanzielle Vermögenswerte						
Beteiligungen	2,6	0,0	0,0	0,1	0,0	2,5
Sonstige Ausleihungen	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	8,4	0,0	0,0	5,2	0,0	3,2
	11,3	0,0	0,0	5,3	0,0	6,0
Gesamt	148,3	- 19,5	3,2	9,1	0,0	122,9

Kumulierte Abschreibungen**Buchwert**

01.01.2008	Änderung des Konsolidierungskreises	Zugänge	Abgänge	Umgliederungen	31.12.2008	31.12.2008
6,0	- 0,1	1,3	0,3	0,0	6,9	4,3
0,0	0,0	3,0	0,0	0,0	3,0	23,6
6,0	- 0,1	4,3	0,3	0,0	9,9	27,9
<hr/>						
19,0	0,0	0,9	0,0	0,3	20,2	35,4
9,0	- 9,4	2,1	0,0	0,0	1,7	1,8
15,7	0,0	1,7	3,2	0,0	14,2	5,8
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
43,7	- 9,4	4,7	3,2	0,3	36,1	43,0
<hr/>						
1,4	0,0	0,3	0,0	0,0	1,7	0,8
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
0,1	0,0	0,5	0,0	0,0	0,6	2,6
1,5	0,0	0,8	0,0	0,0	2,3	3,7
51,2	- 9,5	9,8	3,5	0,3	48,3	74,6

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Aktionäre der
GAGFAH S.A.
2-4, rue Beck
L-1222 Luxemburg

BERICHT ÜBER DEN KONZERNABSCHLUSS

Entsprechend dem uns vom Verwaltungsrat erteilten Auftrag haben wir den beigefügten Konzernabschluss der GAGFAH S.A. – bestehend aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2009, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, dem Konzern-Eigenkapitalspiegel und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2009 – sowie eine Zusammenfassung der wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und andere erläuternde Anhangangaben zum Konzernabschluss geprüft.

VERANTWORTUNG DES VERWALTUNGSRATS FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS

Die Aufstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Konzernabschlusses gemäß den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, liegen in der Verantwortung des Verwaltungsrats der Gesellschaft. Diese Verantwortung umfasst die Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des internen Kontrollsystems hinsichtlich der Aufstellung und der den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Darstellung des Konzernabschlusses, sodass dieser frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren. Des Weiteren umfasst diese Verantwortung des Verwaltungsrats die Auswahl und Anwendung angemessener Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und die Festlegung angemessener rechnungslegungsrelevanter Schätzungen.

VERANTWORTUNG DES „REVISEUR D'ENTREPRISES“

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Konzernabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir haben unsere Abschlussprüfung nach den vom „Institut des Réviseurs d'Entreprises“ angewandten internationalen Prüfungsgrundsätzen (International Standards on Auditing, ISA) durchgeführt. Diese Grundsätze verlangen, dass wir die Berufspflichten und -grundsätze einhalten und die Prüfung dagehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Konzernabschluss enthaltenen Wertansätze und Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des „Réviseur d'Entreprises“ ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Konzernabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen ent-

hält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der „Réviseur d'Entreprises“ das für die Aufstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Konzernabschlusses eingerichtete interne Kontrollsysteem der Gesellschaft, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsysteins des Konzerns abzugeben.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und der Angemessenheit der vom Verwaltungsrat vorgenommenen Schätzungen sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses.

Nach unserer Auffassung bilden die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung.

PRÜFUNGSURTEIL

Nach unserer Auffassung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der GAGFAH S.A.zum 31. Dezember 2009 sowie der Ertragslage und der Zahlungsflüsse des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009.

BERICHT ÜBER WEITERE GESETZLICHE ODER AUFSICHTSRECHTLICHE VERPFLICHTUNGEN

Der Bericht des Verwaltungsrats, welcher in der Verantwortung des Verwaltungsrats liegt, steht in Einklang mit dem Konzernabschluss.

ERNST & YOUNG
Société Anonyme
Réviseur d'Entreprises

René ENSCH

Luxemburg, 9. März 2010

Beglaubigung des konsolidierten Abschlusses

Nach bestem Wissen bestätigen wir hiermit, dass der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den allgemein anerkannten Rechnungslegungsstandards ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns widerspiegelt und dass der Bericht des Verwaltungsrats eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung der Geschäftsentwicklung einschließlich der Erträge und der allgemeinen Lage des Konzerns ist und dass die wesentlichen Risiken und Chancen hinsichtlich der erwarteten Entwicklung des Konzerns für das verbleibende Geschäftsjahr die hierin beschriebenen sind.



Wesley R. Edens



Robert I. Kauffman



Randal A. Nardone



William J. Brennan



Yves Wagner, Ph.D.



Dieter H. Ristau



Dr. Jürgen Allerkamp

Luxemburg, 9. März 2010

Finanzkalender

10. MÄRZ 2010

Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2009

21. APRIL 2010

Ordentliche Hauptversammlung, Luxemburg

MAI 2010

Veröffentlichung Quartalsbericht für das 1. Quartal 2010

AUGUST 2010

Veröffentlichung Quartalsbericht für das 2. Quartal 2010

NOVEMBER 2010

Veröffentlichung Quartalsbericht für das 3. Quartal 2010

IMPRESSUM:

GAGFAH S.A.

2-4, RUE BECK

L-1222 LUXEMBURG

GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

RCS LUXEMBOURG B109526

KONZEPT/DESIGN:

3ST KOMMUNIKATION, MAINZ

**BEI ABWEICHUNGEN ZWISCHEN DER
DEUTSCHEN ÜBERSETZUNG UND
DEM ENGLISCHEN ORIGINAL IST DAS
ENGLISCHE ORIGINAL MASSGEBEND.**



GAGFAH S.A.
2-4, RUE BECK
L-1222 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG