

GAGFAH



## Finanzbericht

zum 30. Juni 2008

# Highlights

## Über 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 der Tochtergesellschaften der GAGFAH S.A. ist der Besitz, die Bewirtschaftung und der Ankauf eines geografisch diversifizierten und qualitativ hochwertigen Wohnungsportfolios in ganz Deutschland. Mit einem Portfolio von rund 175.000 Mietwohnungen ist die GAGFAH S.A. die größte börsennotierte Wohnungsgesellschaft in Deutschland.

## Highlights

- **FUNDS FROM OPERATIONS (FFO):** 0,22 € je Aktie oder 49,2 Mio. € im 2. Quartal 2008 und 98,0 Mio. € im 1. HJ 2008.
- **NET ASSET VALUE (NAV):** 14,15 € je Aktie zum 30. Juni 2008, Vermögenswert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von 867 € je Quadratmeter.
- **EBIT** (vor Bewertungsergebnis): + 15 % von 192,4 Mio. € im 1. HJ 2007 auf 222,1 Mio. € im 1. HJ 2008.
- **ERGEBNIS VOR STEUERN** (vor Bewertungsergebnis): + 29 % von 67,9 Mio. € im 1. HJ 2007 auf 87,3 Mio. € im 1. HJ 2008.
- **QUARTALSDIVIDENDE:** 0,20 € je Aktie für das 2. Quartal 2008. Die Auszahlung erfolgt am 5. September 2008.

### MIETEINNAHMEN

- Mietwachstum von 1,3 % im 1. HJ 2008 (same-store-Basis<sup>1)</sup>) bzw. 2,6 % auf das Gesamtjahr bezogen. Damit sind wir auf einem guten Weg, unser Ziel von 2,0 % in diesem Jahr zu übertreffen.

## DIE AKTIE DER GAGFAH S.A. ZUM 30. JUNI 2008

ISIN	LU0269583422
Marktkapitalisierung gesamt (in Mio. €)	2.035
Branche	Real Estate
Anzahl der Aktien (in Mio.)	225,6
Börse	Frankfurter Wertpapierbörse
Wesentliche Index-Mitgliedschaften	MDAX, EPRA, GPR

### VERÄUSSERUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

- Anstieg der veräußerten Einheiten um 140 % auf 1.274 im 1. HJ 2008 mit einer Gewinnmarge von 36 % gegenüber 528 Einheiten mit einer Gewinnmarge von 23 % im 1. HJ 2007. Unser Ziel für dieses Jahr ist die Veräußerung von mehr als 2.500 Einheiten.

### LEERSTAND

- Die Gesamtleerstandsquote beläuft sich auf 4,6 %. Bis zum Jahresende wollen wir den Leerstand auf unter 4,5 % senken.
- Auf same-store-Basis<sup>1)</sup> liegt die Leerstandsquote im 1. HJ 2008 bei 4,3 %.
- Bereinigt um die zur Privatisierung vorgesehenen leer stehenden Einheiten liegt die Leerstandsquote auf same-store-Basis<sup>1)</sup> bei 3,8 %.

### KOSTEN

- Die durchschnittlichen Bewirtschaftungskosten je Einheit sind von 434 € im 1. Quartal 2008 auf 424 € im 1. HJ 2008 gesunken. Ziel ist es, die Kosten bis zum Jahresende auf 400 € je Einheit zu reduzieren.

<sup>1)</sup> Sämtliche Angaben je Aktie basieren auf insgesamt 225,6 Millionen ausstehenden Aktien.

<sup>1)</sup> Same-store-Basis: Einheiten, die GAGFAH an den beiden Stichtagen 31. Dezember 2007 und 30. Juni 2008 besaß.

# Konzern-Kennzahlen

## FINANZKENNZAHLEN

	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>2</sup>	Q2 2008	Q2 2007 (angepasst) <sup>2</sup>	Q1 2008
<b>GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (IN MIO. €)</b>					
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	489,0	459,7	247,8	236,4	241,2
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	242,5	227,6	115,4	115,1	127,1
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	24,9	27,1	18,5	21,0	6,4
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	- 3,0	644,2	- 3,2	622,0	0,2
EBITDA	235,9	853,7	116,4	735,5	119,5
EBIT	219,1	836,6	103,7	722,1	115,4
EBT	84,3	712,1	56,8	665,5	27,5
FFO	98,0	94,0	49,2	52,1	48,8
FFO je Aktie (225,6 Millionen ausstehende Aktien / in €)	0,43	0,42	0,22	0,23	0,22

	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
<b>BILANZ (IN MIO. €)</b>			
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien <sup>1</sup>	10.075,7	9.997,8	9.183,5
Finanzschulden	6.723,6	6.649,1	6.291,0

## OPERATIVE KENNZAHLEN

	1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q1 2008
<b>Wohnimmobilienportfolio</b>			
Einheiten	175.370	166.956	176.277
Quadratmeter	10.573.099	10.027.937	10.622.506
Nettokaltmiete / m <sup>2</sup> (in €)	4,90	4,81	4,87
Leerstand (in %)	4,6	6,0	5,0
Privatisierte Einheiten	1.274	528	529

„Funds from Operations“ (FFO) ist eine nicht nach IFRS ermittelte Finanzkennzahl, die vom Management zur Darstellung der in den fortgeführten Geschäftsbereichen erwirtschafteten Finanzmittel verwendet wird. Der FFO dient als Kennzahl zur Ermittlung der Finanzmittel, die für Investitionen und Dividendenausschüttungen an Aktionäre zur Verfügung stehen. Nachfolgend ist eine Überleitung vom EBIT zum FFO für den Konzern dargestellt:

## FINANZMITTEL AUS DEM GESCHÄFTSBETRIEB – FFO (IN MIO. €)

	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>2</sup>	Q2 2008	Q2 2007 (angepasst) <sup>2</sup>	Q1 2008
EBIT	219,1	836,6	103,7	722,1	115,4
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	13,5	13,8	11,1	11,7	2,4
Abschreibungen	3,3	3,3	1,6	1,7	1,7
EBITDA	235,9	853,7	116,4	735,5	119,5
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	3,0	- 644,2	3,2	- 622,0	- 0,2
Durch Veräußerungen realisierte Bewertungsgewinne	2,9	0,6	0,0	0,3	2,9
Nettozinsaufwand (laufend)	- 146,7	- 128,2	- 71,2	- 65,4	- 75,5
Gezahlte Steuern	- 9,3	- 0,4	- 4,1	- 0,4	- 5,2
Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development	7,0	11,1	3,1	3,3	3,9
Sonstige Finanzierungsaufwendungen	4,1	0,0	1,1	0,0	3,0
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	1,1	1,4	0,7	0,8	0,4
FFO	98,0	94,0	49,2	52,1	48,8
FFO je Aktie (225,6 Millionen ausstehende Aktien / in €)	0,43	0,42	0,22	0,23	0,22

<sup>1</sup> Einschließlich Vorauszahlungen. <sup>2</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 12 dieses Berichts zu finden.

# Wohnimmobilienportfolio

zum 30. Juni 2008

Top-20-Städte	Einheiten	Anteil in %	Wohnfläche in m <sup>2</sup>	Durchschn. Wohnfläche je Einheit in m <sup>2</sup>	Annualisierte Nettokaltmiete in Mio. €	Anteil in %	Monatliche Nettokaltmiete / m <sup>2</sup> (in €)	Monatliche Marktmiete / m <sup>2</sup> (in €) <sup>1</sup>	Leerstand in %
<b>Kernbestand des Wohnimmobilienportfolios</b>									
Dresden	42.100	18,9	2.385.064	57	130,2	18,6	4,55	4,81	6,7
Berlin	30.326	13,6	1.793.928	59	100,7	14,4	4,68	5,29	2,8
Hamburg	9.869	4,4	628.384	64	39,6	5,7	5,26	6,34	0,7
Hannover	6.211	2,8	391.962	63	25,4	3,6	5,40	5,88	3,9
Heidenheim	4.813	2,2	300.661	62	18,7	2,7	5,18	5,76	11,9
Bielefeld	4.173	1,9	276.574	66	14,2	2,0	4,27	4,75	1,5
Osnabrück	3.584	1,6	220.842	62	13,0	1,9	4,92	5,46	1,5
Braunschweig	3.243	1,5	199.490	62	11,9	1,7	4,99	5,58	2,4
Zwickau	3.092	1,4	173.069	56	8,4	1,2	4,06	4,13	19,7
Essen	2.376	1,1	156.339	66	9,8	1,4	5,24	5,72	7,7
Köln	2.349	1,1	179.063	76	13,4	1,9	6,26	7,14	2,0
Frankenthal	2.114	1,0	131.092	62	7,7	1,1	4,92	5,14	7,8
Freiburg	1.922	0,9	128.365	67	8,7	1,2	5,63	6,08	0,8
Bocholt	1.812	0,8	111.854	62	6,2	0,9	4,61	5,49	1,0
Frankfurt am Main	1.723	0,8	96.147	56	8,1	1,2	7,04	7,97	0,8
Düsseldorf	1.707	0,8	99.244	58	7,8	1,1	6,59	6,95	1,8
Iserlohn	1.678	0,8	106.085	63	5,6	0,8	4,41	4,89	2,0
Bremen	1.555	0,7	98.443	63	5,8	0,8	4,88	5,42	6,3
Duisburg	1.431	0,6	96.333	67	5,1	0,7	4,42	4,84	15,0
Leverkusen	1.404	0,6	89.835	64	5,8	0,8	5,35	5,97	0,5
<b>Zwischensumme</b>									
<b>Top-20-Städte</b>	<b>127.482</b>	<b>57,4</b>	<b>7.662.773</b>	<b>60</b>	<b>446,3</b>	<b>63,8</b>	<b>4,85</b>	<b>5,40</b>	<b>4,8</b>
Sonstige Standorte	47.888	21,5	2.910.325	61	176,0	25,1	5,04	5,46	4,0
<b>Gesamt</b>									
<b>Kernbestand</b>	<b>175.370</b>	<b>78,9</b>	<b>10.573.099</b>	<b>60</b>	<b>622,3</b>	<b>88,9</b>	<b>4,90</b>	<b>5,42</b>	<b>4,6</b>
Sonstiger Bestand <sup>2</sup>	–	21,1	1.050.631	–	77,7	11,1			23,4
		100,0%			700,0	100,0%			

<sup>1</sup> Die Marktmieten wurden von CBRE zum 31. Dezember 2007 für die Teilkonzerne GAGFAH und WOBA (ca. 70 % des Gesamtportfolios) ermittelt.

Die Marktmieten für die übrigen Teilkonzerne wurden von CBRE im Laufe des Jahres 2007 bestimmt; die Marktmiete für Zwickau wurde im 1. Quartal 2008 hinzugefügt.

<sup>2</sup> Einschließlich HB-Fonds, Gewerbeimmobilien, Stellplätzen und Sonstigem.

# Bericht des Verwaltungsrats

## Überblick

### **STRATEGIE**

Unser primäres Ziel ist es, unseren Gewinn und FFO je Aktie durch organisches und wertsteigerndes externes Wachstum zu erhöhen sowie stabile und steigende Dividenden je Aktie an unsere Aktionäre auszuschütten. Wir beabsichtigen, einen erheblichen Teil unseres FFO in Form von Quartalsdividenden auszuschütten.

Die wichtigsten Elemente unserer Strategie zur Erreichung dieser Ziele sind:

### **ANHALTENDE ERTRAGSSTEIGERUNG AUS DEM BESTEHENDEN PORTFOLIO**

Wir werden weiterhin die Mieten an das Marktniveau anpassen und leer stehende Einheiten vermieten sowie gleichzeitig die Mieterstabilität und die Wohnraumqualität konstant halten bzw. verbessern. Gemäß externer Gutachten liegt die durchschnittliche Miete unseres Portfolios derzeit ca. 10 % unter der Marktmiete. Wir konnten unseren Leerstand auf 4,6 % im 2. Quartal 2008 von 5,0 % im 1. Quartal 2008 verringern. Die Leerstandsquote – ohne Zukäufe – liegt auf same-store-Basis bei 4,3 % zum 30. Juni 2008. Bezogen auf das Gesamtjahr lag der Anstieg der Mieteinnahmen auf same-store-Basis im 1. HJ 2008 bei 2,6 %.

### **VERBESSERUNG DER RENTABILITÄT DURCH OPERATIVE EFFIZIENZ**

Wir sind stets bestrebt, die Rentabilität und operative Effizienz des Konzerns zu verbessern. Wir beabsichtigen weiterhin durch Ausnutzung der aus unserer Größe und

zentralisierten Einkaufsfunktion resultierenden Kaufkraft sowie durch ein permanentes Kostenmanagement und -controlling, die allgemeinen Verwaltungskosten und die betrieblichen Aufwendungen zu senken. Die Senkung der Konzerngemeinkosten und Optimierung der Geschäftsprozesse führt gleichsam zu einer geringeren Kosten- und Aufwandsbasis. Unsere Bewirtschaftungskosten je Einheit sanken von 434 € im 1. Quartal 2008 auf 424 € im 1. HJ 2008.

### **VERÄUSSERUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN**

Wir verkaufen ausgewählte einzelne Wohnungen und investieren die Erlöse in neue Wohnungen, um unsere Erträge zu halten oder zu steigern. Unser Geschäftserfolg ist jedoch nicht vom Verkauf einzelner Wohnungen abhängig. Unser Ziel ist es, jährlich rund 1,5 % - 2,0 % unseres Bestands zu verkaufen. Im 1. HJ 2008 wurden 1.274 Einheiten mit einer Gewinnmarge von 36 % verkauft. Wir sind auf gutem Weg, unser Vertriebsziel von über 2.500 Wohnungen im Jahr 2008 zu erreichen.

### **AKQUISITIONEN VON WOHNIMMOBILIEN-PORTFOLIOS IN DEUTSCHLAND**

Wir tätigen Zukäufe, die mit Ertragszuwächsen verbunden sind. Den Schwerpunkt unserer Akquisitionsstrategie bilden weiterhin Wohnimmobilienportfolios, die zu einem angemessenen Preis angeboten werden und bei denen wir Cashflow und Erträge über deren Integration und die Realisierung von Synergien verbessern können. Unser Ziel ist es, mindestens die im Rahmen des Veräußerungsprogramms verkaufte Anzahl von Einheiten zu ersetzen.

## Branche

### **DIE WIRTSCHAFT WÄCHST, DER AUSBLICK BLEIBT POSITIV**

Laut Statistischem Bundesamt verzeichnete die deutsche Wirtschaft auch im 1. Quartal 2008 ein anhaltendes Wachstum. In diesem Zeitraum ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 1,8 % gegenüber dem 1. Quartal 2007 gestiegen. Laut den Prognosen führender Wirtschaftsforschungsinstitute wird für das Jahr 2008 ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 2,0 % bis 2,4 % sowie für 2009 von 1,0 % bis 1,6 % erwartet. Die Arbeitslosenquote in Deutschland verzeichnete einen weiteren Rückgang von 8,8 % im Juni 2007 auf 7,5 % im Juni 2008.

### **MARKTUMFELD WOHNIMMOBILIEN**

Die Bautätigkeit von Wohneinheiten in Gebäuden mit drei oder mehr Einheiten nahm um 14 % von 69.616 Einheiten im Jahr 2006 und um 80 % von 284.309 Einheiten im Jahr 1994 auf 59.859 Einheiten im Jahr 2007 ab. Dieser Rückgang beim Bau neuer Wohneinheiten ist weitgehend auf hohe Baukosten zurückzuführen. Im Wesentlichen bedingt durch gestiegene Materialkosten stiegen die Baukosten für Wohnimmobilien in Deutschland im Jahr 2007 um ca. 7 % gegenüber 2006 an. Darüber hinaus ging die Zahl der Baugenehmigungen für den Bau von Wohnhäusern in Deutschland um 26 % von 247.541 im Jahr 2006 auf 182.315 im Jahr 2007 deutlich zurück.

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q2 2008	Q2 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q1 2008
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	489,0	459,7	247,8	236,4	241,2
Aufwendungen für Erbbauzinsen	- 1,2	- 1,1	- 0,7	- 0,6	- 0,5
Betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 245,3	- 231,0	- 131,7	- 120,7	- 113,6
<b>Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</b>	<b>242,5</b>	<b>227,6</b>	<b>115,4</b>	<b>115,1</b>	<b>127,1</b>
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	74,0	71,1	36,6	49,7	37,4
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	- 49,1	- 44,0	- 18,1	- 28,7	- 31,0
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</b>	<b>24,9</b>	<b>27,1</b>	<b>18,5</b>	<b>21,0</b>	<b>6,4</b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert</b>	<b>- 3,0</b>	<b>644,2</b>	<b>- 3,2</b>	<b>622,0</b>	<b>0,2</b>
Einnahmen aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development	9,4	17,5	7,2	7,9	2,2
Buchwert der veräußerten Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development	- 11,0	- 17,3	- 8,2	- 8,2	- 2,8
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development</b>	<b>- 1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 0,6</b>
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	1,7	2,2	0,8	2,1	0,9
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 7,7	- 10,0	- 4,0	- 5,2	- 3,7
Allgemeine Verwaltungskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 22,6	- 28,4	- 11,6	- 14,7	- 11,0
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	- 1,1	- 1,4	- 0,7	- 0,8	- 0,4
Sonstige betriebliche Erträge	10,5	8,0	5,2	1,8	5,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 10,9	- 19,4	- 4,6	- 7,5	- 6,3
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierungsaufwendungen</b>	<b>232,7</b>	<b>850,1</b>	<b>114,8</b>	<b>733,5</b>	<b>117,9</b>
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	- 13,5	- 13,8	- 11,1	- 11,7	- 2,4
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit</b>	<b>219,2</b>	<b>836,3</b>	<b>103,7</b>	<b>721,8</b>	<b>115,5</b>
Beteiligungsergebnis	- 0,1	0,3	0,0	0,3	- 0,1
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>	<b>219,1</b>	<b>836,6</b>	<b>103,7</b>	<b>722,1</b>	<b>115,4</b>
Zinsaufwand (laufend)	- 152,5	- 136,7	- 74,1	- 70,0	- 78,4
Sonstige finanzielle Aufwendungen / Erträge	- 0,3	- 1,3	0,2	- 0,7	- 0,5
Zinsertrag (laufend)	5,8	8,5	2,9	4,6	2,9
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	14,1	16,0	25,0	11,0	- 10,9
Zinsen (Refinanzierung)	- 1,9	- 11,0	- 0,9	- 1,5	- 1,0
<b>Gewinn vor Steuern</b>	<b>84,3</b>	<b>712,1</b>	<b>56,8</b>	<b>665,5</b>	<b>27,5</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (ohne EK 02)	- 41,8	- 98,7	- 18,7	- 87,0	- 23,1
<b>Periodenergebnis</b>	<b>42,5</b>	<b>613,4</b>	<b>38,1</b>	<b>578,5</b>	<b>4,4</b>
Davon entfallen auf:					
Minderheitenanteile	8,4	20,3	6,6	18,8	1,8
Anteilseigner des Mutterunternehmens	34,1	593,1	31,5	559,7	2,6
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (unverwässert)	225.583.682	225.515.377	225.583.682	225.515.377	225.565.918
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (verwässert)	226.152.455	226.170.032	226.152.455	226.170.032	226.091.635
Ergebnis je Aktie (in €)	0,15	2,63	0,14	2,48	0,01
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	0,15	2,62	0,14	2,47	0,01

<sup>1)</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 12 dieses Berichts zu finden.

# GAGFAH-Konzern – Ertragslage

## 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 gegenüber dem Marktniveau bewertet und im Laufe der Zeit angepasst.

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien umfassen die Mieteinnahmen, Umlagenabrechnungen sowie Mietzuschüsse. Im 1. HJ 2008 lagen unsere Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien bei 489,0 Mio. € gegenüber 459,7 Mio. € im 1. HJ 2007. Etwa 69 % dieser Einnahmen entfielen auf Mieteinnahmen im

1. HJ 2008. Die Mieteinnahmen umfassen im Wesentlichen die Nettokaltmiete, die auf same-store-Basis seit dem 31. Dezember 2007 um 1,3 % bzw. bezogen auf das Gesamtjahr um 2,6 % auf 4,92 €/m<sup>2</sup> stieg. Damit sind wir auf gutem Weg, unser diesjähriges Ziel von 2,0 % zu übertreffen. Im 1. HJ 2008 betrug die Umlagenabrechnung an Mieter etwa 31 % der Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Das Wachstum der Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde hauptsächlich durch die Anpassung der Mieten an das Marktniveau und die Einbeziehung von Zukäufen erzielt. Bereinigt um Privatisierungen haben wir seit dem 1. HJ 2007 ca. 8.000 neue Wohneinheiten konsolidiert.

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

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q1 2008
Mieteinnahmen, Gebühren	336,8	309,5	165,3	151,9	171,5
Umlagenabrechnungen	150,7	147,1	81,4	82,4	69,3
Sonstige	1,5	3,1	1,1	2,1	0,4
<b>Gesamt</b>	<b>489,0</b>	<b>459,7</b>	<b>247,8</b>	<b>236,4</b>	<b>241,2</b>

Die Mieteinnahmen gingen um 3,6 % von 171,5 Mio. € im 1. Quartal 2008 auf 165,3 Mio. € im 2. Quartal 2008 zurück. Der Rückgang ergab sich aufgrund der Bilanzierung von Mieteinnahmen für den geförderten Wohnungsbau. Dieser Rückgang ist zahlungsunwirksam und ergebnisneutral, da er durch eine Gegenposition im Zinsaufwand aufgehoben wird. Gemäß IFRS ist eine Marktbetrachtung vorzunehmen mit der Folge, dass Mieten und Zinsen für Rechnungslegungszwecke auf das Marktniveau angehoben werden.

Unsere Gesamtleerstandsquote ist von 5,0 % im 1. Quartal 2008 auf 4,6 % im 2. Quartal 2008 gesunken. Auf same-store-Basis betrug der Leerstand 4,3 % im 2. Quartal 2008. Bereinigt um die zur Privatisierung vorgesehenen Einheiten liegt die Leerstandsquote bei 3,8 % (auf same-store-Basis). Die Strategie der GAGFAH besteht darin, den Leerstand der bestehenden und hinzuerworbenen Portfolios durch aktive Bewirtschaftung zu senken und bis zum Ende des Jahres 2008 eine Gesamtleerstandsquote von unter 4,5 % zu erreichen.

#### GESAMTLEERSTAND IM KONZERN



**BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN ZUR  
ERZIELUNG VON MIETEINNAHMEN**

Im 1. HJ 2008 lagen unsere betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen bei insgesamt 245,3 Mio. €, was einem Anstieg von 6,2 % gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres entspricht. Der Anstieg ist in erster Linie auf das Wachstum unseres

Immobilienportfolios zurückzuführen. Auf Quadratmeter-Basis gingen die betrieblichen Aufwendungen von 21,33 €/m<sup>2</sup> im 1. HJ 2007 auf 21,10 €/m<sup>2</sup> im 1. HJ 2008 leicht zurück.

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

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q1 2008
Betriebskosten	137,2	132,8	75,3	71,2	61,9
Instandhaltungskosten	41,2	39,3	21,3	19,3	19,9
Personalaufwand	30,1	26,7	15,1	12,0	15,0
Grundsteuer	11,9	12,7	5,8	7,7	6,1
Fremdkosten für die Immobilienbewirtschaftung	6,7	3,9	3,6	2,0	3,1
Wertberichtigungen auf uneinbringliche Forderungen	3,5	3,8	2,4	1,5	1,1
Verwaltungskosten	4,5	4,3	2,2	2,1	2,3
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1,8	1,7	0,9	1,2	0,9
Sonstige	8,4	5,8	5,1	3,7	3,3
<b>Gesamt</b>	<b>245,3</b>	<b>231,0</b>	<b>131,7</b>	<b>120,7</b>	<b>113,6</b>

Die Betriebskosten sind mit 137,2 Mio. € im 1. HJ 2008 gegenüber 132,8 Mio. € im 1. HJ 2007 in etwa stabil geblieben. Sie variieren in der Regel von Quartal zu Quartal, da die Abrechnungen der Versorgungsunternehmen und Kommunen sowie Versicherungen im Laufe des Jahres nicht gleichmäßig erfolgen. Der größte Teil dieser Kosten kann jedoch an die Mieter weiterberechnet werden.

Etwa 61 % der betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen wurden unseren Mietern im 1. HJ 2008 in Form von Umlagen weiterberechnet. Dazu gehören Kosten für Heizung, Strom, Wasser und Abwasser.

Die Instandhaltungskosten beliefen sich im 1. HJ 2008 auf 41,2 Mio. € gegenüber 39,3 Mio. € im 1. HJ 2007.

Die externen Kosten für die Immobilienbewirtschaftung bestehen beispielsweise aus Marketingkosten im Zusammenhang mit der Vermietung von Wohnungen.

**ERGEBNIS AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN**

Im 1. HJ 2008 erhöhte sich unser Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien um 6,5 % gegenüber dem Vergleichszeitraum 2007. Der Rückgang des Ergebnisses aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im 2. Quartal 2008 gegenüber dem 1. Quartal 2008 ist in erster Linie auf verminderte Mieteinnahmen zurückzuführen. Die Verminderung der Mieteinnahmen ergab sich aus der Bilanzierung von Mieteinnahmen für den geförderten Wohnungsbau. Diese Verminderung ist ergebnisneutral, da der Rückgang der Mieteinnahmen durch eine Gegenposition im Zinsaufwand aufgehoben wird (siehe hierzu Seite 9 dieses Berichts).

Das Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien errechnet sich aus den Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien unter Abzug der damit in

Zusammenhang stehenden betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen. Das Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien errechnet sich wie folgt:

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q1 2008
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	489,0	459,7	247,8	236,4	241,2
Aufwendungen für Erbbauzinsen	-1,2	-1,1	-0,7	-0,6	-0,5
Betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen	-245,3	-231,0	-131,7	-120,7	-113,6
<b>Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</b>	<b>242,5</b>	<b>227,6</b>	<b>115,4</b>	<b>115,1</b>	<b>127,1</b>

### 36 % GEWINNMARGE AUS DER VERÄUSSERUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Im 2. Quartal 2008 verkauften wir 745 Wohnungen mit einer Marge von 62 % im Vergleich zu 351 veräußerten Wohnungen mit einer Marge von 27 % im 2. Quartal 2007. Die im 2. Quartal 2008 erzielte Gewinnmarge von 62 % fiel höher aus als üblich. Daher erwarten wir für den verbleibenden Zeitraum des Jahres 2008 eine Marge auf normalisiertem Niveau. Im 1. HJ 2008 verkauften wir 1.274 Wohnungen mit einer Marge von 36 %. Unser Ziel für dieses Jahr ist die Privatisierung von mehr als 2.500 Wohnungen.

Das Ergebnis 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. Im 1. HJ 2008 lag das Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien bei 24,9 Mio. € gegenüber 27,1 Mio. € im 1. HJ 2007.

### ÜBERSICHT ÜBER DIE PRIVATISIERUNGSERGEBNISSE

	1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q1 2008
Privatisierte Einheiten	1.274	528	745	351	529
Privatisierte Quadratmeter	72.902	37.741	40.400	24.798	32.502

	1. HJ 2008 in Mio. €	1. HJ 2008 € je Einheit	1. HJ 2008 € je m <sup>2</sup>	Q2 2008 in Mio. €	Q1 2008 in Mio. €
Bruttoveräußerungserlöse	74,0	58.046	1.014	36,6	37,4
Buchwert <sup>1)</sup>	-46,2	-36.225	-633	-18,1	-28,1
Veräußerungskosten <sup>2)</sup>	-8,2	-6.472	-113	-4,5	-3,7
<b>Periodenergebnis</b>	<b>19,6</b>	<b>15.349</b>	<b>268</b>	<b>14,0</b>	<b>5,6</b>
<b>Periodenergebnis (Marge)</b>		<b>36 %</b>		<b>62 %</b>	<b>17 %</b>

<sup>1)</sup> Berücksichtigung realisierter Bewertungsgewinne.

<sup>2)</sup> Einschließlich privatisierungsrelevanter Kosten wie z. B. Maklerprovisionen, CapEx (anteilig) und Marketingkosten.

**ERGEBNIS AUS DER BEWERTUNG  
ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT**

Das Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert entspricht dem Nettowertanstieg / -rückgang der vierteljährlichen Bewertung unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Zum 30. Juni 2008 hat sich der Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach IAS 40 gegenüber dem entsprechenden Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum 31. Dezember 2007 nicht wesentlich verändert.

Unser Fair-Value-Bewertungsmodell basiert auf der Discounted-Cash-Flow-Bewertung jeder einzelnen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie, der ein durchschnittlicher Abzinsungssatz von 5,3 % zu Grunde liegt. Die Bewertung unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wird unternehmensintern durchgeführt und in regelmäßigen Abständen durch einen unabhängigen Sachverständigen überprüft.

**ERGEBNIS AUS DER VERÄUSSERUNG VON GWERBE-  
IMMOBILIEN UND IMMOBILIENNEUBAU / DEVELOPMENT**

Im Jahr 2005 wurden die Aufgabe und die Veräußerung der Geschäftsbereiche Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development beschlossen. In Übereinstimmung mit IFRS 5 wurden die Ergebnisse aus beiden Geschäftsbereichen in einem zusammengefassten Posten in den Gewinn- und Verlustrechnungen der Jahre 2005

und 2006 als „Ergebnis der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern“ ausgewiesen. Im Geschäftsjahr 2007 wurde deutlich, dass die Auflösung dieser Geschäftsbereiche mehr Zeit in Anspruch nehmen würde als ursprünglich angenommen.

Eine Verlängerung des ursprünglich geplanten Zeitraums zur Darstellung der beiden Geschäftsfelder als „nicht fortgeführte Geschäftsbereiche“ lässt IFRS 5 nicht zu. Dementsprechend erfolgt der Ausweis der Geschäftsbereiche Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development für das Geschäftsjahr 2007 und das 1. HJ 2008 nun in den fortgeführten Geschäftsbereichen. Zur Darstellung der Umgliederung der Geschäftsbereiche wurden die Vergleichszahlen in der Gewinn- und Verlustrechnung angepasst.

Das Ergebnis aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development beläuft sich im 1. HJ 2008 auf einen Verlust von 1,6 Mio. € gegenüber einem Gewinn von 0,2 Mio. € im 1. HJ 2007. Der Verlust aus der Veräußerung der Geschäftsbereiche Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development beläuft sich im 1. HJ 2008 jedoch auf – 7,0 Mio. € gegenüber – 11,2 Mio. € im 1. HJ 2007. Im Geschäftsjahr 2007 wurden sämtliche Gewerbeimmobilien veräußert. Weitere Angaben sind der folgenden Tabelle zu entnehmen.

**BEITRAG ZUM PERIODENERGEBNIS DER GESCHÄFTS-  
BEREICHE GEWERBEIMMOBILIEN UND IMMOBILIEN-  
NEUBAU / DEVELOPMENT**

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q1 2008
Einnahmen aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development	9,4	17,5	7,2	7,9	2,2
Buchwert der veräußerten Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development	- 11,0	- 17,3	- 8,2	- 8,2	- 2,8
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development</b>	<b>- 1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 0,6</b>
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	- 0,1	0,5	- 0,1	0,3	0,0
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 0,3	- 1,6	- 0,1	- 0,3	- 0,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,8	2,6	0,3	1,7	0,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 4,5	- 8,7	- 1,9	- 1,8	- 2,6
<b>Verlust aus der betrieblichen Tätigkeit vor Zinsen</b>	<b>- 5,7</b>	<b>- 7,0</b>	<b>- 2,8</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 2,9</b>
Nettozinsaufwand (laufend)	- 1,3	- 4,2	- 0,3	- 3,0	- 1,0
<b>Verlust</b>	<b>- 7,0</b>	<b>- 11,2</b>	<b>- 3,1</b>	<b>- 3,4</b>	<b>- 3,9</b>

**SONSTIGE ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN**

Die sonstigen Erträge und Aufwendungen unseres Konzerns ergaben im 1. HJ 2008 einen Nettoaufwand in Höhe von 30,1 Mio. € gegenüber einem Nettoaufwand von 49,0 Mio. € im 1. HJ 2007.

Die Entwicklung der sonstigen Ertrags- und Aufwandspositionen ist in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q2 2008	Q2 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q1 2008
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	1,7	2,2	0,8	2,1	0,9
Vertriebskosten	- 7,7	- 10,0	- 4,0	- 5,2	- 3,7
Allgemeine Verwaltungskosten	- 22,6	- 28,4	- 11,6	- 14,7	- 11,0
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	- 1,1	- 1,4	- 0,7	- 0,8	- 0,4
Sonstige betriebliche Erträge	10,5	8,0	5,2	1,8	5,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 10,9	- 19,4	- 4,6	- 7,5	- 6,3
<b>Gesamt</b>	<b>- 30,1</b>	<b>- 49,0</b>	<b>- 14,9</b>	<b>- 24,3</b>	<b>- 15,2</b>

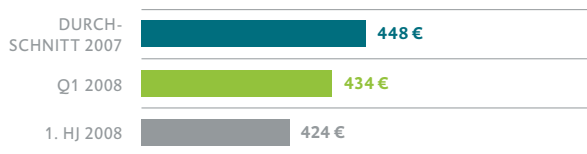
Das Ergebnis aus sonstigen Leistungen beinhaltet Umsätze aus Tätigkeiten wie z. B. Hausmeisterdienste für Dritte, Vermittlung von Versicherungen und Vermietung von Breitbandleitungen an Dritte. Die Vertriebskosten

bestehen aus Personalkosten, Marketingaufwand sowie Kosten für externe Vertriebspartner, vor allem für unser Privatisierungsgeschäft.

<sup>1)</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 12 dieses Berichts zu finden.

Unter den sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 10,5 Mio. € (1. HJ 2007: 8,0 Mio. €) sind sämtliche nicht direkt den einzelnen Funktionsbereichen zurechenbare Erträge ausgewiesen. Davon betreffen 4,0 Mio. € (1. HJ 2007: 1,6 Mio. €) die Auflösung von Rückstellungen, 1,0 Mio. € (1. HJ 2007: 0,6 Mio. €) die Ausbuchung von Verbindlichkeiten und 0,3 Mio. € (1. HJ 2007: 1,8 Mio. €) die Veräußerung von finanziellen Vermögenswerten.

#### BEWIRTSCHAFTUNGSKOSTEN JE EINHEIT



Im 1. HJ 2008 reduzierten wir unsere Bewirtschaftungskosten je Einheit auf 424 € von 434 € im 1. Quartal 2008. Unsere Kosten für die Bewirtschaftung einer Einheit sind Vollkosten und schließen sämtliche mit der Bewirtschaftung der Einheiten verbundenen Kosten ein. Wir verfolgen das Ziel, die Kosten bis zum Jahresende auf 400 € je Einheit zu reduzieren.

#### UM- UND RESTRUKTURIERUNGS-AUFWENDUNGEN

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

Im 1. HJ 2008 beliefen sich diese Aufwendungen auf 13,5 Mio. € gegenüber 13,8 Mio. € im 1. HJ 2007. Die Um- und Restrukturierungsaufwendungen setzen sich hauptsächlich aus Abfindungszahlungen, Beratungsgebühren für die steuerliche Restrukturierung des Konzerns und Kosten für ein IT-Projekt zusammen.

#### ERGEBNIS VOR ZINSEN UND STEUERN (EBIT)

Im 1. HJ 2008 lag das EBIT bei 219,1 Mio. € gegenüber 836,6 Mio. € im 1. HJ 2007. Ohne Berücksichtigung des Bewertungsergebnisses belief sich das EBIT auf 222,1 Mio. € gegenüber 192,4 Mio. € im 1. HJ 2007.

#### NETTOFINANZIERUNGS-AUFWAND

Der Nettofinanzierungsaufwand ist die Summe der Zinsaufwendungen für Darlehen und der Kosten der Refinanzierung für die Konzernverbindlichkeiten, vermindert um Zinserträge und das Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten.

Der Nettofinanzierungsaufwand stieg von 124,5 Mio. € im 1. HJ 2007 auf 134,8 Mio. € im 1. HJ 2008. Die Erhöhung des Nettofinanzierungsaufwands ist in erster Linie auf die Finanzierung neuer Akquisitionen im Geschäftsjahr 2007 und im 1. HJ 2008 zurückzuführen. Unser Nettofinanzierungsaufwand setzt sich aus folgenden Posten zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q2 2008	Q2 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q1 2008
Zinsaufwand (laufend)	-152,5	-136,7	-74,1	-70,0	-78,4
Zinsen (Refinanzierung)	-1,9	-11,0	-0,9	-1,5	-1,0
<b>Zinsaufwand gesamt</b>	<b>-154,4</b>	<b>-147,7</b>	<b>-75,0</b>	<b>-71,5</b>	<b>-79,4</b>
Zinsertrag (laufend)	5,8	8,5	2,9	4,6	2,9
Sonstige finanzielle Aufwendungen	-0,3	-1,3	0,2	-0,7	-0,5
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	14,1	16,0	25,0	11,0	-10,9
<b>Nettofinanzierungsaufwand</b>	<b>-134,8</b>	<b>-124,5</b>	<b>-46,9</b>	<b>-56,6</b>	<b>-87,9</b>

<sup>1)</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 12 dieses Berichts zu finden.

### GEWINN VOR STEUERN

Im 1. HJ 2008 lag der Konzerngewinn vor Steuern bei 84,3 Mio. € gegenüber 712,1 Mio. € im 1. HJ 2007. Das Ergebnis vor Steuern errechnet sich aus dem EBIT in Höhe von 219,1 Mio. €, vermindert um den Nettofinanzierungsaufwand in Höhe von 134,8 Mio. €.

### STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag umfassen im 1. HJ 2008 latente Ertragsteuern in Höhe von 37,8 Mio. € (1. HJ 2007: 80,7 Mio. €) und effektive Ertragsteuern in Höhe von 4,0 Mio. € (1. HJ 2007: 18,0 Mio. €).

IN MIO. €
Tatsächlicher Steueraufwand
Latenter Steueraufwand
<b>Steueraufwand</b>

Ein Einmalposten in Höhe von 12,4 Mio. € im 1. HJ 2007 wirkte sich auf den tatsächlichen Steueraufwand in Höhe von 18,0 Mio. € aus. Dieser Posten ergab sich aus einem nach der Steuerbilanz ermittelten Gewinn aus der Veräußerung eines Swaps. Der Anstieg des Werts der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von 644,2 Mio. € (netto) ergab nach Verrechnung der latenten Steueransprüche im 1. HJ 2007 eine Nettoveränderung der latenten Steuern von 51,3 Mio. €.

Der Berechnung der latenten und der effektiven Steuern vom Einkommen und vom Ertrag liegt ein Steuersatz von 32 % (1. HJ 2007: 40 %) zu Grunde. Die Verringerung des Steuersatzes basiert auf der Senkung der Körperschaftsteuer von 25 % auf 15 % und den Änderungen des Gewerbesteuergesetzes im Zuge der Unternehmenssteuerreform 2008.

Der tatsächliche Steuersatz für das 1. HJ 2008 lag bei 5,9 % auf das um unrealisierte Gewinne und Verluste bereinigte Ergebnis.

Der Steueraufwand setzt sich wie folgt zusammen:

1. HJ 2008	1. HJ 2007	Q2 2008	Q2 2007	Q1 2008
- 4,0	- 18,0	- 1,9	- 14,3	- 2,1
- 37,8	- 80,7	- 16,8	- 72,7	- 21,0
<b>- 41,8</b>	<b>- 98,7</b>	<b>- 18,7</b>	<b>- 87,0</b>	<b>- 23,1</b>

### NET ASSET VALUE

Im 2. Quartal 2008 lag der Net Asset Value (NAV) je Aktie unverändert bei 14,15 € gegenüber dem 1. Quartal 2008. Der beizulegende Zeitwert unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien hat sich im 1. HJ 2008 gegenüber dem Ende des Jahres 2007 nur unwesentlich verändert.

IN MIO. €	30.06.2008	31.12.2007
Eigenkapital	2.709,0	2.765,2
Latente Steuern aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	483,0	448,6
NAV	3.192,0	3.213,8
<b>NAV je Aktie (in €)</b>	<b>14,15<sup>1)</sup></b>	<b>14,25<sup>1)</sup></b>

<sup>1)</sup> Auf der Grundlage von 225,6 Millionen ausstehenden Aktien.

## Finanzlage

Zum 30. Juni 2008 und 31. Dezember 2007 stellten sich das Eigenkapital und die Schulden des Konzerns wie folgt dar:

	<b>30.06.2008</b> IN MIO. €	<b>30.06.2008</b> %	<b>31.12.2007</b> IN MIO. €	<b>31.12.2007</b> %
Eigenkapital	2.818,5	26,5	2.867,2	27,0
Finanzschulden	6.723,6	63,2	6.649,1	62,6
Sonstige Schulden	1.093,7	10,3	1.105,3	10,4
<b>Summe Eigenkapital und Schulden</b>	<b>10.635,8</b>	<b>100,0</b>	<b>10.621,6</b>	<b>100,0</b>

Die Finanzschulden des Konzerns beinhalten zum 30. Juni 2008 im Wesentlichen die folgenden langfristigen Verbindlichkeiten:

IN MIO. €	Nominalwert zum 30. Juni 2008	Gewichtete durchschnittliche Laufzeiten	Effektivzinssatz	Fest oder variabel verzinslich
Globaldarlehen	5.628,3	2013	3,96 %	fest verzinslich
Globaldarlehen	339,4	2015	5,97 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>
Objektfinanzierungen	547,8	2035	2,46 %	fest verzinslich
Revolvierender Kreditrahmen	273,6	2010	6,47 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>
NILEG Sonstige	37,7	2010	4,80 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>
	<b>6.826,8</b>	<b>2015</b>	<b>4,00 %</b>	

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

Die Differenz zwischen dem Nominalwert und dem Buchwert – wie in der Bilanz ausgewiesen – ergibt sich aus Abzinsungen, fortgeführten Transaktionskosten und aufgelaufenen Zinsen.

## Vermögenslage

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

IN MIO. €	30.06.2008	31.12.2007
Langfristige Vermögenswerte	10.190,4	10.103,5
Kurzfristige Vermögenswerte	444,3	510,0
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	1,1	8,1
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>10.635,8</b>	<b>10.621,6</b>
Eigenkapital	2.818,5	2.867,2
Langfristige Schulden	7.474,5	7.374,5
Kurzfristige Schulden	342,8	379,9
<b>Summe Eigenkapital und Schulden</b>	<b>10.635,8</b>	<b>10.621,6</b>

Die langfristigen Vermögenswerte beliefen sich auf 10.190,4 Mio. €; davon entfielen 99 % auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien. Unabhängige Sachverständige der CB Richard Ellis GmbH und innova AG / Deloitte & Touche GmbH haben unseren Wertansatz in ihren Wertgutachten in 2007 bestätigt.

Die kurzfristigen Vermögenswerte betragen 444,3 Mio. €; davon entfielen 37 % auf Bankguthaben und Kassenbestand. Von den Gesamtschulden betreffen 96 % langfristige Schulden in Höhe von 7.474,5 Mio. €.

## Wesentliche Ereignisse nach dem Berichtsstichtag

Nach unserem Kenntnisstand sind nach dem Berichtsstichtag keine wesentlichen Ereignisse mit erheblichen Auswirkungen auf unser Geschäft eingetreten.

## Dividendenzahlungen

Die GAGFAH beabsichtigt, am 5. September 2008 eine Dividende für das 2. Quartal 2008 in Höhe von 0,20 € je Aktie an Aktionäre der GAGFAH S.A. zu zahlen, die am 29. August 2008 einen Dividendenanspruch haben. Der Ex-Tag für die Dividende der Aktien der GAGFAH S.A. für das 2. Quartal 2008 ist der 1. September 2008.

## Ausblick

Wir sind der Auffassung, dass sich die Aussichten für unsere Finanzlage und Geschäftstätigkeit aufgrund des starken Wohnimmobilienmarktes und der Konjunktur in Deutschland sowie der stetigen Verbesserung der Entwicklung unseres bestehenden Geschäfts auch weiterhin positiv darstellen.

## Chancen- und Risikobericht

Gegenüber der Darstellung des Finanzrisikomanagements im Geschäftsbericht 2007 ergaben sich keine wesentlichen Änderungen der Risikosituation.

## Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Zwischenbericht 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“, „könnten“, „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 vorherzusagen, 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, bestehende Finanzierungen zu akzeptablen Konditionen zu verlängern, Mieten und Belegungsraten weiter zu erhöhen, weitere Einheiten zu privatisieren oder die Bewirtschaftungskosten weiter zu senken.

# Konzernzwischenabschluss und Anhang

20	A. Konzernbilanz
22	B. Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
23	C. Konzern-Kapitalflussrechnung
25	D. Konzern-Eigenkapitalspiegel
26	E. Anhang zum Konzernzwischenabschluss
26	1. Allgemeine Angaben
26	2. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden
27	3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
28	4. Segmentberichterstattung
29	5. Erläuterungen zur Konzernbilanz
34	6. Erläuterungen zur Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung
37	7. Sonstige Angaben

# A. Konzernbilanz

30. Juni 2008

## VERMÖGENSWERTE

IN MIO. €

	Anhang	30.06.2008	31.12.2007
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	1.	33,0	32,3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.	10.074,3	9.795,2
Vorauszahlungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.	1,4	202,6
Sachanlagen	3.	54,0	55,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	4.	19,0	9,8
Sonstige Vermögenswerte	6.	4,8	4,8
Latente Steueransprüche	8.	3,9	3,8
		<b>10.190,4</b>	<b>10.103,5</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Vorräte	5.	77,9	84,5
Finanzforderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte	4.	0,9	1,2
Forderungen		162,6	183,2
Sonstige Vermögenswerte	6.	27,4	22,7
Wertpapiere		0,0	0,5
Kurzfristige Steueransprüche	7.	11,5	12,3
Bankguthaben und Kassenbestand	9.	164,0	205,6
		<b>444,3</b>	<b>510,0</b>
<b>Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</b>		<b>1,1</b>	<b>8,1</b>
<b>Summe Vermögenswerte</b>		<b>10.635,8</b>	<b>10.621,6</b>

**EIGENKAPITAL UND SCHULDEN**

IN MIO. €	Anhang	30.06.2008	31.12.2007
<b>Eigenkapital</b>	<b>10.</b>		
Gezeichnetes Kapital		282,0	281,9
Kapitalrücklage		1.538,5	1.537,5
Gesetzliche Rücklage		28,2	28,2
Gewinnrücklagen		860,3	917,6
<b>Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital</b>		<b>2.709,0</b>	<b>2.765,2</b>
Minderheitenanteile		109,5	102,0
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>2.818,5</b>	<b>2.867,2</b>
<b>Schulden</b>			
<b>Langfristige Schulden</b>			
Schulden gegenüber Minderheitsgesellschaftern		2,1	13,1
Pensionsrückstellungen		106,9	106,5
Sonstige Rückstellungen	11.	26,6	26,7
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	12.	115,6	112,9
Latente Steuerschulden	8.	485,4	448,6
Finanzschulden	13.	6.631,7	6.557,3
Sonstige Schulden	14.	5,7	5,9
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand		100,5	103,5
		<b>7.474,5</b>	<b>7.374,5</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>			
Pensionsrückstellungen		6,4	6,4
Sonstige Rückstellungen	11.	55,5	60,1
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	12.	29,2	43,1
Finanzschulden	13.	91,9	91,8
Sonstige Schulden	14.	155,0	172,7
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand		4,8	5,8
		<b>342,8</b>	<b>379,9</b>
<b>Summe Schulden</b>		<b>7.817,3</b>	<b>7.754,4</b>
<b>Summe Eigenkapital und Schulden</b>		<b>10.635,8</b>	<b>10.621,6</b>

# B. Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

IN MIO. €	Anhang	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>	Q2 2008	Q2 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	15.	489,0	459,7	247,8	236,4
Aufwendungen für Erbbauzinsen		- 1,2	- 1,1	- 0,7	- 0,6
Betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne anteilsbasierte Vergütung)	16.	- 245,3	- 231,0	- 131,7	- 120,7
<b>Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</b>		<b>242,5</b>	<b>227,6</b>	<b>115,4</b>	<b>115,1</b>
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		74,0	71,1	36,6	49,7
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		- 49,1	- 44,0	- 18,1	- 28,7
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien</b>		<b>24,9</b>	<b>27,1</b>	<b>18,5</b>	<b>21,0</b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert</b>		<b>- 3,0</b>	<b>644,2</b>	<b>- 3,2</b>	<b>622,0</b>
Einnahmen aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development		9,4	17,5	7,2	7,9
Buchwert der veräußerten Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development		- 11,0	- 17,3	- 8,2	- 8,2
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development</b>		<b>- 1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>- 1,0</b>	<b>- 0,3</b>
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	17.	1,7	2,2	0,8	2,1
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	18.	- 7,7	- 10,0	- 4,0	- 5,2
Allgemeine Verwaltungskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)		- 22,6	- 28,4	- 11,6	- 14,7
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung		- 1,1	- 1,4	- 0,7	- 0,8
Sonstige betriebliche Erträge	19.	10,5	8,0	5,2	1,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	19.	- 10,9	- 19,4	- 4,6	- 7,5
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierungsaufwendungen</b>		<b>232,7</b>	<b>850,1</b>	<b>114,8</b>	<b>733,5</b>
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	20.	- 13,5	- 13,8	- 11,1	- 11,7
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit</b>		<b>219,2</b>	<b>836,3</b>	<b>103,7</b>	<b>721,8</b>
Beteiligungsergebnis		- 0,1	0,3	0,0	0,3
<b>Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)</b>		<b>219,1</b>	<b>836,6</b>	<b>103,7</b>	<b>722,1</b>
Zinsaufwand (laufend)	21.	- 152,5	- 136,7	- 74,1	- 70,0
Sonstige finanzielle Aufwendungen		- 0,3	- 1,3	0,2	- 0,7
Zinsertrag (laufend)		5,8	8,5	2,9	4,6
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	21.	14,1	16,0	25,0	11,0
Zinsen (Refinanzierung)		- 1,9	- 11,0	- 0,9	- 1,5
<b>Gewinn vor Steuern</b>		<b>84,3</b>	<b>712,1</b>	<b>56,8</b>	<b>665,5</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (ohne EK 02)	22.	- 41,8	- 98,7	- 18,7	- 87,0
<b>Periodenergebnis</b>		<b>42,5</b>	<b>613,4</b>	<b>38,1</b>	<b>578,5</b>
Davon entfallen auf:					
Minderheitenanteile		8,4	20,3	6,6	18,8
Anteilseigner des Mutterunternehmens		34,1	593,1	31,5	559,7
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (unverwässert)		225.583.682	225.515.377	225.583.682	225.515.377
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien (verwässert)		226.152.455	226.170.032	226.152.455	226.170.032
Ergebnis je Aktie (in €)		0,15	2,63	0,14	2,48
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)		0,15	2,62	0,14	2,47

<sup>1)</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 27 dieses Berichts zu finden.

# C. Konzern-Kapitalflussrechnung

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007 (angepasst) <sup>1)</sup>
Periodenergebnis	42,5	613,4
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3,0	– 644,2
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	3,1	3,3
Ergebnis aus dem Abgang von Sachanlagen	– 0,1	– 0,4
Ergebnis aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	– 24,9	– 27,1
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge / Aufwendungen	3,9	16,8
Veränderung der Rückstellungen, Pensionsrückstellungen und Abgrenzungen für Darlehen der öffentlichen Hand	– 9,8	– 0,7
Veränderung der latenten Steuern	37,7	80,8
Veränderung des Working Capital	– 18,3	14,3
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</b>	<b>37,1</b>	<b>56,2</b>
Einzahlungen aus dem Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	96,0	70,7
Auszahlungen für Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien – Reinvestition	– 4,4	– 1,9
	<b>128,7</b>	<b>125,0</b>
Auszahlungen für Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien – Akquisition und Modernisierung	– 127,1	– 200,9
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	– 3,0	– 2,1
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen	0,0	0,7
Einzahlungen aus der Veräußerung sonstiger finanzieller Vermögenswerte	0,4	76,2
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen und Minderheitsbeteiligungen an Tochterunternehmen	– 19,5	– 307,3
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>– 57,6</b>	<b>– 364,6</b>
Auszahlungen an die Aktionäre der GAGFAH S.A.	– 90,3	– 76,7
Auszahlungen an Minderheitsgesellschafter	– 0,9	– 0,8
Auszahlungen für Schulden gegenüber Minderheitsgesellschaftern	– 1,5	0,0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden	95,5	2.044,9
Auszahlungen für die Tilgung von Finanzschulden	– 20,9	– 1.718,0
Gezahlte Zinsen und Geldbeschaffungskosten für Refinanzierung	– 3,5	– 9,2
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>– 21,6</b>	<b>240,2</b>
<b>Liquiditätswirksame Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>– 42,1</b>	<b>– 68,2</b>
Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere zum Jahresanfang	206,1	370,5
<b>Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere</b>	<b>164,0</b>	<b>302,3</b>

<sup>1)</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 27 dieses Berichts zu finden.

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen alle in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente und setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2007
Kassenbestand	0,1	0,1	0,1
Bankguthaben			
Festgeldanlagen	20,1	18,4	53,4
Kontokorrentkonten	27,0	84,4	93,6
Verfügungsbeschränkte Liquidität	104,0	89,0	141,1
Fondsguthaben	12,8	13,7	10,6
<b>Bankguthaben und Kassenbestand</b>	<b>164,0</b>	<b>205,6</b>	<b>298,8</b>
Wertpapiere	0,0	0,5	3,5
<b>Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere</b>	<b>164,0</b>	<b>206,1</b>	<b>302,3</b>

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen zum Bilanzstichtag verfügbarsbeschränkte liquide Mittel in Höhe von 104,0 Mio. € (Vorjahr: 89,0 Mio. €), auf welche die GAGFAH S.A. direkten Zugriff hat. Diese resultieren aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Vorratsimmobilien. Die GAGFAH S.A. ist verpflichtet, diese Guthaben für Reinvestitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu nutzen.

# D. Konzern-Eigenkapitalspiegel

IN MIO. €	GEWINNRÜCKLAGEN					Den Anteilseignern des Mutterunternehmens zurechenbares Eigenkapital	Minderheitenanteile	Summe Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Unrealisierte Gewinne/Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten	Bilanzgewinn			
<b>1. Januar 2008</b>	<b>281,9</b>	<b>1.537,5</b>	<b>28,2</b>	<b>1,1</b>	<b>916,5</b>	<b>2.765,2</b>	<b>102,0</b>	<b>2.867,2</b>
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	0,0	0,0	0,0	-1,1	0,0	-1,1	0,0	-1,1
<b>Summe aller direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen der Periode</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>
Periodenergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	34,1	34,1	8,4	42,5
<b>Summe Erträge und Aufwendungen der Periode</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>34,1</b>	<b>33,0</b>	<b>8,4</b>	<b>41,4</b>
Anteilsbasierte Vergütung	0,1	1,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1
Änderung von Anteilsquote und Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	-90,3	-90,3	-0,9	-91,2
<b>30. Juni 2008</b>	<b>282,0</b>	<b>1.538,5</b>	<b>28,2</b>	<b>0,0</b>	<b>860,3</b>	<b>2.709,0</b>	<b>109,5</b>	<b>2.818,5</b>
<b>1. Januar 2007</b>	<b>281,9</b>	<b>1.572,1</b>	<b>27,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>449,0</b>	<b>2.330,0</b>	<b>66,5</b>	<b>2.396,5</b>
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	1,8	0,0	1,8
<b>Summe aller direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen der Periode</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>
Periodenergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	593,1	593,1	20,3	613,4
<b>Summe Erträge und Aufwendungen der Periode</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,8</b>	<b>593,1</b>	<b>594,9</b>	<b>20,3</b>	<b>615,2</b>
Anteilsbasierte Vergütung	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0	0,0	5,0
Änderung von Anteilsquote und Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	20,1	20,1
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	-83,4	-83,4	-0,8	-84,2
<b>30. Juni 2007</b>	<b>281,9</b>	<b>1.577,1</b>	<b>27,6</b>	<b>1,2</b>	<b>958,7</b>	<b>2.846,5</b>	<b>106,1</b>	<b>2.952,6</b>

# E. Anhang zum Konzernzwischenabschluss

## 1. Allgemeine Angaben

Dieser Konzernzwischenabschluss der GAGFAH S.A., Luxemburg, wurde unter Beachtung der in das EU-Recht übernommenen Bestimmungen des International Accounting Standard (IAS) 34 „Zwischenberichterstattung“ erstellt.

Der zusammengefasste Konzernzwischenabschluss enthält nicht alle für einen Konzernjahresabschluss erforderlichen Angaben und Erläuterungen und sollte in Verbindung mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 gelesen werden.

Die Erläuterungen gelten hauptsächlich für die Berichtsperiode vom 1. April bis 30. Juni 2008.

Angaben, die im Rahmen der Erläuterungen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, des Konzern-Eigenkapitalspiegels, der Konzern-Kapitalflussrechnung und der Konzern-Segmentberichterstattung mit „Vorjahr“ gekennzeichnet sind, beziehen sich auf die jeweilige Berichtsperiode des unmittelbar vorangegangenen Geschäftsjahres. Bei den Erläuterungen zur Konzernbilanz sowie bei den Sonstigen Angaben dient als Vergleichswert der Wert zum 31. Dezember des vorangegangenen Geschäftsjahres.

## 2. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden

### **KONSOLIDIERUNGSKREIS**

**Verschmelzung von fünf Gesellschaften des GBH-Teilkonzerns auf die GBH Acquisition GmbH (Upstream-Merger)**

Die Grundstücks- u. Baugesellschaft AG, Wohnungsverein Ulm GmbH, Bocholter Wohnungsbaugesellschaft mbH, GBH Beteiligung GmbH und HWG Heidenheimer Wohnungsgesellschaft Gesellschaft mit beschränkter Haftung übertrugen im Wege eines Upstream-Mergers ihr gesamtes Nettovermögen auf die GBH Acquisition GmbH.

**Verkauf der IDB Königsdamm GmbH & Co. KG**

Die NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH verkaufte im 1. HJ 2008 ihre gesamten Geschäftsanteile an der IDB Königsdamm GmbH & Co. KG.

**Umfirmierung**

Im 1. HJ 2008 erfolgte die Umfirmierung der Blitz Fo7-einhundert-neunzig GmbH in GAGFAH Holding GmbH und der Scholz Hofheim GmbH & Co. KG in NILEG Hofheim GmbH & Co. KG.

### **KONSOLIDIERUNGSMETHODEN**

Die angewandten Konsolidierungsmethoden stimmen mit den für den Konzernabschluss des Vorjahres angewandten Konsolidierungsmethoden überein. Eine nähere Beschreibung findet sich im Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007.

### 3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Zwischenabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften liegen einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zu Grunde. Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden stimmen mit den für den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 angewandten Methoden überein.

#### **ANPASSUNG DER VORJAHRESZAHLEN**

Seit der Akquisition der einzelnen Konzerngesellschaften durch die GAGFAH S.A. im Jahr 2005 konzentrierten sich die Konzernaktivitäten auf das Kerngeschäft, bestehend aus der Bewirtschaftung und der Veräußerung von Wohnimmobilien. Infolgedessen wurde im Jahr 2005 ein Beschluss des Managements über die Aufgabe des Geschäftsbereichs Immobilienneubau / Development gefasst. Darüber hinaus wurde die Einstellung des Geschäftsbereichs Gewerbeimmobilien beschlossen und ein Veräußerungsplan für diesen Geschäftsbereich erstellt. Gemäß IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“ wurden die Ergebnisse aus beiden Geschäftsbereichen in einem gesondert zusammengefassten Posten in den Gewinn- und Verlustrechnungen ab dem Jahr 2005 als „Ergebnis der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern“ ausgewiesen. Die Vermögenswerte des Geschäftsbereichs Gewerbeimmobilien werden unter „Vermögenswerte der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche“ dargestellt. Im Jahr 2007 stellte sich heraus, dass der ursprüngliche Zeitplan für den Verkauf des verbleibenden Vermögens aus dem Geschäftsbereich Immobilienneubau / Development und den Verkauf der Vermögenswerte aus dem Geschäftsbereich Gewerbeimmobilien nicht eingehalten werden kann, da der für diese Aktivitäten erforderliche Zeitraum länger ist als ursprünglich geplant. Da die Vorschriften des IFRS 5 eine Verlängerung des für den Abschluss des Verkaufs unter den gegebenen Umständen erforderlichen Zeitraums nicht zulassen, erfolgt der Ausweis der Geschäftsbereiche Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development für das erste und zweite Quartal 2008 und entsprechend für das erste und zweite Quartal 2007 in den fortgeführten Geschäftsbereichen. Zur Darstellung der Umgliederung der Geschäftsbereiche wurden die Vergleichszahlen in der Gewinn- und Verlustrechnung angepasst.

Im Geschäftsjahr 2007 änderte der Konzern den ersten Posten in der Kapitalflussrechnung von „Ergebnis vor Zinsen und Steuern (korrigiert um den Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche)“ in „Jahresergebnis“<sup>1)</sup>. Ebenso nahm der Konzern in Übereinstimmung mit IAS 7 eine Anpassung der Kapitalflussrechnung des Vorjahres vor.

<sup>1)</sup> Hier: Periodenergebnis

## 4. Segmentberichterstattung

Die Segmentinformationen stellen sich wie folgt dar:

### GAGFAH S.A. für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2008

IN MIO. €	Immobilien- bewirtschaftung	Immobilien- verkauf	Gewerbeimmobilien und Immobilienneu- bau / Development	Konzern- funktionen/ Konsolidierung	Konzern 1. HJ 2008
Segmenterlöse	489,0	74,0	9,4	0,0	572,4
<b>Segmentergebnis (EBITDA)</b>	<b>244,0</b>	<b>17,6</b>	<b>- 5,6</b>	<b>- 17,3</b>	<b>238,7<sup>1</sup></b>

### GAGFAH S.A. für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2007

IN MIO. €	Immobilien- bewirtschaftung	Immobilien- verkauf	Gewerbeimmobilien und Immobilienneu- bau / Development	Konzern- funktionen/ Konsolidierung	Konzern 1. HJ 2007 (angepasst) <sup>2</sup>
Segmenterlöse	459,7	71,1	18,7	0,0	549,5
<b>Segmentergebnis (EBITDA)</b>	<b>228,8</b>	<b>18,5</b>	<b>- 7,0</b>	<b>- 30,8</b>	<b>209,5<sup>1</sup></b>

<sup>1)</sup> Ohne Berücksichtigung des Ergebnisses aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert.

<sup>2)</sup> Weitere Angaben sind auf Seite 27 dieses Berichts zu finden.

## 5. Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 1. IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

Die immateriellen Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer enthalten im Wesentlichen Softwarelizenzen für Anwenderprogramme in Höhe von 6,4 Mio. € (Vorjahr: 5,7 Mio. €).

Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten den Geschäfts- oder Firmenwert aus den Akquisitionen der APH von 24,5 Mio. € (Vorjahr: 24,5 Mio. €) und des NILEG-Teilkonzerns von 2,1 Mio. € (Vorjahr: 2,1 Mio. €).

### 2. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN UND

#### VORAUSZAHLUNGEN AUF ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

Die nachfolgende Übersicht stellt die Entwicklung des Immobilienportfolios dar:

IN MIO. €	30.06.2008	31.12.2007
Stand zum 1. Januar 2008 (2007)	9.795,2	7.659,8
Änderungen des Konsolidierungskreises	0,0	743,1
Zugänge	351,8	555,1
Abgänge	- 69,0	- 143,7
Umbuchungen	- 0,7	- 3,3
Wertänderungen	- 3,0	984,2
<b>Stand zum Bilanzstichtag</b>	<b>10.074,3</b>	<b>9.795,2</b>

Die Abschnitte 6.15 und 6.16 dieses Berichts enthalten Erläuterungen zu den Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von 489,0 Mio. € (Vorjahr: 459,7 Mio. €) sowie zu den betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von 245,3 Mio. € (Vorjahr: 231,0 Mio. €).

Die Vorauszahlungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien belaufen sich auf 1,4 Mio. € (Vorjahr: 202,6 Mio. €).

### **3. SACHANLAGEN**

Bei den Sachanlagen waren seit dem 31. März 2008 keine wesentlichen Veränderungen zu verzeichnen.

### **4. FINANZFORDERUNGEN UND SONSTIGE FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE**

Der Anstieg im Vergleich zum 31. März 2008 ergab sich aufgrund von Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts der Swaps. Weitere Angaben sind im Abschnitt 6.21 dieses Berichts zu finden.

### **5. VORRÄTE**

Die Abnahme der Vorräte im Vergleich zum 31. März 2008 ist hauptsächlich auf den Verkauf von unbebauten Grundstücken und Grundstücken mit fertigen Gebäuden zurückzuführen.

### **6. SONSTIGE VERMÖGENSWERTE**

Bei den sonstigen Vermögenswerten waren seit dem 31. März 2008 keine wesentlichen Veränderungen zu verzeichnen.

### **7. KURZFRISTIGE STEUERANSPRÜCHE**

Die GAGFAH S.A. weist zum 30. Juni 2008 kurzfristige Steueransprüche von 11,5 Mio. € (Vorjahr: 12,3 Mio. €) aus.

Diese umfassen überwiegend Ansprüche aus Umsatzsteuer sowie Erstattungen der Kapitalertragsteuer und des Solidaritätszuschlages.

### **8. LATENTE STEUERN**

Die latenten Steueransprüche in Höhe von 3,9 Mio. € (Vorjahr: 3,8 Mio. €) und die latenten Steuerschulden in Höhe von 485,4 Mio. € (Vorjahr: 448,6 Mio. €) ergeben sich aus temporären Differenzen.

Die Zunahme der latenten Steuerschulden hängt hauptsächlich mit der Bewertung von Swaps zusammen. Weitere Informationen sind in Abschnitt 6.21 dieses Berichts zu finden.

#### **9. BANKGUTHABEN UND KASSENBESTAND**

Dieser Posten beinhaltet Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Form von Kassenbeständen, Schecks und Bankguthaben in Höhe von insgesamt 164,0 Mio. € (Vorjahr: 205,6 Mio. €).

Die Festgeldeinlagen der GAGFAH S.A. haben Laufzeiten zwischen einem Tag und drei Monaten und werden mit 2,10 % bis 4,60 % verzinst (gewichteter Durchschnitt: 3,94 %).

Die Salden auf den Kontokorrentkonten werden hauptsächlich mit 3,27 % bis 3,55 % verzinst.

#### **10. EIGENKAPITAL**

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

#### **11. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN**

Der Anstieg im 2. Quartal 2008 ist im Wesentlichen auf die Erhöhung der Rückstellungen für Restrukturierung (7,5 Mio. €) zurückzuführen.

#### **12. VERBINDLICHKEITEN AUS ERTRAGSTEUERN**

Bei den Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern waren seit dem 31. März 2008 keine wesentlichen Veränderungen zu verzeichnen.

#### **13. FINANZSCHULDEN**

Die Finanzschulden in Höhe von 6.723,6 Mio. € (Vorjahr: 6.649,1 Mio. €) setzen sich zum Bilanzstichtag wie folgt zusammen:

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen in Höhe von 6.668,7 Mio. € (Vorjahr: 6.590,2 Mio. €) und Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern in Höhe von 54,9 Mio. € (Vorjahr: 58,9 Mio. €).

Von den kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern sind insgesamt 6.134,1 Mio. € (Vorjahr: 5.997,5 Mio. €) durch Grundpfandrechte und 261,6 Mio. € (Vorjahr: 264,4 Mio. €) durch die Verpfändung von Geschäftsanteilen besichert. Für die verbleibenden 327,9 Mio. € (Vorjahr: 387,2 Mio. €) wurden keine Sicherheiten gestellt.

Von den gesamten Finanzschulden entfallen 6.456,5 Mio. € (Vorjahr: 6.376,9 Mio. €) auf frei finanzierte Darlehen.

Die Finanzschulden des Konzerns beinhalten zum 30. Juni 2008 im Wesentlichen die folgenden Verbindlichkeiten:

IN MIO. €	Nominalwert zum 30.06.2008	Gewichtete durchschnitt- liche Laufzeiten	Effektiv- zinssatz	Fest oder variabel verzinslich	2008	
					Rückzah- lungen	Zinszah- lungen
Globaldarlehen	5.628,3	2013	3,9620 %	fest verzinslich	0,0	114,9
Globaldarlehen	339,4	2015	5,9690 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>	0,0	10,3
Objektfinanzierungen	547,8	2035	2,4600 %	fest verzinslich	8,9	6,8
Revolvierender Kreditrahmen	273,6	2010	6,4660 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>	0,0	9,0
NILEG Sonstige	37,7	2010	4,7950 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>	0,0	0,9
	<b>6.826,8</b>				<b>8,9</b>	<b>141,9</b>

IN MIO. €	Nominalwert zum 31.12.2007	Gewichtete durchschnitt- liche Laufzeiten	Effektiv- zinssatz	Fest oder variabel verzinslich	2008	
					Rückzah- lungen	Zinszah- lungen
Globaldarlehen	5.628,3	2013	3,9620 %	fest verzinslich	0,0	226,1
Globaldarlehen	279,4	2012	5,8060 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>	0,0	16,4
Objektfinanzierungen	563,9	2035	2,5000 %	fest verzinslich	18,1	14,0
Revolvierender Kreditrahmen	238,6	2010	6,6500 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>	0,0	16,1
NILEG Sonstige	40,6	2009	5,1898 %	variabel verzinslich <sup>1</sup>	0,0	2,1
	<b>6.750,8</b>				<b>18,1</b>	<b>274,7</b>

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

Die Differenz zwischen dem Nominalwert und dem Buchwert – wie in der Bilanz ausgewiesen – ergibt sich aus Abzinsungen, fortgeführten Transaktionskosten und aufgelaufenen Zinsen.

Bis zum Ende des 2. Quartals 2008 wurden 273,6 Mio. € des revolvingenden Kreditrahmens in Höhe von 300,0 Mio. € in Anspruch genommen.

2009		2010		2011		2012		2013		≥ 2014	
Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen
0,0	226,1	0,0	226,1	0,0	226,1	0,0	226,1	4.017,0	173,0	1.611,3	34,4
0,0	20,5	0,0	20,5	0,0	20,5	279,4	8,4	0,0	3,4	60,0	42,5
17,8	13,1	17,0	12,7	16,9	12,4	16,6	12,0	15,9	11,4	454,7	216,2
0,0	17,9	273,6	13,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14,6	1,4	6,7	0,9	16,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>32,4</b>	<b>279,0</b>	<b>297,3</b>	<b>273,5</b>	<b>33,3</b>	<b>259,2</b>	<b>296,0</b>	<b>246,5</b>	<b>4.032,9</b>	<b>187,8</b>	<b>2.126,0</b>	<b>293,1</b>

2009		2010		2011		2012		2013		≥ 2014	
Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen	Rückzah- lungen	Zinszah- lungen
0,0	226,1	0,0	226,1	0,0	226,1	0,0	226,1	4.017,0	173,0	1.611,3	34,4
0,0	16,4	0,0	16,4	0,0	16,4	279,4	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0
18,1	13,4	17,3	12,9	17,1	12,6	16,7	12,2	16,1	11,6	460,5	216,2
0,0	16,1	238,6	12,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14,6	1,6	9,6	1,0	16,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>32,7</b>	<b>273,6</b>	<b>265,5</b>	<b>268,5</b>	<b>33,5</b>	<b>255,3</b>	<b>296,1</b>	<b>243,0</b>	<b>4.033,1</b>	<b>184,6</b>	<b>2.071,8</b>	<b>250,6</b>

#### 14. SONSTIGE SCHULDEN

Der Rückgang der sonstigen Schulden ist in erster Linie auf die im April 2008 erfolgten Zahlungen an die Minderheitsaktionäre der GBH AG infolge des Squeeze-out (9,5 Mio. €) zurückzuführen. Des Weiteren betreffen 5,3 Mio. € Veränderungen von Verbindlichkeiten aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten und 2,4 Mio. € sonstige Schulden.

## 6. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

### 15. EINNAHMEN AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

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

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007
Mieteinnahmen, Gebühren	336,8	309,5
Umlagenabrechnungen	150,7	147,1
Miet-, Zins- und Aufwendungszuschüsse	1,3	3,0
Umlagenausfallwagnis	0,2	0,1
<b>Gesamt</b>	<b>489,0</b>	<b>459,7</b>

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stammen hauptsächlich aus der Vermietung von Grundstücken mit Wohn- und Geschäftsbauten.

Bei den Miet-, Zins- und Aufwendungszuschüssen handelt es sich überwiegend um von der öffentlichen Hand gewährten Mietzuschüssen zur Mietverbilligung der geförderten Wohnungen. Der Betrag in Höhe von 3,0 Mio. € (1. HJ 2007) enthält einmalige Zuschüsse.

Die Mieteinnahmen umfassen die Einnahmen aus der Auflösung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand in Höhe von 4,0 Mio. € (Vorjahr: 4,1 Mio. €).

### 16. BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN ZUR ERZIELUNG VON MIETEINNAHMEN

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

IN MIO. €	1. HJ 2008	1. HJ 2007
Betriebskosten	137,2	132,8
Instandhaltungskosten	41,2	39,3
Personalaufwand	30,1	26,7
Grundsteuer	11,9	12,7
Fremdkosten für die Immobilienbewirtschaftung	6,7	3,9
Wertberichtigungen auf uneinbringliche Forderungen	3,5	3,8
Verwaltungskosten	4,5	4,3
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1,8	1,7
Sonstige	8,4	5,8
<b>Gesamt</b>	<b>245,3</b>	<b>231,0</b>

#### **17. ERGEBNIS AUS SONSTIGEN LEISTUNGEN**

Das Ergebnis aus sonstigen Leistungen in Höhe von 1,7 Mio. € (Vorjahr: 2,2 Mio. €) umfasst Umsatzerlöse aus der Betreuungstätigkeit in Höhe von 2,9 Mio. € (Vorjahr: 2,7 Mio. €) und Umsatzerlöse aus sonstigen Leistungen in Höhe von 4,3 Mio. € (Vorjahr: 3,1 Mio. €). Die Erlöse des Vorjahres beinhalten ebenfalls Umsatzerlöse aus der Vermietung von Gewerbeimmobilien in Höhe von 1,2 Mio. €. Den Gesamterlösen stehen Aufwendungen in Höhe von insgesamt 5,5 Mio. € (Vorjahr: 4,8 Mio. €) aus der Betreuungstätigkeit sowie aus sonstigen Leistungen und Gewerbeimmobilien gegenüber, von denen 2,6 Mio. € (Vorjahr: 1,9 Mio. €) auf Personalaufwand entfallen.

#### **18. VERTRIEBSKOSTEN**

Die Vertriebskosten in Höhe von 7,7 Mio. € (Vorjahr: 10,0 Mio. €) umfassen in erster Linie Aufwendungen für Verkauf, Werbung und Marketing. Von diesen Aufwendungen betreffen 1,2 Mio. € (Vorjahr: 1,5 Mio. €) Marketingaufwand und Aufwand für die Verkaufsvorbereitung sowie 2,2 Mio. € (Vorjahr: 2,3 Mio. €) Personalaufwand.

Weitere Aufwendungen in Höhe von 1,5 Mio. € (Vorjahr: 2,9 Mio. €) entfallen auf externe Vertriebspartner und 0,3 Mio. € (Vorjahr: 1,6 Mio. €) auf Aufwendungen für den Verkauf der Geschäftsbereiche Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development.

#### **19. SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN**

Unter den sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 10,5 Mio. € (Vorjahr: 8,0 Mio. €) sind sämtliche nicht direkt den einzelnen Funktionsbereichen zurechenbare Erträge ausgewiesen. Davon betreffen 4,0 Mio. € (Vorjahr: 1,6 Mio. €) die Auflösung von Rückstellungen und 1,0 Mio. € (Vorjahr: 0,6 Mio. €) die Ausbuchung von Verbindlichkeiten. Weitere 0,3 Mio. € (Vorjahr: 1,8 Mio. €) entfielen auf die Erlöse aus der Veräußerung von finanziellen Vermögenswerten.

Von den sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 10,9 Mio. € (Vorjahr: 19,4 Mio. €) betreffen 4,5 Mio. € (Vorjahr: 8,7 Mio. €) Kosten im Hinblick auf die Geschäftsbereiche Gewerbeimmobilien und Immobilienneubau / Development.

## 20. UM- UND RESTRUKTURIERUNGS-AUFWENDUNGEN

Die Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2008			1. HJ 2007		
	Restrukturierung	Umstrukturierung	Gesamt	Restrukturierung	Umstrukturierung	Gesamt
Personalbezogene Aufwendungen	8,2	0,3	8,5	10,7	0,0	10,7
Beratungsgebühren	2,7	1,2	3,9	1,1	0,4	1,5
Nicht personalbezogene Verwaltungskosten	0,6	0,5	1,1	1,2	0,4	1,6
<b>Gesamt</b>	<b>11,5</b>	<b>2,0</b>	<b>13,5</b>	<b>13,0</b>	<b>0,8</b>	<b>13,8</b>

## 21. ZINSAUFWAND (LAUFEND) UND ERGEBNIS AUS DER MARKTBEWERTUNG VON DERIVATEN

Der laufende Zinsaufwand in Höhe von 152,5 Mio. € (Vorjahr: 136,7 Mio. €) betrifft im Wesentlichen Zinszahlungen für Bankdarlehen.

Darüber hinaus enthält der Posten mit 3,8 Mio. € (Vorjahr: 2,1 Mio. €) Zinsaufwendungen für die Fortschreibung des Barwerts der Darlehen der öffentlichen Hand.

Der Gewinn aus der Marktbewertung von Derivaten in Höhe von 14,1 Mio. € (Vorjahr: 16,0 Mio. €) ergab sich aus der Marktbewertung von Swaps. Die Marktbewertung erfolgte auf Basis höherer mittelfristiger Zinssätze.

## 22. STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag umfassen latente Steuern in Höhe von 37,8 Mio. € (Vorjahr: 80,7 Mio. €) und effektive Ertragsteuern in Höhe von 4,0 Mio. € (Vorjahr: 18,0 Mio. €).

## 7. Sonstige Angaben

### 7.1 FINANZRISIKOMANAGEMENT

Die Methoden des Finanzrisikomanagements sind gegenüber dem letzten Konzernabschluss unverändert. Eine detaillierte Beschreibung des Zins-, Liquiditäts- und Ausfallrisikos sowie des Finanzrisikomanagements der GAGFAH findet sich im Anhang zum Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2007.

### 7.2 EVENTUALSCHULDEN UND FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

#### Eventualschulden

Die GAGFAH S.A. hat zugunsten externer Banken Garantien bis zu einem Höchstbetrag in Höhe von 66,7 Mio. € abgegeben. Diese betreffen einen Garantiefazilitätenvertrag der GAGFAH GmbH und ein Globaldarlehen der GAGFAH Dritte Grundbesitz GmbH & Co. KG (Vorjahr: 36,4 Mio. €).

#### Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Bei den sonstigen finanziellen Verpflichtungen waren in den ersten beiden Quartalen 2008 keine wesentlichen Veränderungen zu verzeichnen.

### 7.3 MITARBEITER

Gegliedert nach Geschäftsbereichen und Funktionen ergeben sich folgende durchschnittliche Mitarbeiterzahlen:

	1. HJ 2008		1. HJ 2007	
	Anzahl	Mitarbeiterkapazitäten	Anzahl	Mitarbeiterkapazitäten
Prokuristen/Handlungsbevollmächtigte	53	52	62	62
Angestellte	916	883	908	875
Gewerbliche Mitarbeiter	481	465	421	406
<b>Gesamt</b>	<b>1.450</b>	<b>1.400</b>	<b>1.391</b>	<b>1.343</b>

Die Gesamtzahl der Mitarbeiter einschließlich nebenberuflich tätiger Mitarbeiter lag bei 1.886 (Vorjahr: 1.790), davon waren 59 (Vorjahr: 39) Auszubildende.

#### 7.4 TRANSAKTIONEN MIT NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Im Anhang zum Konzernabschluss für das vergangene Geschäftsjahr wurden die wesentlichen Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen erläutert. In den ersten beiden Quartalen 2008 waren keine wesentlichen Veränderungen zu verzeichnen.

#### 7.5 UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Seit dem 31. März 2008 gab es abgesehen von dem Rücktritt von Dr. Ulrich Weber als Mitglied der Geschäftsführung der Tochterunternehmen der Gesellschaft keine Änderungen hinsichtlich der Zusammensetzung des Verwaltungsrats und der Geschäftsführung der Tochterunternehmen.

#### 7.6 BARDIVIDENDE

Die im Juni 2008 für das 1. Quartal 2008 ausgeschüttete Bardividende belief sich auf 45,1 Mio. €.

#### 7.7 WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DER ZWISCHENBERICHTSPERIODE

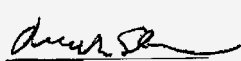
##### Zukäufe

Seit dem 1. Juli 2008 wurden keine weiteren Zukäufe getätigt.

Die GSW Wohnbau GmbH verkaufte am 2. Juli 2008 alle ihre Geschäftsanteile an der HaBeGe Bau- und Projektentwicklungsgesellschaft mbH an die KALIRA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG.

# Bescheinigung des Abschlusses

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.



Wesley R. Edens



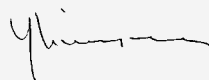
Robert I. Kauffman



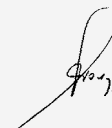
Randal A. Nardone



Burkhard U. Drescher



Yves Wagner, Ph.D.



Dieter H. Ristau



Dr. Jürgen Allerkamp

Luxemburg, 6. August 2008

IMPRESSUM:

GAGFAH S.A.

2-4 RUE BECK

L-1222 LUXEMBURG

GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

KONZEPT/DESIGN:

3ST KOMMUNIKATION

MAINZ

BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND