

ESTAVIS

REAL ESTATE PERFORMANCE

GESCHÄFTSBERICHT 2010/11

ESTAVIS AG
GESCHÄFTSBERICHT 2010/11



Übersicht Finanzkennzahlen

		2010/11	2009/10
ESTAVIS AG (fortgeführte Aktivitäten)			
Umsatz und Ertrag		TEUR	TEUR
Umsatz		53.010	71.328
Gesamtleistung		56.622	83.155
EBIT		4.923	4.724
Ergebnis vor Steuern		703	1.317
Konzernergebnis		706	645
ESTAVIS AG		30.06.2011	30.06.2010
Vermögens- und Kapitalstruktur		TEUR	TEUR
Langfristiges Vermögen		55.730	22.537
Kurzfristiges Vermögen		90.627	132.864
Eigenkapital		60.699	52.270
Eigenkapitalquote		41 %	34 %
Bilanzsumme		146.357	155.401
ESTAVIS AG			
Aktie			
Börsensegment		Prime Standard	
ISIN		DE000AOKFB3	
WKN		AOKFB	
Anzahl Aktien zum 30. Juni 2011		14.319.352 Stück	
Freefloat (gemäß Mitteilungen der Aktionäre)		54,5 %	
Höchstkurs (1. Juli 2010–30. Juni 2011*)		2,37 EUR	
Tiefstkurs (1. Juli 2010–30. Juni 2011*)		1,75 EUR	
Schlusskurs am 30. Juni 2011*		2,37 EUR	
Marktkapitalisierung zum 30. Juni 2011*		34 Mio. EUR	

* Schlusskurse Xetra-Handel

Dieser Geschäftsbericht enthält den Konzernabschluss der ESTAVIS AG und den Lagebericht des Konzerns für das Geschäftsjahr 2010/11 sowie zusätzliche freiwillige Erläuterungen.

Der Geschäftsbericht liegt auch in englischer Sprache vor.

Die oben genannten Fassungen des Geschäftsberichts können Sie im Internet auf unserer Homepage www.estavis.de abrufen oder unentgeltlich anfordern bei:
ESTAVIS AG, Uhlandstraße 165, 10719 Berlin.

Inhalt

BERICHTE

- 6** Vorwort des Vorstands
 - 9** Bericht des Aufsichtsrats
 - 12** Corporate Governance Bericht
 - 16** Die ESTAVIS-Aktie
 - 18** Interview mit Florian Lanz,
Vorstandsvorsitzender der ESTAVIS AG
-

KONZERN-LAGEBERICHT

- 22** Vorbemerkungen
 - 23** Geschäft und Rahmenbedingungen
 - 31** Geschäftsverlauf und wirtschaftliche Lage
 - 36** Chancen- und Risikobericht
 - 43** Prognosebericht
 - 46** Nachtragsbericht
 - 47** Grundzüge des Vergütungssystems
für Organmitglieder
-

KONZERN-ABSCHLUSS

- 50** Bilanz
 - 52** Gewinn- und Verlustrechnung
 - 53** Gesamtergebnisrechnung
 - 54** Kapitalflussrechnung
 - 55** Eigenkapitalveränderungsrechnung
 - 56** Anhang
 - 95** Bestätigungsvermerk des
Abschlussprüfers
-

WEITERE INFORMATIONEN

- 99** Personalia
- 100** Versicherung der gesetzlichen Vertreter
- 100** Zukunftsgerechtete Aussagen
- 101** Finanzkalender
- 102** Impressum





Berichte

6 Vorwort des Vorstands

9 Bericht des Aufsichtsrats

12 Corporate Governance Bericht

16 Die ESTAVIS-Aktie

18 Interview mit Florian Lanz,
Vorstandsvorsitzender der ESTAVIS AG

Illustration:
Denkmalgeschützte Immobilie in
Leipzig, Sanierung und Verkauf durch
ESTAVIS AG

■ Vorwort des Vorstands

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,



Florian Lanz,
Vorstandsvorsitzender

die ESTAVIS AG hat im Geschäftsjahr 2010/2011 erneut ein positives Konzernergebnis erzielt und ihr Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) im Vergleich zum Vorjahr gesteigert. In den zurückliegenden Monaten haben wir den strategischen Ausbau unserer Aktivitäten in höheren Preissegmenten des Immobilienmarkts sowie im Bereich der Wohnungsprivatisierung weiter vorangetrieben. Dies spiegelt sich auch in unseren Geschäftszahlen wider.

So konnten wir unser Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) um 3 % auf 4,9 Mio. EUR (Vorjahr: 4,7 Mio. EUR) steigern, obwohl der Konzernumsatz mit 53,0 Mio. EUR niedriger lag als im Vorjahr (71,3 Mio. EUR). Der Umsatzerfolg war im Wesentlichen dadurch bedingt, dass eines unserer Großprojekte, für das wir im zurückliegenden Geschäftsjahr bereits umfangreiche Vorleistungen erbracht haben, erst im Geschäftsjahr 2011/12 umsatzwirksam wird und sich die Abwicklung der Endkundenfinanzierungen in einigen Fällen weiterhin relativ langwierig gestaltet. Die notarielle Verkaufsleistung, die künftige Umsatzvolumina repräsentiert, belief sich zum Ende des Berichtsjahrs auf 33,6 Mio. EUR.



Eric Mozanowski,
Vorstandsmitglied

Wesentliche Ergebnisbeiträge haben wir neben dem laufenden operativen Geschäft durch einen Globalverkauf aus einem unserer Großprojekte, durch die umsatzbedingte deutliche Reduzierung des Materialaufwands sowie durch signifikante Wertsteigerungen bei den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien erzielt. Diese Wertsteigerungen resultieren aus den von uns umgesetzten werterhöhenden Optimierungsmaßnahmen, zum einen aus baulichen Verbesserungen und zum anderen aus den erzielten Vermietungserfolgen.

Der Konzerngewinn belief sich auf 0,7 Mio. EUR (Vorjahr: 1,1 Mio. EUR). Verglichen mit dem Konzernergebnis aus fortgeführten Aktivitäten des Vorjahrs ergibt sich ein Anstieg von 0,6 Mio. EUR auf 0,7 Mio. EUR. Der Gewinn je Aktie beträgt sieben Cent (Vorjahr: 13 Cent).

Besonders erfreulich ist die weitere Verbesserung unserer Finanzierungsstruktur. Insbesondere durch die erfolgreiche Barkapitalerhöhung im April 2011 haben wir unsere Eigenkapitalbasis deutlich gestärkt und können nunmehr zum Bilanzstichtag am 30. Juni 2011 eine Eigenkapitalquote von 41,5 % ausweisen, nachdem diese am Ende des vorangegangenen Geschäftsjahrs bei 33,6 % gelegen hatte. Damit sehen wir uns sowohl für die erfolgreiche Realisierung unserer laufenden Projekte als auch für weitere Akquisitionen gut gerüstet.

Positives Marktumfeld für hochwertige Immobilien in den Metropolregionen

Mit unserer Konzentration auf Wohnimmobilien an inländischen Standorten mit guten Wachstumsperspektiven bewegen wir uns in einem Markt, der zurzeit aus Investorensehnsicht besonders attraktiv ist. Die bekannten langfristigen demografischen Basistrends – insbesondere am erwarteten Anstieg der Haushaltzahlen und der damit einhergehenden höheren Wohnungsnachfrage in den Ballungsräumen – bleiben aktuell, und die Ansprüche an Wohnfläche und Wohnqualität steigen weiter. Die Bautätigkeit im Wohnimmobiliensegment hat sich 2010 zwar leicht erholt, nachdem sie im Vorjahr auf den niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung Deutschlands gefallen war. Gleichwohl liegt sie weiterhin auf niedrigem Niveau und bleibt weit hinter der Entwicklung des prognostizierten Bedarfs zurück.

Neben diesen Einflussfaktoren, die sich insbesondere auf die Nachfrage seitens der Mieter und Eigennutzer auswirken, beobachten wir auch ein deutlich zunehmendes Interesse von Privatanlegern und institutionellen Investoren an deutschen Wohnimmobilien, das im Kontext einer generell stärkeren Fokussierung von Investoren auf Sachwerte steht. Die anhaltenden Diskussionen um die Staatsschuldenkrise und um die weitere Konjunkturentwicklung mögen in den zurückliegenden Monaten für einige Verunsicherung und stärkere Volatilität an den Börsen verantwortlich gewesen sein. An den Immobilien-Investmentmärkten dagegen – und hier wiederum vor allem am wenig konjunktursensitiven Wohnimmobilienmarkt – dürften sie als bedeutendes Nachfragestimulans gewirkt haben.

Diese Einschätzungen werden inzwischen auch durch die Entwicklung der Mieten und der Kaufpreise gestützt. Dabei zeigt sich, dass in den kreisfreien Städten und Ballungsräumen sowohl die Mieten als auch die Kaufpreise spürbar stärker steigen als im Bundesdurchschnitt und insbesondere auch stärker als in ländlichen Regionen. Wie attraktiv der deutsche Wohnimmobilienmarkt für Investoren ist, machen auch die jüngsten Daten des IPD Germany Annual Property Index deutlich, der die nach Nutzungsarten differenzierten Immobilienmarktsegmente hinsichtlich ihrer Entwicklung in den Kategorien Wertänderungs-, Miet- und Gesamtrendite vergleicht. Für Wohnimmobilieninvestments weist der Index 2010 im Schnitt eine Gesamtrendite von 5,1%, eine Mietrendite von 4,1% und eine Wertänderungsrendite von 0,9% aus. Vergleicht man die Gesamtrenditen der einzelnen Marktsegmente über drei, fünf beziehungsweise zehn Jahre, dann erzielten Wohnimmobilien das insgesamt beste Ergebnis unter allen Immobilien-Nutzungsarten.

Ausblick für das Geschäftsjahr 2011/12

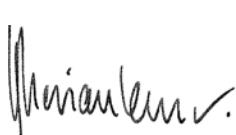
Für das Geschäftsjahr 2011/12 streben wir einen weiteren Ausbau unseres Bestandes an privatisierungsfähigen Immobilien an. Bei der Umsetzung unserer Privatisierungsprojekte werden wir künftig auch von der weiter erhöhten Vertriebsstärke der ESTAVIS profitieren, die wir durch den Erwerb der Accentro, des ehemaligen Bereichs Wohnungsprivatisierung der Colonia Real Estate AG, im Mai 2011 erreicht haben.

Zudem prüfen wir neben der planmäßigen Entwicklung unserer laufenden großen Denkmalprojekte „Kodak-Glanzfilmfabrik“ und „Kastaniengärten“ neue Möglichkeiten für Investitionen in solche Immobilien, mit denen wir weitere Sanierungs- und Denkmalprojekte im höheren Preissegment realisieren können.

Auf der Basis der Entwicklung im Berichtsjahr und unserer Einschätzung der Marktsituation gehen wir davon aus, dass wir im Geschäftsjahr 2011/12 sowohl beim Umsatz als auch beim Konzernergebnis einen Zuwachs gegenüber dem abgelaufenen Geschäftsjahr erzielen können, sofern die gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen nicht zu einer Verschlechterung der Rahmenbedingungen führen. Dieser positive Ausblick basiert insbesondere auf der weiter gestärkten Marktposition der ESTAVIS AG sowie auf den positiven Entwicklungen an den Wohnimmobilienmärkten in Metropolregionen wie beispielsweise im Berliner Raum. Hinzu kommt das starke Interesse privater und institutioneller Investoren an Sachwertanlagen, das in den vergangenen Monaten deutlich zugenommen hat und sich voraussichtlich auch weiter verstärken dürfte.

Die im Geschäftsjahr 2011/12 erreichten Erfolge wären nicht möglich gewesen ohne den hohen Einsatz und die fachliche Kompetenz unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Dafür gilt ihnen unser herzlicher Dank. Als Vorstand der ESTAVIS AG danken wir den Aktionärinnen und Aktionären der Gesellschaft für ihr Vertrauen in das Potenzial unseres Unternehmens. Wir würden uns freuen, wenn Sie der ESTAVIS auch weiterhin verbunden bleiben.

Der Vorstand



Florian Lanz
Vorstandsvorsitzender



Eric Mozanowski
Vorstandsmitglied

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
sehr geehrte Damen und Herren,

die ESTAVIS AG hat die Fokussierung ihrer Unternehmensstrategie auf werthaltige, weniger konjunkturanfällige Geschäftsaktivitäten im Geschäftsjahr 2010/11 weiter vorangetrieben. Zugleich wurde mit dem Erwerb des Geschäftsbereichs Wohnungsprivatisierung der Colonia Real Estate AG sowie der Colonia Residential Sales GmbH im Mai 2011 die Basis für die Erschließung neuer Umsatz- und Ergebnispotenziale geschaffen.

Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands

Der Aufsichtsrat der ESTAVIS AG hat während des Geschäftsjahrs 2010/11 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben mit großer Sorgfalt wahrgenommen. Dabei hat der Aufsichtsrat den Vorstand bei der Leitung der Gesellschaft regelmäßig beraten und die Geschäftsführung kontinuierlich überwacht.

Der Aufsichtsrat wurde über grundsätzliche Fragen der Unternehmensentwicklung sowie über den allgemeinen Geschäftsverlauf stets umfassend und frühzeitig informiert. Dazu gehörten auch regelmäßige monatliche Berichte in schriftlicher Form über die kaufmännische, finanzielle und technische Entwicklung der Gesellschaft. Darüber hinaus hat der Vorstand den Vorsitzenden des Aufsichtsrats über wichtige Angelegenheiten sofort und stets frühzeitig informiert. Der Aufsichtsrat hat sich auch mit der Geschäftspolitik befasst und die strategische Mehrjahresplanung mit dem Vorstand erörtert. Wenn für Entscheidungen des Vorstands die Zustimmung des Aufsichtsrats erforderlich war, haben die Mitglieder des Aufsichtsrats die Vorlagen sorgfältig geprüft, im Plenum erörtert und ihre Beschlüsse gefasst. Zusätzlich zu der intensiven Arbeit innerhalb des Gremiums standen die Mitglieder des Aufsichtsrats auch außerhalb von Sitzungen in regelmäßiger Kontakt mit dem Vorstand, um sich über die aktuelle Geschäftsentwicklung und die wesentlichen Geschäftsvorfälle zu informieren und den Vorstand beratend zu unterstützen. Darüber hinaus wurden in einzelnen Gesprächen mit dem Vorstand die Perspektiven und die künftige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit sowie der Gesellschaften des ESTAVIS-Konzerns erörtert. Der Aufsichtsrat hat sich auch mit möglichen Interessenkonflikten beschäftigt, die sich daraus ergeben können, dass der Aufsichtsratsvorsitzende, Herr Dr. Karl-Josef Stöhr, der Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek als Partner angehört, die beratend für die ESTAVIS AG tätig ist.

Sitzungen und Ausschüsse

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben insgesamt vier ordentliche Sitzungen des Aufsichtsrats stattgefunden, in denen der Aufsichtsrat sich eingehend mit der wirtschaftlichen Lage und der operativen sowie strategischen Entwicklung der Gesellschaft und seiner Geschäftsfelder befasste.

In der Sitzung am 20. September 2010 hat sich der Aufsichtsrat eingehend mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss zum 30. Juni 2010, mit dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands sowie mit der Unternehmensplanung für das Geschäftsjahr 2010/11 befasst. Anschließend wurden der Jahres- und Konzernabschluss sowie der dazugehörige Lagebericht und Konzernlagebericht einstimmig vom Aufsichtsrat gebilligt und die Zustimmung zur Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Codex erteilt.

Es fanden weitere Sitzungen des Aufsichtsrats am 13. Dezember 2010, am 2. Mai 2011 sowie am 6. Juni 2011 statt, in denen der Vorstand dem Aufsichtsrat unter anderem laufende und geplante Projekte vorgestellt und erörtert hat. Darüber hinaus erstattete der Vorstand jeweils ausführlich Bericht über die Lage des Unternehmens.

Der Aufsichtsrat der ESTAVIS AG hat sich auch außerhalb von Sitzungen beraten und Beschlüsse durch telefonische, schriftliche oder in Textform übermittelte Stimmabgaben gefasst. An diesen Beschlussfassungen haben jeweils alle Mitglieder des Aufsichtsrats teilgenommen.

Der Aufsichtsrat hat aufgrund der Tatsache, dass ihm nur drei Mitglieder angehören, auf die Einrichtung von Ausschüssen verzichtet, weil der Aufsichtsrat angesichts der Anzahl der Mitglieder eine effiziente Arbeit auch in Gesamtvertretung für möglich hält und die Bildung von Ausschüssen, die mindestens zwei, bei Beschlussfähigkeit mindestens drei Personen umfassen müssen, bei einem Aufsichtsrat dieser Größenordnung nicht für notwendig erachtet.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Nach dem Ende der Berichtsperiode wurde Herr Rolf Elgeti, Vorstandsvorsitzender der TAG Immobilien AG, am 18. Juli 2011 zum Mitglied des Aufsichtsrats der ESTAVIS AG bestellt und trat die Nachfolge von Herrn John W. Cutts an, der zum 1. Juli 2011 aus dem Gremium ausgeschieden war. Herr Elgeti gehört weiteren Kontrollgremien der deutschen Immobilienwirtschaft an.

Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat der ESTAVIS AG identifizieren sich mit den Zielen des Deutschen Corporate Governance Kodexes, eine verantwortungsvolle, transparente und auf nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes gerichtete Unternehmensführung und -kontrolle zu fördern. Gemäß § 161 AktG haben Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft jährlich eine Erklärung abzugeben, inwiefern den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird. Im September 2011 haben die Organe der ESTAVIS AG die Entsprechenserklärung auf Basis der Kodexfassung vom 26. Mai 2010 verabschiedet und diese den Aktionären auf der Homepage der ESTAVIS AG dauerhaft zugänglich gemacht.

Jahres- und Konzernabschluss, Abschlussprüfung

Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat die eidel & partner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Kehl am Rhein, (eidel & partner), als Abschlussprüfer gewählt. Der Aufsichtsrat erteilte eidel & partner daraufhin den Prüfungsauftrag. Der Aufsichtsrat informierte sich über die Prüfungsmaßnahmen von eidel & partner zur Qualitäts sicherung und Abschlussprüferunabhängigkeit. Der Jahresabschluss der ESTAVIS AG und der Konzernabschluss zum 30. Juni 2011, der Lagebericht der ESTAVIS AG sowie der Konzernlagebericht wurden von eidel & partner geprüft und jeweils mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Aufsichtsrat hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und Konzernabschluss sowie den Lagebericht und den Konzernlagebericht ebenfalls geprüft. Dabei lag der Prüfungsbericht des Abschlussprüfers allen Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig vor. Der Aufsichtsrat hat diese Unterlagen geprüft und in seiner Sitzung am 19. September 2011 ausführlich beraten. Der verantwortliche Partner des Abschlussprüfers nahm an der Beratung teil und erläuterte die wesentlichen Ergebnisse der Prüfung. Zu einzelnen Aspekten befragte der Aufsichtsrat den Vorstand.

Die Prüfung des Jahresabschlusses der ESTAVIS AG, des Konzernabschlusses sowie des Lageberichts und des Konzernlageberichts durch den Aufsichtsrat hat keinen Anlass zu Einwendungen gegeben. Der Aufsichtsrat stimmt dem Ergebnis der Prüfung des Abschlussprüfers nach dem abschließenden Ergebnis der eigenen Prüfung des Aufsichtsrats zu. Der Aufsichtsrat billigte den Konzernabschluss und den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2010/11 sowie den zugehörigen Lagebericht und Konzernlagebericht. Der Jahresabschluss ist damit gemäß § 172 Aktiengesetz festgestellt.

Im Namen der Mitglieder des Aufsichtsrats danke ich dem Vorstand sowie den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der ESTAVIS AG für die geleistete Arbeit, ihren außerordentlichen Einsatz und ihre Loyalität.

Berlin, 19. September 2011

Für den Aufsichtsrat

Dr. Karl-Josef Stöhr

Vorsitzender

■ Corporate Governance Bericht

Vorstand und Aufsichtsrat der ESTAVIS AG berichten gemäß Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodexes jährlich über die Corporate Governance bei der ESTAVIS AG.

Vorstand und Aufsichtsrat der ESTAVIS AG identifizieren sich mit den Zielen des Deutschen Corporate Governance Kodexes, eine verantwortungsvolle, transparente und auf nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes gerichtete Unternehmensführung und -kontrolle zu fördern.

Corporate Governance bei der ESTAVIS AG soll das Vertrauen von Anlegern, Geschäftspartnern, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung des Unternehmens stärken.

Entsprechenserklärung 2011

Gemäß § 161 AktG haben Vorstand und Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft jährlich eine Erklärung abzugeben, inwiefern den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird. Für den 1. Juli 2010 bezieht sich die nachfolgende Erklärung auf die Kodex-Fassung vom 18. Juni 2009. Seit dem 2. Juli 2010 bezieht sich die Erklärung auf den Kodex in seiner neuen Fassung vom 26. Mai 2010, die am 2. Juli 2010 im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht wurde. Der Wortlaut der Erklärung ist auf der Webseite der Gesellschaft www.estavis.de veröffentlicht.

Vorstand und Aufsichtsrat der ESTAVIS AG erklären:

„Die ESTAVIS AG hat seit der Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im September 2010 den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der jeweils aktuellen Fassung mit folgenden Ausnahmen entsprochen und beabsichtigt, den Kodexempfehlungen auch im kommenden Geschäftsjahr mit folgenden Ausnahmen zu entsprechen:

Kodex Ziffer 2.3.1 und 2.3.3 (Briefwahl)

Die Gesellschaft beabsichtigt derzeit nicht, vor und in der Hauptversammlung zusätzlich zur Stimmrechtsvertretung durch weisungsgebundene Stimmrechtsvertreter eine Briefwahl durchzuführen, zumal die nach § 118 Abs. 2 AktG dafür erforderliche satzungsmäßige Grundlage nicht vorliegt. Die Einführung der Briefwahl neben der bereits möglichen mittelbaren Mitwirkung an den Abstimmungen der Hauptversammlung in Form einer Stimmrechtsvertretung durch von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter führt nach Ansicht der Gesellschaft nur zu zusätzlichem Aufwand für die Hauptversammlung, ohne wesentliche Vorteile für die Willensbildung der Aktionäre zu bieten. Auch in der letzten Hauptversammlung wurde dies nicht angeboten.

Kodex Ziffer 3.8 (D&O-Versicherung)

Die als Gruppenvertrag abgeschlossene D&O-Versicherung sieht für die Mitglieder des Aufsichtsrats derzeitig keinen Selbstbehalt vor. Die Gesellschaft ist der Auffassung, dass ein solcher Selbstbehalt für die Aufsichtsratsmitglieder nicht erforderlich ist, um diese zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Überwachungsaufgabe anzuhalten.

Kodex Ziffer 4.2.3 (Vergütung)

Die Gesamtvergütung des Vorstands umfasst derzeit fixe und variable Bestandteile, jedoch keine Vergütungskomponenten mit langfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter. Darüber hinaus wurde und wird der Empfehlung nicht entsprochen, bei den variablen Bestandteilen der Gesamtvergütung eine negative Entwicklung der Gesellschaft zu berücksichtigen. Nach Auffassung des Aufsichtsrats ist beides nicht erforderlich, um die Loyalität des Vorstands und seinen Einsatz für die Gesellschaft sicherzustellen. Ein Abfindungs-Cap für ausscheidende Vorstandsmitglieder ist derzeit nicht vereinbart, da dies der Aufsichtsrat nicht für erforderlich hält.

Kodex Ziffer 5.1.2 (Zusammensetzung des Vorstands, Altersgrenze und Nachfolgeplanung)

Auf die Festlegung einer Altersgrenze und eine langfristige Nachfolgeplanung wird aufgrund der Altersstruktur des Vorstands zum jetzigen Zeitpunkt verzichtet.

Die amtierenden Vorstandsmitglieder wurden vor der Veröffentlichung der neu gefassten Empfehlung in Ziffer 5.1.2 des Kodex bestellt. Aufsichtsrat und Vorstand begrüßen ausdrücklich alle Bestrebungen, die einer geschlechtlichen wie auch jeder anderen Form von Diskriminierung entgegenwirken und die Vielfalt (Diversity) angemessen fördern. Bei der Besetzung des Vorstands legt der Aufsichtsrat ausschließlich Wert auf die Kompetenz, Qualifikation und Erfahrung der in Frage kommenden Personen, weitere Eigenschaften wie das Geschlecht oder nationale Zugehörigkeit waren und sind für diese Entscheidung deshalb ohne Bedeutung.

Kodex Ziffer 5.3.1, 5.3.2 und 5.3.3 (Ausschüsse)

Der Aufsichtsrat hat bislang auf die Einrichtung von Ausschüssen verzichtet, insbesondere auch auf die Einrichtung eines Prüfungs- und eines Nominierungsausschusses und wird dies auch zukünftig tun, weil der Aufsichtsrat angesichts der Anzahl von drei Mitgliedern eine effiziente Arbeit auch in Gesamtvertretung für möglich hält und die Bildung von Ausschüssen, die mindestens zwei, bei Beschlussfähigkeit mindestens drei Personen umfassen müssen, bei einem Aufsichtsrat dieser Größenordnung nicht angebracht erscheint.

Kodex Ziffer 5.4.1 (Zusammensetzung des Aufsichtsrats)

Der neu eingefügten Empfehlung in der Fassung des Kodexes vom 26. Mai 2010 zur Formulierung von konkreten Zielen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats, die insbesondere auch eine angemessene Beteiligung von Frauen beinhaltet, wird derzeit nicht entsprochen, da nach Ansicht des Aufsichtsrats eine solche Zielaufstellung für die effektive und erfolgreiche Arbeit des Aufsichtsrats nicht erforderlich ist. Der Aufsichtsrat wird prüfen, inwieweit dieser Empfehlung zukünftig entsprochen werden kann.

Kodex Ziffer 5.4.6 (Aufsichtsratsvergütung)

Die ESTAVIS AG zahlt an die Mitglieder des Aufsichtsrats persönlich keine Vergütungen für von diesen erbrachte Beratungs- und Vermittlungsleistungen gegenüber der Gesellschaft. Soweit für die Beratungsleistungen eines Aufsichtsratsmitglieds Vergütungen an eine Rechtsanwaltskanzlei gezahlt werden oder für andere Anwälte derselben Rechtsanwaltskanzlei Vergütungen gezahlt werden, werden diese Leistungen nicht im Corporate Governance Bericht aufgeführt, da nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat eine solche Angabe im Corporate Governance Bericht keinen wesentlichen Informationswert für den Kapitalmarkt hat.

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder soll den Vorsitz und den stellvertretenden Vorsitz im Aufsichtsrat sowie den Vorsitz und die Mitgliedschaft in Ausschüssen berücksichtigen. Die Vergütungsregelung für die Aufsichtsratsmitglieder der ESTAVIS AG berücksichtigt derzeitig

nur den Vorsitz im Aufsichtsrat, sieht jedoch in Anbetracht der Anzahl von lediglich drei Mitgliedern keine Differenzierung zwischen stellvertretendem Aufsichtsratsvorsitzenden und einfachem Mitglied vor. Ausschüsse sind nicht gebildet.

Kodex Ziffer 7.1.2 (Befassung des Aufsichtsrats mit Zwischenberichten und Veröffentlichung der Zwischenberichte)

Derzeit werden Quartalsberichte vor Veröffentlichung nicht mit dem Aufsichtsrat erörtert. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat auf monatlicher Basis schriftlich über die Lage der Gesellschaft und den Gang der Geschäfte. Eine zusätzliche quartalsweise Berichterstattung hält der Aufsichtsrat nicht für erforderlich.“

Grundsätzlich veröffentlicht die ESTAVIS AG ihre Zwischenberichte 45 Tage nach Ende des Berichtszeitraums. In Ausnahmefällen kann es aufgrund spezieller organisatorischer Abläufe zu einer geringen zeitlichen Verzögerung kommen. Den gesetzlichen Vorgaben nach § 37w WpHG wird in jedem Fall entsprochen.

Vergütungsbericht

Vergütung des Vorstands

Der Aufsichtsrat legt Struktur und Höhe der Vergütung für die Vorstandsmitglieder fest und überprüft diese regelmäßig. Die Gesamtvergütung des Vorstands setzt sich aus fixen und variablen Anteilen sowie sonstigen Bezügen zusammen.

Der fixe Bestandteil der Vergütung wird als monatliches Gehalt, der variable Anteil als jährliche Bonuszahlung (Tantieme) ausgezahlt. Die Tantieme ist abhängig von der Höhe des Betriebsergebnisses (EBIT). Weitere variable Vergütungsbestandteile, wie Aktienoptionen oder vergleichbare Gestaltungen, finden derzeit keine Anwendung. Die sonstigen Bezüge enthalten Sachbezüge in Form der Gewährung eines Dienstwagens sowie einen Zuschuss zur Krankenversicherung.

Im Geschäftsjahr 2010/11 beliefen sich die Bezüge des Vorstands auf insgesamt 512 TEUR.

Die individualisierten Vergütungskomponenten der Vorstandsmitglieder können der folgenden Tabelle entnommen werden:

ESTAVIS AG	Fixe Bezüge	Variable Bezüge	Gesamtbezüge
	TEUR	TEUR	TEUR
Florian Lanz	220	36	256
Eric Mozanowski	220	36	256
Summe	440	72	512

Des Weiteren hat die ESTAVIS AG eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung) sowie eine Unfallversicherung für die Vorstandsmitglieder abgeschlossen.

Pensionszusagen an Vorstandsmitglieder bestehen nicht.

Vergütung des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats setzt sich aus einer festen sowie einer erfolgsorientierten Vergütung zusammen. Außerdem erhalten die Aufsichtsratsmitglieder Ersatz für die ihnen bei der Wahrnehmung ihres Amtes entstehenden Auslagen.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten jährlich eine feste, nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbare Vergütung in Höhe von 5 TEUR, der Vorsitzende des Aufsichtsrats in Höhe von 10 TEUR jeweils zuzüglich der gesetzlichen Mehrwertsteuer, sofern diese abzuführen ist.

Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine variable Vergütung, die von der Entwicklung des Börsenkurses der Gesellschaft im Vergleich zur Entwicklung der Börsenkurse von Aktien vergleichbarer Unternehmen („Peer Group“) abhängt. Die Peer Group besteht aus den Gesellschaften Colonia Real Estate AG, Deutsche Wohnen AG, Franconofurt AG und Vivacon AG. Die variable Vergütung beträgt maximal 200 % der festen Jahresvergütung zuzüglich gesetzlicher Mehrwertsteuer, sofern diese abzuführen ist.

Die Bezüge der Aufsichtsratsmitglieder beliefen sich im Geschäftsjahr 2010/11 auf insgesamt 23,8 TEUR. Im Einzelnen wurden folgende Bezüge gewährt:

ESTAVIS AG	Fixe Vergütung	Variable Vergütung	Gesamt- vergütung
	EUR	EUR	EUR
Dr. Karl-Josef Stöhr	11.900	0	11.900
Michael Kremer	5.950	0	5.950
John W. Cutts	5.950	0	5.950

Aktienbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Aktienbesitz des Vorstands von ESTAVIS-Aktien setzt sich per 30. Juni 2011 wie folgt zusammen:

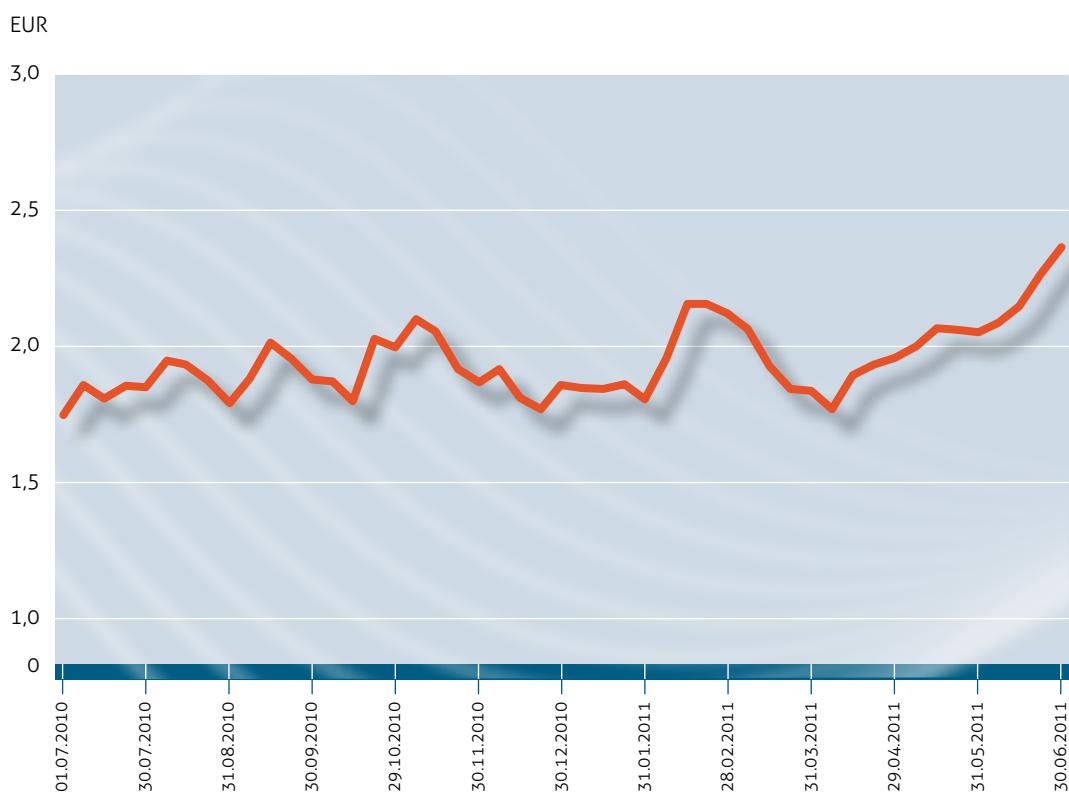
ESTAVIS AG	Anzahl Aktien
Florian Lanz (unmittelbar und mittelbar über LAGO Invest GmbH, Berlin)	870.000
Eric Mozanowski	200.250

Mitglieder des Aufsichtsrats hielten zum Bilanzstichtag keine Anteile am Unternehmen.

Die ESTAVIS-Aktie

In der ersten Hälfte des Geschäftsjahrs wurde das Börsenklima vor allem durch die allgemeinen konjunkturellen Erholungstendenzen geprägt und in den letzten Wochen des Jahres 2010 erreichte der deutsche Leitindex DAX erstmals seit Juni 2008 wieder einen Stand von mehr als 7.000 Punkten. In der zweiten Hälfte der Berichtsperiode sorgten die guten Geschäftszahlen zahlreicher Unternehmen für positive Impulse. Dagegen wirkte sich die Verunsicherung vieler Investoren durch das relativ schwache Wirtschaftswachstum in den USA sowie durch die anhaltende Staatsschuldenkrise dämpfend aus und sorgte zum Teil für eine relativ volatile Marktentwicklung. Dennoch konnte sich der DAX im ersten Halbjahr 2011 insgesamt um 5,5 % verbessern.

Die Aktie der ESTAVIS AG verzeichnete im Geschäftsjahr 2010/11 einen deutlichen Wertzuwachs. Zum Ende des Geschäftsjahrs am 30. Juni 2011 lag der Xetra-Schlusskurs bei 2,37 EUR und damit um gut 35 % über dem Stand zu Geschäftsjahresbeginn (1,75 EUR). Die Marktkapitalisierung der ESTAVIS AG belief sich auf Basis der Gesamtzahl von 14.319.352 Aktien am 30. Juni 2011 auf rund 33,9 Mio. EUR. Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen der ESTAVIS-Aktie im XETRA-Handel lag im Geschäftsjahr 2010/11 bei 39.011 Stück (Vorjahr: 54.448 Stück).

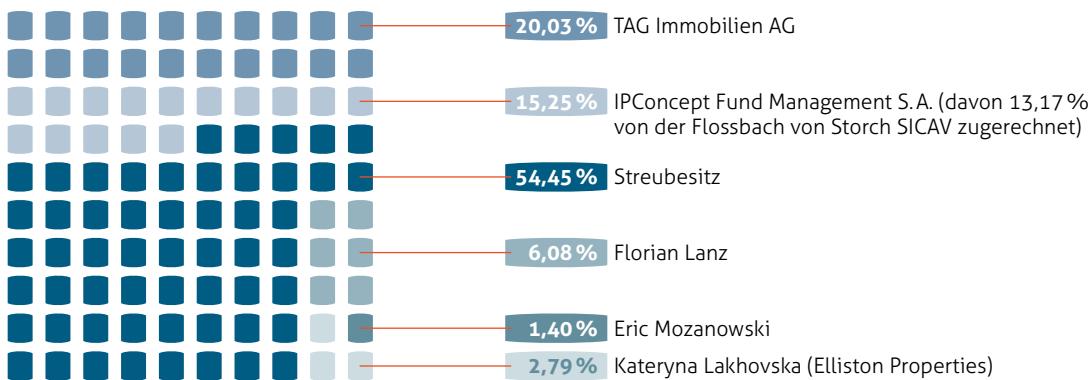


Kursverlauf der ESTAVIS-Aktie im Geschäftsjahr 2010/11

Aktionärsstruktur

Das gezeichnete Kapital (Grundkapital) der ESTAVIS AG betrug am Bilanzstichtag (30. Juni 2011) 14.319.352 EUR. Es setzt sich zusammen aus 14.319.352 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien. Im Rahmen einer Barkapitalerhöhung war das gezeichnete Kapital in der Berichtsperiode um 4.773.117 EUR angestiegen. Hauptaktionärin ist weiterhin die TAG Immobilien AG (Hamburg), die rund 20 % der Anteile der ESTAVIS AG hält.

Einen Überblick über die Aktionärsstruktur erhalten Sie in der folgenden Grafik:



Aktionärsstruktur am 30. Juni 2011 (Angaben gemäß Mitteilungen der Aktionäre)

Investor-Relations-Aktivitäten

Eine transparente Kommunikation mit privaten und institutionellen Anlegern ist ein wichtiges Anliegen der ESTAVIS AG. Dazu gehört für uns auch die Teilnahme an wichtigen Investorenkonferenzen.

Im 1. Halbjahr des Geschäftsjahrs 2011/12 werden wir wieder auf der Konferenz der „Initiative Immobilienaktie“, deren Mitglied ESTAVIS ist, präsentieren. Für die zweite Hälfte des Geschäftsjahrs ist die Teilnahme an weiteren Investoren-Treffen und Konferenzen geplant.

Die Unternehmensentwicklung der ESTAVIS AG wird kontinuierlich durch Analysten der WestLB und sowie von Warburg Research beobachtet. Die aktuellen Analysteneinschätzungen zur ESTAVIS-Aktie gehen von weiterem Kurssteigerungspotenzial aus.

- WestLB, Anlageempfehlung: „Add“, Kursziel 2,80 EUR
- Warburg Research, Anlageempfehlung: „Kaufen“, Kursziel 2,60 EUR

Die ESTAVIS-Aktie im Überblick

ESTAVIS AG

Aktie	
Börsensegment	Prime Standard
ISIN	DE000A0KFB3
WKN	A0KFB
Anzahl Aktien zum 30. Juni 2011	14.319.352 Stück
Freefloat (gemäß Mitteilungen der Aktionäre)	54,5 %
Höchstkurs (1. Juli 2010–30. Juni 2011*)	2,37 EUR
Tiefstkurs (1. Juli 2010–30. Juni 2011*)	1,75 EUR
Schlusskurs am 30. Juni 2011*	2,37 EUR
Marktkapitalisierung zum 30. Juni 2011*	34 Mio. EUR

* Schlusskurse Xetra-Handel

Interview

mit Florian Lanz, Vorstandsvorsitzender der ESTAVIS AG

Sie streben eine stärkere Fokussierung auf Denkmal- und Sanierungsprojekte in höheren Preissegmenten des Immobilienmarkts an. Weshalb?

Dafür sprechen mehrere Gründe. Zum einen sind die Vermarktungschancen für solche Immobilien nach unseren Erfahrungen besonders gut. In der Regel handelt es sich dabei um Objekte, die neben der steuerlichen Förderung für potenzielle Käufer und Nutzer einen ganz besonderen Charme haben. Dieser beruht auf dem unverwechselbaren, individuellen Charakter der Gebäude und der oftmals exklusiven Lage. Nehmen Sie als Beispiel unser Projekt „Kodak-Glanzfilmfabrik“ in Berlin-Köpenick. Ein solches Gebäudeensemble gibt es eben nicht zweimal, und wer in Berlin direkt an der Spree wohnen möchte, findet dafür auch nur ein sehr begrenztes Angebot am Markt. Ein weiterer Grund für unsere Fokussierung auf diesen Bereich ist, dass wir dort unsere langjährigen Erfahrungen mit anspruchsvollen Denkmalsanierungen besonders gut ins Spiel bringen und nicht zuletzt auch attraktive Margen realisieren können.

Wie schlägt sich das in der Geschäftsentwicklung zahlenmäßig nieder?

Im vergangenen Jahr haben wir einen niedrigeren Konzernumsatz gehabt als im Vorjahr, weil eines unserer Großprojekte erst 2011/12 umsatzwirksam wird und weil die Beschaffung der Endkundenfinanzierungen in einigen Fällen nach wie vor mehr Zeit beansprucht als früher. Dennoch haben wir ein höheres EBIT als im Vorjahr erzielt, weil wir unter anderem neben unserem laufenden operativen Geschäft auch einen Globalverkauf aus einem unserer Großprojekte realisieren konnten und weil wir Immobilienwertsteigerungen durch Optimierungsmaßnahmen wie bauliche Verbesserungen und entsprechende Vermietungsleistungen generieren. Sowohl für den Globalverkauf als auch für die letztlich werterhöhend wirkenden Vermietungserfolge war es von entscheidender Bedeutung, dass es sich um nicht reproduzierbare Immobilien in attraktiven Lagen handelte.

Sie weisen in diesem Jahr als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien aus. Warum?

Wir haben schon im letzten Geschäftsjahr deutlich gemacht, dass wir unsere Ertragsbasis verbreitern und diversifizieren wollen. Das bedeutet nicht, dass wir unsere Aktivitäten auf völlig neue Geschäftsfelder ausdehnen, aber wir wollen in unserem Kernmarkt stärker die Ertragspotenziale in den unterschiedlichen Phasen der Immobilien-Wertschöpfungskette nutzen. Dazu gehört neben der Privatisierung und der Optimierung durch entsprechende bauliche Maßnahmen auch die längerfristige Bewirtschaftung von Objekten zur Erzielung von Mieterträgen. Vor diesem Hintergrund haben wir die Zweckbestimmung einiger in unserem Portfolio enthaltener Immobilien geändert, so dass wir für diese Objekte nun nicht mehr einen möglichst kurzfristigen Verkauf anstreben. Stattdessen steht nun zunächst eine zeitlich unbefristete Bewirtschaftung dieser Immobilien zur Erzielung von Mieterträgen im Vordergrund.

Sie erwähnten das Thema Privatisierung. Welche Rolle wird das künftig für die ESTAVIS spielen?

Im Mai 2011 haben wir die Accentro GmbH, den ehemaligen Bereich Wohnungsprivatisierung der Colonia Real Estate AG, erworben. Damit haben wir ein deutliches Signal gesetzt, dass wir dieses Geschäftsfeld künftig nicht nur beibehalten, sondern unsere Schlagkraft deutlich erhöhen wollen. Die Accentro passt sehr gut in unseren Konzern, weil sie ein umfassendes Leistungsspektrum von der mieternahen, sozialverträglichen Wohnungsprivatisierung über die Investmentberatung im Bereich Wohnimmobilien bis hin zum transaktionsorientierten Asset Management größerer Wohnungsbestände anbietet. Außerdem zeichnet sie sich durch eine hohe Professionalität und durch ihre Vor-Ort-Präsenz an zahlreichen Standorten innerhalb Deutschlands aus. Ein wesentlicher Grund für unsere Investition war auch der nachweislich gute Track Record der Accentro, die derzeit ein Projektvolumen von mehr als 350 Mio. EUR betreut.

Diskussionen um die hohe Staatsverschuldung, die Probleme in Griechenland, Italien und anderen Ländern und dazu noch die sich verdichtenden Anzeichen für eine Abkühlung der Konjunktur – in den zurückliegenden Wochen waren die Wirtschaftsnachrichten oft von derartigen Schlagzeilen bestimmt. Was bedeutet das für das Geschäft der ESTAVIS AG?

Wir übersehen nicht, dass es durchaus ernst zu nehmende Konjunkturrisiken gibt. Allerdings war nach dem starken Wachstum Ende 2010 und Anfang 2011 eine Abschwächung der Wachstumsdynamik zu erwarten, so dass das keine Überraschung darstellt. Falls sich die globale Konjunkturentwicklung massiv verschlechtern und beispielsweise die Finanzierungsbereitschaft der Banken vorübergehend wieder stark zurückgehen sollte, dann hätte das natürlich auch Auswirkungen auf die gesamte Immobilienwirtschaft und auch auf unser Geschäft. Diesem Risiko steht allerdings auch eine besondere Chance gegenüber. Denn gerade das schwindende Vertrauen gegenüber staatlichen Schuldern und die phasenweise stark ausgeprägte Nervosität an den Aktienmärkten haben das Bedürfnis vieler Investoren verstärkt, in Sachwerte zu investieren. Dabei stehen Immobilien ganz oben auf der Agenda. Und Wohnimmobilien sind besonders gefragt, weil ihre Wertentwicklung im Vergleich zu Gewerbeimmobilien kaum von kurzfristigen konjunkturellen Schwankungen beeinflusst wird. Diese Überlegungen bestimmen derzeit einen großen Teil der Investoren nachfrage nach Immobilien, was uns auch von anderen Marktteilnehmern immer wieder bestätigt wird. Vor diesem Hintergrund sind wir sehr zuversichtlich, dass wir im kommenden Geschäftsjahr weiter wachsen können.





■ Konzern-Lagebericht

- 22** Vorbemerkungen
- 23** Geschäft und Rahmenbedingungen
- 31** Geschäftsverlauf und wirtschaftliche Lage
- 36** Chancen- und Risikobericht
- 43** Prognosebericht
- 46** Nachtragsbericht
- 47** Grundzüge des Vergütungssystems
für Organmitglieder

Illustration:
Denkmalgeschütztes Ensemble
„Kodak Glanzfilmfabrik“ in Berlin-Köpenick,
Sanierung und Verkauf durch ESTAVIS AG

Vorbemerkungen

Der diesem Bericht zugrunde liegende Konzernabschluss der ESTAVIS AG wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt.

Die Währungsangaben dieses Berichts erfolgen in Euro (EUR). Sowohl Einzel- als auch Summenwerte stellen den Wert mit der kleinsten Rundungsdifferenz dar. Bei Additionen der dargestellten Einzelwerte können deshalb kleine Differenzen zu den ausgewiesenen Summen auftreten.

■ 1 Geschäft und Rahmenbedingungen

1.1 Geschäftstätigkeit und -modell

Der ESTAVIS-Konzern gehört zu den führenden börsennotierten Immobilienhändlern in Deutschland. Seine Geschäftstätigkeit erstreckt sich geografisch ausschließlich auf inländische Immobilien vor allem an wirtschaftlich attraktiven Standorten. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt auf dem Erwerb, der Optimierung beziehungsweise Modernisierung und dem Verkauf von Wohnimmobilien, insbesondere auch in höheren Preissegmenten des Immobilienmarktes. Das Geschäft des ESTAVIS-Konzerns gliedert sich in die Segmente Retailhandel sowie sonstige Aktivitäten.

Retailhandel (Immobilienverkauf an private Kapitalanleger)

Das Segment Retailhandel umfasst den Verkauf von Eigentumswohnungen an private Kapitalanleger im Wesentlichen zum Zwecke der Altersversorgung sowie als steuerlich begünstigte Kapitalanlage. Der Schwerpunkt der Aktivitäten liegt dabei auf dem Kauf, der Modernisierung und dem Verkauf denkmalgeschützter Immobilien, für die private Kapitalanleger besondere Steuervorteile nutzen können. Der Vertrieb der Immobilien erfolgt bundesweit durch externe Vertriebspartner.

Sonstige Aktivitäten

Im Geschäftsjahr 2010/11 wurde die Zweckbestimmung verschiedener Immobilien, die überwiegend im Zusammenhang mit dem ehemaligen Kerngeschäftsfeld des Portfoliohandels in der Vergangenheit erworben worden waren, geändert. Für diese Objekte steht nun statt der Verwertung in Form möglichst kurzfristiger Verkäufe die Absicht einer längerfristigen, zeitlich unbestimmten Bewirtschaftung im Vordergrund. Der ESTAVIS-Konzern erzielt aus diesen Wohnimmobilienbeständen regelmäßige Mieteinnahmen. Die sonstigen Aktivitäten umfassen daher im Wesentlichen die Verwertung von Immobilien außerhalb des unmittelbar auf eine künftige Veräußerung abzielenden Retailgeschäfts. Des Weiteren sind in dem Segment geringfügige gewerbliche Development-Aktivitäten enthalten.

1.2 Unternehmensstruktur

Die ESTAVIS AG fungiert als operativ tätige Holding zahlreicher Objektgesellschaften und nimmt übergeordnete Aufgaben der Unternehmenssteuerung, Finanzierung und Administration im ESTAVIS-Konzern wahr. Im Mai 2011 erwarb der ESTAVIS-Konzern den unter dem Namen Accentro agierenden Geschäftsbereich Wohnungsprivatisierung der Colonia Real Estate AG sowie die Colonia Residential Sales GmbH, die verschiedene Immobilien hält.

Für die Darstellung der aktuellen Unternehmensstruktur und eine Aufstellung der einzelnen Konzern- und Beteiligungsunternehmen der ESTAVIS AG wird auf den Konzernanhang verwiesen.

1.3 Wirtschaftliches Umfeld

a) Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Während des Geschäftsjahrs 2010/11 hielt der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland weiter an, wenngleich sich die Wachstumsdynamik spürbar abgekühlt hat. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs im Schlussquartal des Geschäftsjahrs (2. Quartal 2011) nach Angaben des Statistischen Bundesamts preis-, saison- und kalenderbereinigt lediglich um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Der preis- und kalenderbereinigte Anstieg gegenüber dem entsprechenden

Vorjahresquartal betrug 2,8%. Für positive Impulse sorgten die Exporte ebenso wie die Importe und die Anlageinvestitionen. Die Bauinvestitionen hingegen gingen nach dem starken Anstieg zu Jahresbeginn erwartungsgemäß leicht zurück. Der inländische Konsum wirkte im Vorquartalsvergleich insgesamt dämpfend auf das Wirtschaftswachstum. Während die Konsumausgaben des Staates leicht um 0,2% zunahmen, gingen die privaten Konsumausgaben erstmals seit 2009 zurück und lagen um 0,7% niedriger als im Vorquartal.

Die Entwicklung am Arbeitsmarkt verlief weiterhin positiv. Im 2. Quartal 2011 gab es in Deutschland rund 41 Millionen Erwerbstätige, was einer Zunahme um 553.000 Personen beziehungsweise 1,4% im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Nach vorläufigen Berechnungen des Statistischen Bundesamtes wurde damit der höchste Stand der Erwerbstätigkeit in einem zweiten Quartal seit der Wiedervereinigung Deutschlands erreicht. Die Arbeitslosenquote lag im Juni 2011 bei 6,1%; ein Jahr zuvor hatte sie noch 6,8% betragen.

Die Verbraucherpreise entwickelten sich in der ersten Hälfte des Geschäftsjahrs zunächst weiter moderat, stiegen aber seit Ende 2010 spürbar an. Seit Februar 2011 lag der Anstieg des Verbraucherpreisindex im Vorjahresvergleich jeden Monat oberhalb der Zwei-Prozent-Marke. Nach einem vorläufigen Jahreshoch bei 2,4% im April 2011 ermittelte das Statistische Bundesamt für Mai und Juni jeweils eine Inflationsrate von 2,3%.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hielt in der Berichtsperiode zunächst bis zum Frühjahr 2011 an ihrer Niedrigzinspolitik mit dem Ziel einer Stimulierung der konjunkturellen Entwicklung fest. Nachdem der Leitzins seit Mai 2009 bei 1,0% gelegen hatte, erhöhte ihn die EZB im April 2011 erstmals wieder um 25 Basispunkte, so dass er zum Ende der Berichtsperiode bei 1,25% lag. Kurz nach dem Berichtsstichtag folgte im Juli 2011 eine weitere Leitzinsanhebung um 25 Basispunkte auf nunmehr 1,5%.

b) Entwicklung im deutschen Wohnungsmarkt

Die Rahmenbedingungen am deutschen Wohnungsmarkt lassen in den kommenden Jahren eine anhaltende Nachfrage nach Wohnungen – zur Miete, als Kapitalanlage oder als selbst genutztes Wohneigentum – erwarten. Die Zahl der Haushalte, die ein wichtiger Einflussfaktor für die Wohnraumnachfrage ist und in Deutschland zurzeit bei etwa 40 Millionen liegt, wird nach Vorausberechnungen des Statistischen Bundesamtes bis zum Jahr 2030 voraussichtlich auf etwa 41 Millionen ansteigen. Darüber hinaus wird die Nachfrage auch durch steigende Ansprüche im Hinblick auf die Wohnfläche stimuliert. So rechnet das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung beispielsweise mit einer Zunahme der Pro-Kopf-Wohnfläche der Mieterhaushalte um rund drei Quadratmeter auf 41 Quadratmeter in den alten und auf 38 Quadratmeter in den neuen Bundesländern.

Die Bautätigkeit im Wohnimmobiliensegment bewegt sich in Deutschland weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Nachdem die Wohnungsbauaktivitäten im Jahr 2009 auf den niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung Deutschlands zurückgegangen waren, kam es im Jahr 2010 lediglich zu einer leichten Erholung. Insgesamt wurden 2010 in Deutschland nach Angaben des Statistischen Bundesamts knapp 160.000 Wohnungen fertig gestellt, was einer Steigerung um 845 Wohnungen oder 0,5% im Vergleich zum Vorjahr entsprach. Damit bleibt die Entwicklung des Wohnungsangebots weiterhin deutlich hinter der prognostizierten Bedarfsentwicklung zurück. Laut einer Studie der Prognos AG beläuft sich allein der demografisch begründete rein quantitative Wohnungsbedarf bei steigender Zuwanderung in den Jahren 2011 bis 2013 auf rund 250.000 Wohnungen jährlich und wird in den folgenden Jahren immer noch bei rund 150.000 Wohnungen pro Jahr liegen. Berücksichtigt man nicht

nur den quantitativen, sondern auch den qualitativen Bedarf, so werden laut Prognos bis 2025 im Schnitt 400.000 neue Wohnungen jährlich benötigt, um den steigenden Bedarf decken und zugleich Wohnungsabgänge durch Zusammenlegungen, Nutzungsänderungen oder Abrisse ausgleichen zu können.

Diese Markttendenzen schlagen sich inzwischen auch in der Entwicklung der Mieten und der Kaufpreise nieder. Nach Analysen des Forschungsinstituts empirica stiegen die inserierten Angebotsmieten Anfang 2011 weiter an und lagen deutschlandweit um 3,1% über dem Niveau vom 1. Quartal 2010. Dabei fiel der Anstieg in den kreisfreien Städten mit 4,9% deutlich stärker aus als in den Landkreisen, wo er lediglich 1,9% betrug. Die Angebotspreise für Eigentumswohnungen stiegen erneut deutlich an. Auch hier ergab sich ein besonders starker Anstieg in den kreisfreien Städten, wo die Preise um 5,9% höher lagen als im 1. Quartal 2010. Im bundesweiten Durchschnitt stiegen sie um 3,9%, in den Landkreisen um 2,6%. Die Attraktivität des deutschen Wohnimmobilienmarktes für Investoren belegt auch die Entwicklung des IPD Germany Annual Property Index, der die Entwicklung der Wertänderungs-, Miet- und Gesamtrenditen (Total Returns) von Immobilien differenziert nach Nutzungsarten abbildet. Demnach erbrachten Wohnimmobilieninvestments 2010 im Schnitt einen Total Return von 5,1%, eine Mietrendite von 4,1% und eine Wertänderungsrendite von 0,9%. Im Vergleich der Total Returns über einen Zeitraum von drei, fünf und zehn Jahren erzielten sie insgesamt das beste Ergebnis unter allen Immobilien-Nutzungsarten.

Angesichts der oben dargestellten Rahmenbedingungen und der weiterhin hinter dem Bedarf zurückbleibenden Neubautätigkeit werden die Perspektiven für den deutschen Wohnimmobilienmarkt von Marktteilnehmern weiterhin positiv beurteilt. Zudem bleiben Anlagen in Immobilien ein wesentliches Element für den privaten Vermögensaufbau. In diesem Zusammenhang bieten Wohnimmobilien den Vorteil, dass der Wohnimmobilienmarkt stärker von langfristigen Trends wie der demografischen Entwicklung als auch von kurzfristigen konjunktuellen Schwankungen beeinflusst wird. Dabei zeigen die aktuellen Marktentwicklungen, dass sich die nachfragebegünstigenden Rahmenbedingungen vor allem in Ballungsgebieten beziehungsweise im städtischen Raum auswirken.

1.4 Rechtliche Rahmenbedingungen

Die ESTAVIS AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland und hat stimmberechtigte Aktien ausgegeben, die an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegerichts (WpÜG), namentlich im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard), notiert sind.

a) Leitungsorgan

Gesetzliches Leitungs- und Vertretungsorgan der ESTAVIS AG ist der Vorstand der Gesellschaft. Seine Zusammensetzung und die Ernennung der Vorstandsmitglieder richtet sich nach §§ 76, 84, 85 AktG in Verbindung mit § 6 der Satzung. Der Vorstand besteht danach aus einem oder mehreren Mitgliedern. Die Anzahl der Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsrat bestimmt. Der Aufsichtsrat kann bis zu fünf Mitglieder des Vorstands bestellen und ein Vorstandsmitglied zum Vorsitzenden ernennen. Derzeit besteht der Vorstand der Gesellschaft aus dem Vorsitzenden und einem weiteren Mitglied.

Die Mitglieder des Vorstands werden gemäß § 84 AktG vom Aufsichtsrat für eine Amtszeit von maximal fünf Jahren bestellt. Eine wiederholte Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Die Bestellung und die Wiederbestellung bedür-

fen eines Beschlusses des Aufsichtsrats, der grundsätzlich frühestens ein Jahr vor Ablauf der Amtszeit gefasst werden darf. Der Aufsichtsrat kann die Bestellung eines Vorstandsmitglieds vor Ablauf der Amtszeit widerrufen, wenn ein wichtiger Grund vorliegt.

b) Änderungen der Satzung

Jede Satzungsänderung bedarf gemäß § 179 AktG grundsätzlich eines Beschlusses der Hauptversammlung. Ausgenommen hiervon sind Änderungen und Ergänzungen der Satzung, die nur deren Fassung betreffen; die Befugnis zu solchen Änderungen und Ergänzungen ist gemäß § 11 Abs. 2 der Satzung dem Aufsichtsrat übertragen.

Hauptversammlungsbeschlüsse über Satzungsänderungen bedürfen gemäß §§ 133, 179 AktG in Verbindung mit § 13 Abs. 3 der Satzung der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen und zusätzlich der einfachen Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals, soweit nicht Gesetz oder Satzung im Einzelfall zwingend eine größere Mehrheit vorschreiben.

c) Kapitalverhältnisse

Das gezeichnete Kapital (Grundkapital) der ESTAVIS AG belief sich zum 30. Juni 2011 auf 14.319.352 EUR. Es setzt sich zusammen aus 14.319.352 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien. Unterschiedliche Aktiengattungen liegen nicht vor. Das Grundkapital wurde in der Berichtsperiode durch eine Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital um 4.773.117 EUR erhöht.

Der Vorstand ist ermächtigt, bis zum 15. Februar 2015 bis zu 809.942 Stück eigene Aktien zu erwerben und mit Zustimmung des Aufsichtsrats unter Ausschluss des Bezugsrechts zu veräußern bzw. einzuziehen.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 16. Februar 2010 ist der Vorstand darüber hinaus ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 15. Februar 2015 einmalig oder mehrfach Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechte mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrechten (gemeinsam nachfolgend „Schuldverschreibungen“ genannt) im Gesamtnennbetrag von bis zu 200 Mio. EUR zu begeben. Den Inhabern der Schuldverschreibungen können Wandlungs- oder Bezugsrechte auf bis zu 20.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Grundkapital in Höhe von insgesamt bis zu 20.000.000 EUR gewährt werden. Vorbehaltlich der nachfolgend beschriebenen Regelungen haben die Aktionäre ein Bezugsrecht.

Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen;
- um die Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder die Genussrechte, die mit einem Wandlungs- oder Bezugsrecht versehen sind, einzelnen Investoren zur Zeichnung anzubieten, soweit unter entsprechender Beachtung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG der Anteil der aufgrund dieser Schuldverschreibungen auszugebenden Aktien 10 % des bei Wirksamwerden dieser Ermächtigung und bei der Beschlussfassung über die Ausübung der Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen den nach anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unterschreitet. Auf den Betrag von 10 % des Grundkapitals ist der Betrag anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die aufgrund einer anderen entsprechenden Ermächtigung unter Ausschluss des

Bezugsrechts in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben bzw. veräußert werden, soweit eine derartige Anrechnung gesetzlich geboten ist;

- um die Genussrechte ohne Wandlungs- oder Bezugsrecht einzelnen Investoren zur Zeichnung anzubieten, soweit der Ausgabepreis den nach anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert der Genussrechte nicht wesentlich unterschreitet und soweit die Genussrechte lediglich obligationsähnlich ausgestaltet sind, d. h. weder mitgliedschaftsähnliche Rechte noch Wandlungs- oder Bezugsrechte auf Aktien der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren und sich die Höhe der Ausschüttung nicht nach der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende richtet;
- soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern von Umtausch- und Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder Konzernunternehmen der Gesellschaft auf Aktien der Gesellschaft eingeräumt wurden, in dem Umfang ein Bezugsrecht auf Schuldverschreibungen, die nach dieser Ermächtigung ausgegeben werden, zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Bezugsrechts bzw. nach Erfüllung einer etwaigen Wandlungspflicht zusteht (Verwässerungsschutz), oder
- soweit Schuldverschreibungen gegen Sachleistungen begeben werden und der Ausschluss des Bezugsrechts im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegt.

Es obliegt dem Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Schuldverschreibungen, insbesondere Laufzeit, Ausgabe- und Ausübungszeiträume sowie Kündigung, Ausgabepreis der Schuldverschreibungen, Zinssatz, Stückelung und Anpassung des Bezugspreises und Begründung einer Wandlungspflicht festzusetzen.

Im Zusammenhang mit der vorstehend beschriebenen Möglichkeit zur Gewährung von Wandlungs- und Bezugsrechten ist das Grundkapital der ESTAVIS AG um bis zu 3.239.770 EUR durch Ausgabe von bis zu 3.239.770 neuen, auf den Inhaber lautende Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahrs ihrer Ausgabe bedingt erhöht worden (Bedingtes Kapital 2010/I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie

- die Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder ihr nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 16. Februar 2010 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 15. Februar 2015 ausgegeben wurden, von ihrem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem Bedingten Kapital zu bedienen, oder
- die zur Wandlung verpflichteten Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder ihren nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 16. Februar 2010 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 15. Februar 2015 ausgegeben wurden, ihre Pflicht zum Umtausch erfüllen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem Bedingten Kapital zu bedienen.

Die Ausgabe der Aktien unter Ausnutzung des Bedingten Kapitals 2010/I erfolgt gemäß den Vorgaben des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 16. Februar 2010, d. h. insbesondere zu mindestens 80 % des durchschnittlichen Börsenkurses der ESTAVIS-Aktie in

der Eröffnungsauktion im XETRA-Handel an den letzten zehn Börsenhandelstagen vor der Beschlussfassung des Vorstands über die Ausgabe der jeweiligen Schuldverschreibungen, unter Berücksichtigung von Anpassungen gemäß der im Beschluss der Hauptversammlung vom 16. Februar 2010 bestimmten Verwässerungsschutzregeln.

Der Vorstand ist des Weiteren durch Beschluss der Hauptversammlung vom 13. Dezember 2010 ermächtigt worden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 12. Dezember 2015 einmalig oder mehrfach Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechte mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrechten (gemeinsam nachfolgend „Schuldverschreibungen“ genannt) im Gesamtnennbetrag von bis zu 2.850.000 EUR zu begeben. Den Inhabern der Schuldverschreibungen können Wandlungs- oder Bezugsrechte auf bis zu 570.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Grundkapital in Höhe von insgesamt bis zu 570.000 Euro gewährt werden. Vorbehaltlich der nachfolgend beschriebenen Regelungen haben die Aktionäre ein Bezugsrecht.

Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen;
- um die Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder die Genussrechte, die mit einem Wandlungs- oder Bezugsrecht versehen sind, einzelnen Investoren zur Zeichnung anzubieten, soweit unter entsprechender Beachtung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG der Anteil der aufgrund dieser Schuldverschreibungen auszugebenden Aktien 10 % des bei Wirksamwerden dieser Ermächtigung und bei der Beschlussfassung über die Ausübung der Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen den nach anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unterschreitet. Auf den Betrag von 10 % des Grundkapitals ist der Betrag anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die aufgrund einer anderen entsprechenden Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben bzw. veräußert werden, soweit eine derartige Anrechnung gesetzlich geboten ist;
- um die Genussrechte ohne Wandlungs- oder Bezugsrecht einzelnen Investoren zur Zeichnung anzubieten, soweit der Ausgabepreis den nach anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert der Genussrechte nicht wesentlich unterschreitet und soweit die Genussrechte lediglich obligationsähnlich ausgestaltet sind, d. h. weder mitgliedschaftsähnliche Rechte noch Wandlungs- oder Bezugsrechte auf Aktien der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren und sich die Höhe der Ausschüttung nicht nach der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende richtet;
- soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern von Umtausch- und Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder Konzernunternehmen der Gesellschaft auf Aktien der Gesellschaft eingeräumt wurden, in dem Umfang ein Bezugsrecht auf Schuldverschreibungen, die nach dieser Ermächtigung ausgegeben werden, zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Bezugsrechts bzw. nach Erfüllung einer etwaigen Wandlungspflicht zustünde (Verwässerungsschutz), oder

- soweit Schuldverschreibungen gegen Sachleistungen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z. B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder sonstigen Sacheinlagen, auch Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und sonstigen Finanzinstrumenten, begeben werden und der Ausschluss des Bezugsrechts im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegt.

Es obliegt dem Vorstand, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Schuldverschreibungen, insbesondere Laufzeit, Ausgabe- und Ausübungszeiträume sowie Kündigung, Ausgabepreis der Schuldverschreibungen, Zinssatz, Stückelung und Anpassung des Bezugspreises und Begründung einer Wandlungspflicht festzusetzen.

Im Zusammenhang mit der vorstehend beschriebenen Möglichkeit zur Gewährung von Wandlungs- und Bezugsrechten ist das Grundkapital der ESTAVIS AG um bis zu 578.724 EUR durch Ausgabe von bis zu 578.724 neuen, auf den Inhaber lautende Stückaktien mit Gewinnberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahrs ihrer Ausgabe bedingt erhöht worden (Bedingtes Kapital 2010/II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie

- die Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder ihr nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 13. Dezember 2010 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 12. Dezember 2015 ausgegeben wurden, von ihrem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem Bedingten Kapital 2010/II zu bedienen, oder
- die zur Wandlung verpflichteten Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder ihren nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 13. Dezember 2010 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 12. Dezember 2015 ausgegeben wurden, ihre Pflicht zum Umtausch erfüllen und die Gesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus diesem Bedingten Kapital 2010/II zu bedienen.

Die Ausgabe der Aktien unter Ausnutzung des Bedingten Kapitals 2010/II erfolgt gemäß den Vorgaben des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 13. Dezember 2010, d. h. insbesondere zu mindestens 80 % des durchschnittlichen Börsenkurses der ESTAVIS-Aktie in der Eröffnungsauktion im XETRA-Handel an den letzten zehn Börsenhandelstagen vor der Beschlussfassung des Vorstands über die Ausgabe der jeweiligen Schuldverschreibungen, unter Berücksichtigung von Anpassungen gemäß der im Beschluss der Hauptversammlung vom 13. Dezember 2010 bestimmten Verwässerungsschutzregeln.

d) Übertragungs- und Stimmrechtsbeschränkungen

Die von der TAG Immobilien AG, Hamburg (TAG), an der ESTAVIS AG gehaltenen Aktien unterliegen aufgrund einer entsprechenden vertraglichen Regelung im Zusammenhang mit der im Vorjahr durchgeführten Sachkapitalerhöhung einer Sperrfrist („Lock-up“) bis zum 16. September 2011, das heißt, bis zu diesem Zeitpunkt darf TAG Aktien der ESTAVIS AG weder veräußern noch anbieten, vermarkten oder sonstige Geschäfte tätigen, die einer Veräußerung wirtschaftlich entsprechen.

Die Aktien der ESTAVIS AG unterliegen zum Abschlussstichtag keinen gesetzlichen oder satzungsmäßigen Stimmrechtsbeschränkungen. Alle zum 30. Juni 2011 ausgegebenen Stückaktien der Gesellschaft sind voll stimmberechtigt und gewähren in der Hauptversammlung eine Stimme.

e) Kapitalbeteiligungen und Kontrollrechte

Zum Abschlussstichtag hielt die TAG Immobilien AG, Hamburg, 20,03 % der Aktien der ESTAVIS AG. Darüber hinaus hielt die Flossbach von Storch SICAV, Luxemburg-Strassen, Luxemburg, direkt 13,17 % der Aktien der ESTAVIS AG. Der IPConcept Fund Management S. A., Luxemburg-Strassen, Luxemburg, waren direkt und indirekt über die Flossbach von Storch SICAV 15,25 % der Aktien der Gesellschaft zuzurechnen. Weitere direkte oder indirekte Beteiligungen am Grundkapital der Gesellschaft, die 10% der Stimmrechte überschreiten, sind nicht bekannt.

Keine von der ESTAVIS AG ausgegebenen Aktien beinhalten Rechte, die deren Inhabern besondere Kontrollbefugnisse verleihen.

Informationen über die Stimmrechtskontrolle für den Fall, dass Arbeitnehmer am Gesellschaftskapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben, liegen nicht vor.

f) Auswirkungen potenzieller Übernahmeangebote

Eine im Geschäftsjahr 2011/12 auslaufende Finanzierungsvereinbarung der Gesellschaft über 5 Mio. EUR beinhaltet ein außerordentliches Kündigungsrecht des Gläubigers für den Fall eines Kontrollwechsels bei der ESTAVIS AG. Darüber hinaus bestehen keine wesentlichen Vereinbarungen zwischen der ESTAVIS AG und anderen Parteien, die bei einem Kontrollwechsel in der Gesellschaft infolge eines Übernahmeangebots wirksam werden, sich ändern oder enden.

Die ESTAVIS AG hat keine Vereinbarungen geschlossen, die Entschädigungen von Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern im Fall eines Übernahmeangebots vorsehen.

1.5 Entwicklung der ESTAVIS-Aktie

Die ESTAVIS-Aktie wird im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) seit dem 2. April 2007 gehandelt (Erstnotiz). Die Aktie ist darüber hinaus im Regulierten Markt der Berliner Börse und im Freiverkehr der Börsenplätze Hamburg, München, Stuttgart und Düsseldorf notiert.

Der Schlusskurs der ESTAVIS-Aktie am ersten Handelstag des Geschäftsjahrs 2010/11 (1. Juli 2010, XETRA-Handel) lag bei 1,75 EUR. Zum Geschäftsjahresende am 30. Juni 2011 schloss die Aktie bei 2,37 EUR. Das entspricht einem Anstieg um gut 35 %. Auf Basis der Gesamtzahl der ESTAVIS-Aktien von 14.319.352 Stück betrug die Marktkapitalisierung am 30. Juni 2011 rund 33,9 Mio. EUR.

Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen (XETRA) der ESTAVIS-Aktie betrug im Geschäftsjahr 2010/11 39.011 Stück (Vorjahr: 54.448 Stück).

■ 2 Geschäftsverlauf und wirtschaftliche Lage

2.1 Zusammenfassende Beurteilung des Geschäftsverlaufs und Vergleich des tatsächlichen mit dem prognostizierten Geschäftsverlauf

Der Geschäftsverlauf im Geschäftsjahr 2010/11 war einerseits von einem anhaltenden Interesse potenzieller Investoren an Eigentumswohnungen und Denkmalschutzobjekten sowie von einer insgesamt positiven Immobilienmarktentwicklung geprägt, was sich in guten Abverkäufen bei den Objekten Belziger Straße und Glanzfilmfabrik in Berlin äußerte, die jedoch im Berichtsjahr noch nicht umsatzwirksam wurden. Andererseits führten Probleme von Endkunden bei der Beschaffung der notwendigen Finanzierungen dazu, dass die Umsätze in der Berichtsperiode geringer ausfielen als im vorangegangenen Geschäftsjahr. Zur Umsatzentwicklung trugen auch stichtagsübergreifende Verzögerungen bei einem großen Sanierungsprojekt bei, die nur teilweise durch einen Globalverkauf in Bezug auf ein anderes Großprojekt aufgefangen werden konnten.

Der Einfluss des Umsatzrückgangs im Vergleich zur Vorperiode auf das Ergebnis aus fortgeführten Aktivitäten konnte jedoch insbesondere durch signifikante Wertsteigerungen bei den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, einen Rückgang der ungewissen Verpflichtungen aus ehemals streitigen Ansprüchen sowie durch eine umsatzbedingte deutliche Reduzierung des Materialaufwandes kompensiert werden.

Dadurch konnte ungeachtet der unter den Erwartungen liegenden Umsatzerlöse erneut ein positives Konzernergebnis erzielt werden, das um knapp 10 % über dem im vorangegangenen Geschäftsjahr auf Basis der fortgeführten Aktivitäten erzielten Konzernergebnis und damit im Rahmen der Erwartungen lag.

2.2 Ertragslage

Die wichtigsten Umsatz- und Ergebniskennzahlen des ESTAVIS-Konzerns haben sich in der Berichtsperiode wie folgt entwickelt:

	2010/11	2009/10
	Mio. EUR	Mio. EUR
Umsatzerlöse	53,0	71,3
EBIT	4,9	4,7
Konzernergebnis*	0,7	0,6

* Die Vorjahresangabe bezieht sich auf das Ergebnis aus fortgeführten Aktivitäten.

Der Konzernumsatz ging im Geschäftsjahr 2010/11 um 25,7 % auf 53,0 Mio. EUR zurück. Er verteilt sich wie folgt auf die für Zwecke der Finanzberichterstattung abgegrenzten Segmente:

- Retailhandel 43,4 Mio. EUR (Vorjahr: 56,3 Mio. EUR)
- Sonstige Aktivitäten 9,6 Mio. EUR (Vorjahr: 15,1 Mio. EUR)

Im Segment Retailhandel ging der Umsatz von 56,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 43,4 Mio. EUR zurück. Der Umsatzrückgang ist auf eine geringere Zahl umgesetzter Wohneinheiten zurückzuführen, was wiederum auf deutlich längere Bearbeitungsfristen bei der Endkundenfinanzierung der Banken sowie auf deren insgesamt zurückhaltende Finanzierungsbereitschaft im Privatkundensegment zurückzuführen ist. Hinzu kam eine stichtagsübergreifende Verzöge-

rung bei einem großen Sanierungsprojekt, die teilweise durch einen Globalverkauf in Bezug auf ein anderes Projekt kompensiert wurde. Das Segmentergebnis (EBIT) lag umsatzbedingt bei -1,6 Mio. EUR (Vorjahr: 1,6 Mio. EUR).

Im Segment Sonstige Aktivitäten verringerte sich der Umsatz auf 9,6 Mio. EUR; im vorigen Geschäftsjahr hatte sich in diesem Segment inklusive eines Globalverkaufs im Wert von rund 10,3 Mio. EUR ein Umsatz von 15,1 Mio. EUR ergeben. Das Segmentergebnis (EBIT) erhöhte sich auf 6,5 Mio. EUR (Vorjahr: 3,1 Mio. EUR). Wesentliche Ursachen für die Ergebnissesteigerung im Segment waren Wertänderungen bei den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien in Höhe von 3,4 Mio. EUR, Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen für Mietgarantien und ausstehende Bauverpflichtungen in Höhe von 1,5 Mio. EUR sowie ein Ertrag aus verjähren Verbindlichkeiten in Höhe von 0,5 Mio. EUR.

Eine detaillierte Darstellung der Segmentperformance erfolgt im Konzernanhang, Abschnitt 5.

Das Konzernergebnis aus fortgeführten Aktivitäten stieg in der Berichtsperiode auf 0,7 Mio. EUR (Vorjahr: 0,6 Mio. EUR).

Der Anstieg des Konzernergebnisses im Vergleich zur Vorperiode ist im Wesentlichen auf die Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, auf die Auflösung von Rückstellungen sowie auf den deutlich verringerten Materialaufwand zurückzuführen.

Die Rohmarge (Umsatz zuzüglich Bestandsänderungen und abzüglich Materialaufwand/Umsatz) bewegt sich in der üblichen Schwankungsbreite und betrug im Geschäftsjahr 2010/11 32,9% (Vorjahr: 34,5%).

Die Verminderung der sonstigen betrieblichen Erträge um 2,6 Mio. EUR im Vergleich zum Geschäftsjahr 2009/10 ist im Wesentlichen auf hohe Wertaufholungen bei Forderungen und Vorräten im Vorjahr sowie den Rückgang der Mieterlöse aus Immobilien des Vorratsvermögens zurückzuführen.

Die Personalaufwendungen konnten ungeachtet eines Anstiegs der durchschnittlichen Personalstärke von 42 auf 48 Mitarbeiter auf dem Vorjahresniveau von 2,7 Mio. EUR gehalten werden.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen verminderten sich um 6,6 Mio. EUR von 26,8 Mio. EUR auf 20,2 Mio. EUR. Grund für den Rückgang waren insbesondere die geringeren Aufwendungen für Vertriebskosten, Beratungskosten und Mietgarantien sowie der geringere Aufwand im Zusammenhang mit der Vermietung von Immobilien des Vorratsvermögens, wodurch der Anstieg der übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen überkompensiert wurde.

Die Zinserträge fielen gegenüber dem Vorjahr um 0,1 Mio. EUR niedriger aus, was sich durch den Rückgang der liquiden Mittel erklärt. Die Zinsaufwendungen erhöhten sich um 0,7 Mio. EUR. Der Anstieg der Zinsaufwendungen beruht im Wesentlichen darauf, dass eine im letzten Quartal des Vorjahrs aufgenommene Fremdfinanzierung erstmals für ein volles Geschäftsjahr zu berücksichtigen war. Das Finanzergebnis des Geschäftsjahrs 2010/11 belief sich insgesamt auf -4,2 Mio. EUR nach -3,4 Mio. EUR in der Vorperiode.

Das Ergebnis vor Steuern ging infolge der oben beschriebenen Umsatzentwicklung auf 0,7 Mio. EUR nach 1,3 Mio. EUR im Vorjahr zurück. Unter Berücksichtigung der Ertragsteuern von -0,003 Mio. EUR (Vorjahr: 0,7 Mio. EUR) ergibt sich ein Konzerngewinn von 0,7 Mio. EUR, was einer Steigerung um knapp 10% gegenüber dem Konzerngewinn aus fortgeführten Aktivitäten im Vorjahr entspricht (0,7 Mio. EUR).

Weitere detaillierte Ausführungen zur Zusammensetzung und Höhe der Aufwendungen und Erträge sind im Konzernanhang enthalten.

2.3 Finanz- und Vermögenslage

Die bereits im Vorjahr eingeleitete Neuausrichtung der geschäftlichen Aktivitäten des ESTAVIS-Konzerns wurde im Geschäftsjahr 2010/11 weitergeführt und prägt auch die Finanz- und Vermögenslage zum Bilanzstichtag am 30. Juni 2011.

Die Bilanzsumme verringerte sich um 9,0 Mio. EUR auf 146,4 Mio. EUR (Vorjahr: 155,4 Mio. EUR). Der Rückgang erklärt sich im Wesentlichen durch die Verringerungen bei den Posten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen sowie bei den Ertragsteuerforderungen. Weitere wesentliche Änderungen in der Struktur der Aktiva ergaben sich dadurch, dass die Zweckbestimmung mehrerer in der Vergangenheit erworbener Immobilien dahingehend geändert wurde, dass statt der Verwertung im Wege eines möglichst kurzfristigen Verkaufs nun die Absicht im Vordergrund steht, diese Objekte längerfristig und ohne planmäßige zeitliche Begrenzung zu bewirtschaften. Daraus ergab sich bei den kurzfristigen Vermögenswerten eine deutliche Reduzierung des Postens Vorräte, während unter den langfristigen Vermögenswerten nunmehr – im Unterschied zum vorigen Geschäftsjahr – als Finanzinvestition gehaltene Immobilien ausgewiesen werden.

Diese Veränderungen waren der wesentliche Grund dafür, dass sich die langfristigen Vermögenswerte zum 30. Juni 2011 deutlich um 33,2 Mio. EUR auf 55,7 Mio. EUR erhöhten (Vorjahr: 22,5 Mio. EUR). Der Wert der im Abschluss des Geschäftsjahrs 2009/10 noch nicht enthaltenen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien belief sich zum Bilanzstichtag auf 32,5 Mio. EUR, wovon 29,1 Mio. EUR aus den Zugängen aus Vorräten und 3,4 Mio. Euro aus Wertsteigerungen der betreffenden Immobilien resultierten.

Während der Berichtsperiode investierte der ESTAVIS-Konzern 3,0 Mio. EUR in den Erwerb des Geschäftsbereichs Wohnungsprivatisierung der Colonia Real Estate AG und die Colonia Residential Sales GmbH; darüber hinaus wurden 0,2 Mio. EUR (Vorjahr: 0,2 Mio. EUR) in Sachanlagen und immaterielle Anlagegüter investiert. Die Veränderung der Finanzanlagen (Anteile an assoziierten Unternehmen und sonstige Finanzanlagen) auf 1,8 Mio. EUR (Vorjahr: 0,2 Mio. EUR) betrifft Ausleihungen des Unternehmens.

Der deutliche Rückgang der kurzfristigen Vermögenswerte um 42,3 Mio. EUR auf 90,6 Mio. EUR (Vorjahr: 132,9 Mio. EUR) ist vor allem durch die Abnahme der Vorräte um 22,3 Mio. EUR auf 61,6 Mio. EUR (Vorjahr: 83,9 Mio. EUR) bedingt, die sich aus der geänderten Zweckbestimmung von zuvor in diesem Posten erfassten Immobilien ergab. Des Weiteren sind hier Rückgänge der Forderungen zu nennen. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die im Wesentlichen aus Immobilienverkäufen resultieren, verminderten sich aufgrund der Umsatzentwicklung um 13,3 Mio. EUR auf 6,2 Mio. EUR (Vorjahr: 19,5 Mio. EUR). Bei den sonstigen Forderungen ergab sich im Wesentlichen durch die Abnahme von Provisionszahlungen auf noch nicht realisierte Handelsumsätze ein Rückgang um 5,7 Mio. EUR auf 18,6 Mio. EUR.

(Vorjahr: 24,3 Mio. EUR); in diesem Posten werden außerdem kurzfristige Darlehensbeträge an externe Vertriebsdienstleister und Forderungen gegen Beteiligungsgesellschaften aus kurzfristigen Darlehen sowie aus Verrechnungskonten erfasst.

Die liquiden Mittel gingen leicht von 4,1 Mio. EUR auf 3,6 Mio. EUR zurück.

Das Eigenkapital erhöhte sich durch den im Geschäftsjahr 2010/11 erwirtschafteten Konzern-gewinn sowie durch die im April 2011 durchgeführte Kapitalerhöhung von 52,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 60,7 Mio. EUR zum 30. Juni 2011. Zugleich verbesserte sich dadurch sowie durch den Rückgang der Bilanzsumme die Eigenkapitalquote gegenüber dem Bilanzstichtag des vorigen Geschäftsjahrs von 33,6% auf 41,5%. Der Emissionserlös aus der Kapitalerhöhung in Höhe von 8,1 Mio. EUR wurde vor allem zum Abbau von Fremdkapital und zur Finanzierung von Neuprojekten eingesetzt, so dass sich daraus keine Erhöhung der liquiden Mittel zum Bilanzstichtag ergeben hat.

Die langfristigen Schulden nahmen im Vergleich zum Vorjahr um 6,1 Mio. EUR auf 14,0 Mio. EUR ab (Vorjahr 20,1 Mio. EUR). Die Veränderung ist zum einen auf den Rückgang der langfristigen Finanzverbindlichkeiten um 4,8 Mio. EUR von 16,4 Mio. EUR auf 11,6 Mio. EUR zurückzuführen; ein wesentlicher Einflussfaktor hierfür war die bilanzielle Umgliederung einer ursprünglich langfristigen Verbindlichkeit entsprechend der zwischenzeitlich verkürzten Restlaufzeit. Zudem verringerten sich die latenten Ertragsteuerverbindlichkeiten um 1,2 Mio. EUR.

Die kurzfristigen Schulden gingen um 11,4 Mio. EUR auf 71,6 Mio. EUR zurück (Vorjahr: 83,0 Mio. EUR). Maßgebliche Einflussfaktoren waren dabei die Abnahme der kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten sowie die Verringerung der (kurzfristigen) Rückstellungen und der sonstigen Verbindlichkeiten.

Der Verschuldungsgrad (Fremdkapital/Gesamtkapital) ging im Berichtsjahr von 66,4% auf 58,5% zurück. Die Relation zwischen den liquiden Mitteln und den gesamten Aktiva lag mit 2,5% geringfügig unter dem Vorjahreswert (2,6%). Die Barliquidität des Konzerns (liquide Mittel/kurzfristige Verbindlichkeiten) erhöhte sich leicht von 4,9% auf 5,0%.

Kennzahlen der Kapitalflussrechnung

	2010/11	2009/10
	Mio. EUR	Mio. EUR
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	–5,5	–3,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	–3,1	–4,6
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	8,1	–0,5
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	–0,5	–8,6
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	4,1	12,7
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	3,6	4,1

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit belief sich im Geschäftsjahr 2010/11 auf –5,5 Mio. EUR (Vorjahr: –3,5 Mio. EUR), was insbesondere durch die Umsatzentwicklung bedingt war.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit lag in der Berichtsperiode bei –3,1 Mio. EUR (Vorjahr: –4,6 Mio. EUR). Wesentlicher Posten in der Berichtsperiode waren Auszahlungen für den Erwerb des Geschäftsbereichs Wohnungsprivatisierung der Colonia Real Estate AG und der Colonia Residential Sales GmbH von 3,0 Mio. EUR. Im Vorjahr hingegen waren Auszahlungen von 4,5 Mio. EUR aufgrund des Abgangs des HAG-Teilkonzerns und des damit verbundenen Abflusses liquider Mittel angefallen.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit lag mit 8,1 Mio. EUR in der Berichtsperiode deutlich höher als im Vorjahr (–0,5 Mio. EUR). Die Steigerung ist auf Einzahlungen von Gesellschaftern in Höhe von 8,1 Mio. EUR zurückzuführen; dabei handelt es sich um den Zufluss an Eigenmitteln infolge der im April 2011 durchgeführten Kapitalerhöhung.

Während des Geschäftsjahrs 2010/11 konnte die Finanzierungsstruktur insgesamt weiter verbessert werden, wozu vor allem die Stärkung der Eigenkapitalbasis infolge der durchgeführten Kapitalerhöhung, das strikte Kosten- und Liquiditätsmanagement und die erfolgte Vereinbarung deutlich langfristigerer Laufzeiten bei verschiedenen Bankkrediten beigetragen haben. Im Hinblick auf die Liquiditätssituation ergab sich ein leichter Rückgang der liquiden Mittel um rund 0,5 Mio. EUR, der vor allem durch die Entwicklung des operativen Cashflows und die längere Vorfinanzierung von Projekten verursacht wurde.

Weitere Details zur Höhe und Zusammensetzung der Cashflows werden in der Konzern-Kapitalflussrechnung sowie im Konzernanhang, Abschnitt 6.24 dargestellt.

2.4 Sonstige nichtfinanzielle Erfolgsfaktoren

Das fachliche Know-how und das Engagement der Mitarbeiter und Führungskräfte stellen zentrale Voraussetzungen für die Geschäftsentwicklung des ESTAVIS-Konzerns dar.

Um Mitarbeiterwissen und -können zu binden, legt der ESTAVIS-Konzern besonderen Wert auf attraktive Arbeitsbedingungen. Dazu gehört insbesondere ein wettbewerbsfähiges Vergütungs- und Fortbildungssystem, das laufend überwacht und etwaigen Änderungen auf dem Arbeitsmarkt bei Bedarf angepasst wird. Darüber hinaus ziehen wir aus der Entwicklung von Fluktuationsrate und Krankenstand kontinuierlich Rückschlüsse auf die Mitarbeiterzufriedenheit. In der Vergangenheit wiesen beide Kenngrößen niedrige Werte auf. Auch in Bezug auf die Führungskräfte streben wir eine dauerhafte Bindung an das Unternehmen an, um die langjährig gewachsenen Geschäftsbeziehungen aufrecht zu erhalten.

3 Chancen- und Risikobericht

3.1 Risikomanagement

Das Risikomanagementsystem des ESTAVIS-Konzerns ist darauf ausgerichtet, bestehende und entstehende Erfolgspotenziale der geschäftlichen Aktivitäten des Konzerns zu erkennen, zu sichern und auszuschöpfen, um eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts zu erzielen. Integraler Bestandteil dieses Systems ist eine strukturierte, frühzeitige Auseinandersetzung mit potenziell ungünstigen Entwicklungen und Ereignissen, die es dem Vorstand ermöglicht, rechtzeitig vor Eintritt eines erheblichen Schadens gegensteuernde Maßnahmen zu ergreifen.

Mit der Aufgabe, insbesondere erhebliche ertrags- und liquiditätsrelevante und damit potenziell bestandsgefährdende Risikofaktoren rechtzeitig aufzudecken und gegenüber den Unternehmensorganen zu kommunizieren, ist das Risikomanagementsystem des ESTAVIS-Konzerns organisatorisch in die Planungs-, Reporting- und Controllingprozesse des Konzerns integriert. Es wird zentral von der ESTAVIS AG gesteuert und umfasst eine systematische Identifikation, Analyse, Bewertung und Überwachung wesentlicher Risiken durch den Vorstand der Gesellschaft. In Anbetracht der überschaubaren Unternehmensstrukturen und Geschäftsprozesse ist der Formalisierungsgrad aus Effizienzgesichtspunkten bisher vergleichsweise gering. Durch eine enge Einbindung des Vorstands in die wesentlichen Geschäftsabschlüsse und Projekte wird ein laufendes Monitoring über die auftretenden Risiken sichergestellt.

Das vom ESTAVIS-Konzern eingesetzte Risikomanagementsystem beinhaltet die folgenden wesentlichen Elemente:

- ein strukturiertes und standardisiertes Controlling- und Reportingsystem, das in der Lage ist, geschäftliche Fehlentwicklungen frühzeitig aufzuzeigen und der Unternehmensführung zu kommunizieren;
- die Dokumentation relevanter Risiken zur regelmäßigen oder anlassbezogenen Information der Unternehmensführung;
- eine in kurzen zeitlichen Abständen durchgeführte, regelmäßige Bewertung der festgestellten Risiken und die Entscheidung hinsichtlich etwaiger Gegenmaßnahmen bzw. der bewussten Akzeptanz überschaubarer Risiken durch den Vorstand der ESTAVIS AG.

Das finanzwirtschaftliche Risikomanagement des ESTAVIS-Konzerns ist zum einen auf die Steuerung und Begrenzung der finanziellen Risiken aus der operativen Tätigkeit gerichtet. Insbesondere soll dadurch wesentlichen Forderungsausfällen, die zu einer Gefährdung der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens führen könnten, entgegengewirkt werden. Zum anderen hat das finanzwirtschaftliche Risikomanagement das Ziel, eine optimierte Konzernfinanzierung zu gewährleisten. Die fortlaufend angemessene Ausstattung des Unternehmens mit Finanzmitteln wird durch ein kontinuierliches, rollierendes Liquiditätscontrolling überwacht.

Derivative Finanzinstrumente sind im Risikomanagementsystem des ESTAVIS-Konzerns bisher nicht gesondert erfasst, da deren Einsatz bislang nur eine zu vernachlässigende Rolle spielt. Bezüglich der Einzelrisiken aus originären Finanzinstrumenten verweisen wir insbesondere auf die nachstehenden Ausführungen zu den Forderungsausfall- und Finanzierungsrisiken sowie auf die Darstellungen im Konzernanhang.

Die Angemessenheit und Funktionsfähigkeit des implementierten Risikofrüherkennungssystems werden im Rahmen der jährlichen Prüfung der externen Finanzberichterstattung der ESTAVIS AG durch den Abschlussprüfer überprüft. Dabei erkannte Verbesserungspotenziale werden anschließend in das System umgesetzt.

Zur Sicherung der Ordnungsmäßigkeit der Finanzberichterstattung in Konzernabschluss, Konzernlagebericht und Quartalsberichten hat die ESTAVIS AG präventive und überwachende Kontrollmaßnahmen in Bezug auf die buchführungs- und rechnungslegungsbezogenen Unternehmensprozesse in ihr internes Kontrollsysteem (IKS) integriert. Zu diesen Maßnahmen zählen unter anderem Funktionstrennungen, vordefinierte Genehmigungsgrundsätze und systemgestützte Verfahren zur Verarbeitung rechnungslegungsbezogener Daten. Die wesentlichen organisatorischen Maßnahmen sind Bestandteil eines IKS-Handbuchs, in dem die Kerngeschäftsprozesse der Gesellschaft niedergelegt sind. Bei Bedarf werden Spezialgebiete der Rechnungslegungsprozesse über die Nutzung externer Berater abgedeckt.

Die Einheitlichkeit der Rechnungslegungsprozesse der in den Konzernabschluss eingehenden Tochterunternehmen ist durch eine grundsätzlich zentrale Buchführung beim Mutterunternehmen gewährleistet. Die Verlässlichkeit der Überleitung der Einzelrechnungslegung der einbezogenen Gesellschaften auf die IFRS und ihre Zusammenführung zur Konzernrechnungslegung ist im Wesentlichen durch die Nutzung externer Berater gesichert.

Die nachfolgende Darstellung der Einzelrisiken und der Chancen bezieht sich auf einen Planungshorizont von zwei Geschäftsjahren.

3.2 Einzelrisiken

Der ESTAVIS-Konzern ist einer Vielzahl unterschiedlicher Risiken ausgesetzt, die sich einzeln oder zusammen nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und die weitere wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens auswirken können. Nach Einschätzung des Vorstands der ESTAVIS AG sind die folgenden unternehmens- und marktbezogenen Einzelrisiken hervorzuheben.

Weitere Risiken, die der Gesellschaft gegenwärtig nicht oder nicht in ihrer Bedeutung bekannt sind, könnten die geschäftliche Entwicklung des ESTAVIS-Konzerns ebenfalls erheblich beeinträchtigen.

Unternehmensbezogene Risiken

a) Projektauswahrlisiken

Der wirtschaftliche Erfolg des ESTAVIS-Konzerns ist maßgebend von Auswahl und Erwerb geeigneter Immobilien abhängig. Damit verbunden ist das Risiko, die baulichen, rechtlichen, wirtschaftlichen und sonstigen Belastungen der anzukaufenden Objekte falsch einzuschätzen oder nicht zu erkennen. Darüber hinaus könnten sich die getroffenen Annahmen in Bezug auf das Ertragspotenzial der Immobilien nachträglich teilweise oder in vollem Umfang als unzutreffend herausstellen. Insbesondere könnten falsche Einschätzungen hinsichtlich der Attraktivität des Objektstandorts und anderer aus Investorenansicht kaufentscheidender Faktoren dazu führen, dass sich die betreffende Immobilie nicht zu den geplanten Konditionen und/oder innerhalb des vorgesehenen Zeitraums veräußern lässt.

Diesen objektspezifischen Risiken wird durch eine eingehende Prüfung der betreffenden Immobilien begegnet. Im Rahmen der Objektbeurteilung werden unter anderem der zu erwartende Sanierungs-, Instandhaltungs- und Modernisierungsbedarf bestimmt sowie der Ertragswert und die grundsätzliche Schuldendienstfähigkeit nach bankenkonformen Maßstäben untersucht.

b) Immobilienbestandsrisiken

Der ESTAVIS-Konzern hält seinen Immobilienbestand überwiegend kurzfristig, teilweise aber auch für einen längeren Zeitraum. Während sich die Immobilien im Bestand des Unternehmens befinden, könnten Wertverluste auftreten, die in verschlechterten Sozialstrukturen des Standortes, übermäßiger Abnutzung, unerwartet auftretendem Sanierungsbedarf und ähnlichen Faktoren begründet sind. Den Immobilienbestandsrisiken wird mit den unter Abschnitt 3.2 a beschriebenen Maßnahmen begegnet.

c) Baurisiken

Soweit bauliche Maßnahmen an den gehandelten oder vermieteten Objekten erforderlich sind, besteht das Risiko, dass die Baukosten die Sollwerte erheblich übersteigen. Diesem Risiko wird durch eine detaillierte Planung der Baukosten und deren straffe Überwachung begegnet.

Zu den Baurisiken, besonders bei denkmalgeschützten Immobilien, können auch Unsicherheiten beitragen, ob, wann und unter welchen Auflagen und/oder Nebenbedingungen die baurechtlichen Genehmigungen für die Projekte erteilt werden. So ist das Unternehmen teilweise auf die Ausübung von Ermessen einzelner Behörden angewiesen, und auch Auseinandersetzungen mit Be- und Anwohnern können die Erteilung von Genehmigungen erheblich verzögern oder negativ beeinflussen. Jeder dieser Umstände kann dazu führen, dass Projekte nicht zu den angenommenen Kosten, nicht im geplanten Zeitrahmen oder gar nicht durchgeführt werden können. Diese Risikofaktoren werden bereits bei der Projektauswahl eingehend überprüft.

d) Absatz- und Vertriebsrisiken

Im Bereich des Wohnimmobilienhandels bedient sich der ESTAVIS-Konzern eines umfangreichen Netzwerks erfahrener externer Vertriebspartner. Somit hängt der geschäftliche Erfolg in hohem Maße davon ab, qualifizierte Vermittler zu gewinnen und längerfristig zu binden. Dies soll vor allem durch attraktive Vergütungsbedingungen erreicht werden. Ein Teil der Vergütung der externen Vertriebspartner wird üblicherweise mit Abschluss des Notarvertrags fällig. Dabei besteht das Risiko, dass der Käufer innerhalb einer gewährten Rücktrittsfrist vom Kaufvertrag zurücktritt. Die teilweise Vergütung des externen Vertriebspartners kann in diesem Falle zwar zurückgefordert werden. Es besteht jedoch das Risiko, dass diese Forderungen nicht einbringlich sind.

Bei der Immobilienvermietung besteht das wesentliche Risiko darin, dass die angebotenen Objekte hinter den Erwartungen der Mieter zurückbleiben und sich daraus Leerstände ergeben. Der ESTAVIS-Konzern reduziert diese Risiken unter anderem durch eine laufende intensive Beobachtung des Vermietungsmarktes, die Analysen der Mieterbedürfnisse mit einschließt. Darüber hinaus wird dem Risiko gegebenenfalls durch bauliche Modernisierungsmaßnahmen zur Verbesserung der Objektattraktivität begegnet.

e) Finanzierungs-, Liquiditäts- und Zinsrisiken

In Bezug auf die bestehenden Darlehen zur Finanzierung des gehaltenen Immobilienbestands und die für die Akquisition weiterer Immobilien erforderliche Aufnahme neuer Fremdmittel besteht das Risiko, dass unternehmens- und marktbezogene Entwicklungen die Fremdkapitalbeschaffung erschweren und/oder nur zu ungünstigeren Konditionen als bisher ermöglichen.

Vor dem Hintergrund einer anhaltend restriktiven Kreditpolitik der Kreditinstitute besteht jedoch insbesondere im Hinblick auf die Immobilien des Umlaufvermögens das Risiko, dass Darlehensgeber die zur Finanzierung von Immobilienbeständen gewährten Kredite vor Veräußerung des Objekts fällig stellen. Je nach Umfang des zur Fälligkeit gestellten Darlehens könnte der ESTAVIS-Konzern einem Risiko hinsichtlich der Zahlungsfähigkeit ausgesetzt sein. Um dieses Risiko zu begrenzen, hat der ESTAVIS-Konzern Darlehensverträge mit mehreren Kreditinstituten abgeschlossen. In der Berichtsperiode hat der Konzern mit Blick auf die Umwidmung bestimmter Renditeimmobilien darüber hinaus langfristiges Fremdkapital aufgenommen, um die Finanzierungsstruktur weiter zu diversifizieren bzw. an die Vermögensstrukturen anzunähern.

Zinsrisiken bestehen regelmäßig hinsichtlich der zur Prolongation bzw. Umfinanzierung anstehenden Verbindlichkeiten sowie bei geplanten Darlehen zur Finanzierung von Immobilienbeständen.

Eine Änderung des allgemeinen Zinsniveaus kann einen weiteren Einfluss auf die Cashflows und die Zinserträge aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten haben, der bei den bisherigen Verhältnissen aber gering sein dürfte. Wesentlich wichtiger ist der mögliche mittelbare Effekt von Änderungen des allgemeinen Zinsniveaus auf die Immobilien nachfrage (siehe dazu die Ausführungen zu den konjunkturrellen Risiken).

Sonstige nennenswerte Risiken in Bezug auf Finanzinstrumente des Konzerns liegen gegenwärtig nicht vor.

f) Forderungsausfallrisiken

Das Risiko von Forderungsausfällen wird reduziert, indem die Übergabe des Objekts erst nach voller Zahlung des Kaufpreises erfolgt. Dies gilt auch, wenn Sanierungsmaßnahmen an den Objekten durchgeführt werden müssen. Aufgrund der breit gefächerten Kundenstruktur im Retailhandel sind Forderungsausfallrisiken und deren Einfluss auf die Finanzlage des Unternehmens insoweit nur von nachrangiger Bedeutung.

Ein Bonitätsrisiko trägt der Konzern auch für den Fall, dass er Rücktritts- oder Gewährleistungsrechte gegenüber einem Verkäufer von Immobilien geltend macht und der Verkäufer mit der Rückzahlung des Kaufpreises oder der Erfüllung der Gewährleistungsrechte ausfällt.

Schließlich besteht ein Bonitätsrisiko bei Immobilienerwerben, weil Mietzahlungen häufiger auch nach Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten weiterhin an den Verkäufer gezahlt werden, der diese Zahlungen dann an den ESTAVIS-Konzern weiterleiten muss.

g) Rechtliche Risiken

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit können die Unternehmen des ESTAVIS-Konzerns insbesondere in Rechtsstreitigkeiten verwickelt sowie mit (potenziellen) Gewährleistungs- und Schadensersatzansprüchen konfrontiert werden, ohne selbst Ansprüche gegen dritte Parteien geltend machen zu können. Gewährleistungsrisiken ergeben sich insbesondere in den Fällen, in denen bei Immobilienverkäufen kein Haftungsausschluss vereinbart wird.

Sofern sich der ESTAVIS-Konzern zur Durchführung von Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen verpflichtet hat, übernimmt er, soweit bis dahin noch nicht abgeschlossen, bei Verkauf des Objekts üblicherweise eine Gewährleistung für diese Maßnahmen. Außerdem kann bei nicht ordnungsgemäßer Durchführung ein Teil des vereinbarten Verkaufspreises entfallen. Ebenfalls könnten sich im Falle von Verzögerungen der Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen erhebliche Zusatzbelastungen ergeben.

Im Zusammenhang mit zahlreichen Immobilienverkaufsverträgen wurden kurz- bis mittelfristige Mietgarantien abgegeben. Diese könnten zu entsprechenden Ausgleichsverpflichtungen führen.

Im Rahmen des Verkaufs von Einzelwohnungen erbringen die Unternehmen des ESTAVIS-Konzerns und ihre externen Vertriebspartner auch Beratungsleistungen, die zu Schadensersatzansprüchen Dritter führen könnten.

In bestimmten Ländern sind juristische Markenrechtsverfahren mit einem anderen Markeninhaber in Bezug auf die Bezeichnung ESTAVIS anhängig. Es besteht daraus das Risiko, dass die Benutzung der Bezeichnung zukünftig zu unterlassen ist und die Gesellschaft daher umfirmieren muss. Außerdem könnten Schadensersatzansprüche für die Nutzung der Bezeichnung in der Vergangenheit geltend gemacht werden.

Für derzeit bestehende rechtliche Risiken sind ausreichende Rückstellungen gebildet worden. Rechtliche Risiken, insbesondere aus Rechtsstreitigkeiten, die einen erheblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Lage des ESTAVIS-Konzerns haben könnten, bestehen gegenwärtig nicht.

Marktbezogene Risiken

a) Konjunkturelle Risiken

Der ESTAVIS-Konzern erzielt seine Umsätze bislang ausschließlich in Deutschland. In Anbetracht dessen kann insbesondere eine Verschlechterung der nationalen konjunkturellen Rahmenbedingungen, verbunden mit einem Anstieg der Erwerbslosenzahl, zu einem (erheblichen) Rückgang der Nachfrage nach Immobilieninvestitionen führen, negative Einflüsse auf das Miet- und Preisniveau nehmen und die Bonität der potenziellen Mieter und Käufer von Immobilien beeinträchtigen. Darüber hinaus wird das Marktumfeld in Deutschland mittelbar auch von der internationalen konjunkturellen Entwicklung beeinflusst.

Eine besondere Bedeutung für die nationale Immobilien nachfrage kommt der Entwicklung des Zinsniveaus in Deutschland zu. Eine Erhöhung des Zinsniveaus würde Immobilieninvestitionen aufgrund einer wachsenden Zinsbelastung erschweren. Zusätzlich würden sich in diesem Fall die Fremdfinanzierungskosten der von den Unternehmen des ESTAVIS-Konzerns aufgenommenen Kredite ergebnisbelastend verteuern.

b) Branchenrisiken

Eine Verschlechterung der Rahmenbedingungen am deutschen Immobilienmarkt könnte sich negativ auf die Geschäftsentwicklung des ESTAVIS-Konzerns auswirken. Ein Rückgang der Immobilienpreise würde die Realisierung von Verkaufsgewinnen aus im Bestand befindlichen Immobilien erschweren. Gleichzeitig könnte der Zugang zu günstigen Immobilien eingeschränkt sein, da potenzielle Verkäufer aufgrund des gesunkenen Preisniveaus von einem Verkauf Abstand nehmen.

Die Entwicklung der Immobilienbranche wird darüber hinaus entscheidend von der Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten beeinflusst. Eine anhaltend restriktive Kreditvergabe könnte die Nachfrage nach Immobilien insgesamt negativ beeinflussen.

Die Immobilienbranche ist vom intensiven Wettbewerb der zahlreichen Anbieter geprägt. Diesbezüglich besteht die Gefahr, dass sich die Konkurrenz die Wettbewerbsvorteile des ESTAVIS-Konzerns zu Eigen macht. Dies könnte zu einem verstärkten Preisdruck und geringeren Margen führen.

Die Nachfrage nach Wohnimmobilien könnte schließlich durch den erwarteten Rückgang der Bevölkerungszahl in Deutschland und einem damit möglicherweise verbundenen sinkenden Wohnraumbedarf negativ beeinflusst werden.

c) Rechtliche Rahmenbedingungen

Da die Geschäftstätigkeit des ESTAVIS-Konzerns von bestimmten rechtlichen Rahmenbedingungen für Immobilien reguliert wird, könnte diese durch Änderungen nationaler und/oder europarechtlicher Normen sowie durch eine geänderte Auslegung oder Anwendung bestehender Rechtsnormen beeinträchtigt werden. Diese umfassen unter anderem das Mietrecht, das öffentliche Baurecht, das Denkmalschutzrecht und das Steuerrecht.

Etwaige Änderungen der Steuergesetzgebung hinsichtlich der Absetzbarkeit von Sanierungsaufwendungen für Erwerber von Immobilien könnten Risiken für die Geschäftsentwicklung darstellen. Derzeit bestehen jedoch keine Anhaltspunkte für eine diesbezügliche Änderung der Steuergesetzgebung.

Risikokonzentrationen

Der Geschäftserfolg des ESTAVIS-Konzerns hängt derzeit von relativ wenigen Projekten ab, in denen große Immobilienkomplexe entwickelt, saniert und umgebaut werden und die einen erheblichen Teil des Umsatzes ausmachen. Das Geschäft mit Großprojekten ist in besonderem Maße anfällig für die beschriebenen Einzelrisiken, vor allem Kostensteigerungs-, Projektverzögerungs- und Zahlungsausfallrisiken. So können der Ausfall eines Projekts oder Verzögerungen bei dessen Fertigstellung ganz erheblich zu Umsatz- und/oder Ertragsausfällen oder -verschiebungen führen. Außerdem könnte die Liquidität des ESTAVIS-Konzerns erheblich beeinträchtigt werden, insbesondere wenn für die Projektabwicklung Zwischenfinanzierungen eingegangen wurden, die auslaufen und nicht mehr bedient werden können oder vorzeitig fällig gestellt werden.

3.3 Sonstige Einflüsse

Neben den genannten Risiken bestehen allgemeine Einflüsse, die nicht vorhersehbar und damit auch kaum beherrschbar sind. Dazu zählen beispielsweise politische Veränderungen, soziale Einflüsse und Risikofaktoren wie Naturkatastrophen oder Terroranschläge. Solche Einflüsse könnten negative Effekte auf die konjunkturelle Lage haben und mittelbar die weitere wirtschaftliche Entwicklung des ESTAVIS-Konzerns beeinträchtigen.

3.4 Einschätzung des Gesamtrisikos

In der Berichtsperiode hat sich die Finanzierungsstruktur des ESTAVIS-Konzerns weiter verbessert. Dazu hat zunächst die erfolgte Kapitalerhöhung beigetragen, die zu einem Zufluss von 8,1 Mio. EUR an Eigenmitteln (vor Abzug von Aufwendungen im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung) geführt hat. Parallel dazu wurden bei einem signifikanten Volumen an langfristigen Bankkrediten längere Laufzeiten vereinbart. Mit der Stärkung der Langfristfinanzierung soll vor allem der teilweise längerfristigen Bindung von Mitteln in (Rendite-)Immobilien des Anlagevermögens Rechnung getragen werden. Im Unterschied dazu hat sich wegen der Entwicklung des operativen Cashflows und der längeren Vorfinanzierung von Projekten hinsichtlich der Liquiditätssituation keine Verbesserung ergeben, sondern ein leichter, stichtagsbezogener Rückgang der liquiden Mittel von rund 0,5 Mio. EUR.

Auf der Grundlage der vorliegenden Informationen sieht der Vorstand der ESTAVIS AG gegenwärtig keine konkreten Risiken, die einzeln oder kumuliert den Fortbestand des Unternehmens gefährden könnten oder die geeignet sind, dessen Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich zu beeinträchtigen.

3.5 Entwicklung der Chancen

Wachsende Zahl der Haushalte

Trotz eines erwarteten langfristigen Bevölkerungsrückgangs in Deutschland rechnen Experten mit einer weiterhin steigenden Zahl der Haushalte und damit auch mit einer anhaltenden Nachfrage nach Wohnraum. Begründet wird diese Erwartung durch den Trend zu abnehmenden Haushaltsgrößen sowie durch steigende Ansprüche an die Wohnraumqualität und an die verfügbare Wohnfläche. Dabei ist zu beachten, dass sich die Entwicklung regional zum Teil sehr unterschiedlich vollzieht. Während sich in wirtschaftlich prosperierende Regionen und Ballungsräumen bereits heute ein spürbarer Nachfrageüberhang abzeichnet, kommt es in strukturschwachen Regionen und im ländlichen Raum teilweise zu gegensätzlichen Entwicklungen. Die wachsende Nachfrage nach Wohnraum an attraktiven Standorten bietet dem ESTAVIS-Konzern langfristige Chancen für die Umsetzung seines Geschäftsmodells. Die im europäischen Vergleich nach wie vor geringe Eigentumsquote in Deutschland bietet zudem attraktive Chancen für die Privatisierung von selbstgenutztem Wohnraum.

Geringe Neubautätigkeit

Der wachsenden Nachfrage nach Wohnraum in Regionen mit positivem Wanderungssaldo steht ein zunehmend knapper werdendes Angebot gegenüber. Wie in Kapitel 1.3 b) dargestellt, bleiben die Neubauaktivitäten im Wohnimmobiliensegment in Deutschland trotz einer geringfügigen Erholung im Jahr 2010 weiterhin deutlich hinter der prognostizierten Entwicklung des Bedarfs zurück.

Angesichts der Tatsache, dass einer steigenden Nachfrage an wirtschaftlich attraktiven Standorten ein zusehends knapper werdendes Angebot gegenüber steht, sieht sich der ESTAVIS-Konzern mit seinem Angebot saniertes Denkmalimmobilien gut positioniert, um von diesem Trend zu profitieren.

Volkswirtschaftliche Entwicklung und Zinsniveau

Die positive Arbeitsmarktentwicklung und das weiterhin niedrige Zinsniveau bieten ein günstiges Umfeld für den privaten Wohnungserwerb, sowohl für die Eigennutzung als auch zur Kapitalanlage. Darüber hinaus ist zu beobachten, dass insbesondere private Investoren derzeit auf globale Konjunkturrisiken, insbesondere auf eine mögliche Zuspitzung der Staatschuldenkrise, und die verbreitete Erwartung einer steigenden Inflationsrate mit einem wachsenden Interesse an Sachwertanlagen, insbesondere auch an Immobilien, reagieren.

Stärkung der privaten Altersvorsorge

Die Stärkung der privaten Altersvorsorge gewinnt aufgrund der demografischen Entwicklung in Deutschland weiterhin an Bedeutung. Dabei werden vor allem Wohnimmobilien als Anlageform geschätzt und auch als bester Schutz gegen Inflation angesehen. Der Erwerb von privatem Wohneigentum zur Altersvorsorge wird staatlicherseits u.a. durch die so genannte Wohn-Riester-Förderung unterstützt.

Förderung energetischer Sanierungsmaßnahmen

Angesichts der ehrgeizigen Klimaziele der Bundesregierung und der damit in Zusammenhang stehenden zunehmenden Verschärfung entsprechender rechtlicher Vorschriften besteht die Chance, dass Maßnahmen zur (energetischen) Sanierung künftig umfangreicher als bisher steuerlich gefördert werden. Eine solche Förderung käme auch dem ESTAVIS-Konzern bei seinen Sanierungsprojekten zugute.

■ 4 Prognosebericht

Die nachfolgenden Aussagen zum zukünftigen Geschäftsverlauf des ESTAVIS-Konzerns und zu den dafür als maßgebend beurteilten Einflussfaktoren betreffend die Entwicklung von Markt, Branche und Unternehmen basieren auf den Einschätzungen des Vorstands der ESTAVIS AG. Die getroffenen Annahmen werden auf der Grundlage der vorliegenden Informationen derzeit als realistisch betrachtet. Grundsätzlich bergen Prognosen das Risiko, dass die Entwicklungen weder in ihrer Tendenz noch ihrem Ausmaß tatsächlich eintreten. Die wesentlichen Risiken, denen sich der ESTAVIS-Konzern ausgesetzt sieht, sind im Chancen- und Risikobericht erläutert.

4.1 Künftige Ausrichtung des Geschäfts und des Konzerns

Der ESTAVIS-Konzern ist als Anbieter von Wohn-Investments bereits heute im Markt etabliert. Das Unternehmen wird auf dem Erreichten weiter aufbauen und sich operativ und strategisch weiterentwickeln.

Aufgrund der erwarteten wachsenden Bedeutung von Immobilien für die private Altersvorsorge sowie insgesamt positiver Rahmenbedingungen am deutschen Wohnimmobilienmarkt geht das Unternehmen von künftig wachsenden Geschäftspotenzialen aus.

Der Einzelverkauf von Eigentumswohnungen – überwiegend denkmalgeschützte Immobilien, die dem Erwerber besondere steuerliche Vorteile hinsichtlich der Absetzbarkeit von Sanierungsaufwendungen bieten – bleibt wesentliches Standbein des ESTAVIS-Geschäfts. Dabei konzentrieren sich die Aktivitäten des ESTAVIS-Konzerns zunehmend auf die höheren Preissegmente des Wohnimmobilienmarkts mit dem Ziel, langfristig höhere durchschnittliche Verkaufspreise und Ertragsmargen zu realisieren.

Der ESTAVIS-Konzern beabsichtigt zudem, verstkt Immobilienbestände zu übernehmen, zu optimieren und über ein breites Spektrum von Exit-Kanlen an Investoren zu verufern und damit weitere Wertschopfungspotenziale zu realisieren.

Parallel dazu soll das Produktangebot künftig um Immobilien für Eigennutzer ergänzt werden. Hier sieht der ESTAVIS-Konzern organische Wachstumsmöglichkeiten, die mit den bestehenden organisatorischen Strukturen und finanziellen Rahmenbedingungen erschlossen werden können.

Neben unser Retailgeschäft soll künftig eine längerfristige Bewirtschaftung der Immobilien treten, die von uns als Finanzinvestitionen gehalten werden. Diesbezüglich stehen die Generierung von operativen Cashflows sowie die Wertsteigerung der Bestnde im Vordergrund.

4.2 Entwicklung Gesamtwirtschaft und Wohnungsmarkt

Die Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den Jahren 2011 und 2012 ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt schwer zu beurteilen. Das Institut für Weltwirtschaft (IfW) an der Universität Kiel konstatiert in seiner Herbst-Prognose 2011, die Konjunktur in Deutschland befindet sich am Beginn einer Schwächephase. Die Experten schließen dabei auch nicht aus, dass die Wirtschaft in eine Rezession gerät, wenngleich sie momentan nicht von einem solchen Szenario ausgehen. Dennoch halten sie einen vorbergehenden leichten Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion für wahrscheinlich. Als maßgeblich dafür betrachten sie angesichts der Konjunkturschwe bei den Handelspartnern den Außenhandel und rechnen zudem mit deutlich langsamer steigenden Unternehmensinvestitionen, wärend der private Konsum stützend wirken dürfte. Insgesamt prognostiziert das IfW für das Jahr 2011 aufgrund der starken Konjunkturphase zu Beginn des Jahres einen Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 2,8%. Für 2012 erwarten sie nach Durchlaufen der Schwächephase eine allmäliche Verbesserung der Konjunkturlage, gehen aber gleichwohl für das Gesamtjahr nur von einem BIP-Zuwachs von 0,8% aus.

Der Preisauftrieb in Deutschland wird sich nach Einschätzung des IfW im Lauf des Jahres 2011 abschwächen, im kommenden Jahr jedoch von binnengesetzlicher Seite wieder deutlich verstken. Für 2011 wird eine Inflationsrate von 2,3% prognostiziert, für 2012 wird mit einem Preiswachstum von 1,9% gerechnet. Der Arbeitsmarkt dürfte sich trotz der erwarteten konjunkturellen Schwächephase weiter robust entwickeln, so dass die Zahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2011 voraussichtlich knapp unter drei Millionen liegen und 2012 bis auf knapp 2,9 Millionen zurückgehen dürfte.

Nachhaltige demografische und regionale Trends sorgen dafür, dass die wohnungswirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch künftig ein positives Umfeld für die geschäftlichen Aktivitäten des ESTAVIS-Konzerns bieten. Die zunehmende Wohnungs nachfrage an Standorten mit steigender Bevölkerungszahl bei weiterhin knappem Angebot lässt grundsätzlich weitere Miet- und Kaufpreisseiterungen erwarten. Es bleibt jedoch abzuwarten, inwieweit diese Entwicklung durch konjunkturelle Einflusse vorbergehend abgeschwächt oder unterbrochen wird.

Für 2011 und 2012 sind nach Einschätzung des IfW keine weiteren Leitzinserhöhungen zu erwarten. Zudem rechnen die Experten aufgrund von Umfragedaten mit einer weiteren Entspannung auf den Kreditmärkten. Damit bleibt das Umfeld für den Immobilienerwerb von der

Finanzierungsseite her grundsätzlich günstig. Die Erfahrung der vergangenen Monate zeigt jedoch, dass sich daraus keine generellen Rückschlüsse auf die Kreditvergabebereitschaft von Banken in der Endkundenfinanzierung ziehen lassen.

Die mit Blick auf das Sicherheits- sowie das Renditeprofil überwiegend positiven Erwartungen führen dazu, dass der deutsche Wohnimmobilienmarkt im Allgemeinen als unverändert attraktiver Standort für Immobilieninvestments eingestuft wird.

4.3 Erwartete Entwicklung der Ertrags- und Finanzlage

Die Verbesserung der Ertragsentwicklung des ESTAVIS-Konzerns und die Nutzung von Wachstumspotenzialen stehen auch in den beiden kommenden Geschäftsjahren im Fokus des Vorstands. Frei werdende Ressourcen sollen unter Wahrung einer stabilen Finanz- und Vermögenslage in weiteres Wachstum reinvestiert werden. Dabei soll die bereits begonnene stärkere Konzentration auf Projekte in höheren Preissegmenten des Immobilienmarkts weiter fortgesetzt werden und sich zunehmend auch in der Umsatz- und Ertragsentwicklung wider spiegeln. Zudem wird insofern ein positiver Einfluss durch die laufenden Erträge aus der Be wirtschaftung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien erwartet.

Der Vorstand der ESTAVIS AG geht davon aus, dass der Umsatz und das Konzernergebnis im Geschäftsjahr 2011/12 gesteigert werden können, sofern die gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen nicht zu einer Verschlechterung der Rahmenbedingungen – insbesondere im Hinblick auf die Finanzierungsmöglichkeiten von Endkunden – führen. Auf Basis der aktuellen Planung wird sich der Trend steigender Konzernumsätze und -gewinne auch im Geschäftsjahr 2012/13 fortsetzen.

Die Finanz- und Liquiditätslage des Konzerns soll in den beiden kommenden Geschäftsjahren weiter gestärkt werden. Hierfür sind Maßnahmen wie die Prolongation und die Umfinanzierung bestehender Schulden sowie die Optimierung von Projektfinanzierungen vorgesehen. Darüber hinaus soll die Eigenkapitalbasis des Unternehmens weiter gestärkt werden.

4.4 Gesamteinschätzung

Im Geschäftsjahr 2011/12 ist mit einer Abschwächung der konjunkturellen Wachstumsdynamik in Deutschland zu rechnen; eine Rezession gilt nach derzeitiger Einschätzung von Experten zwar als nicht wahrscheinlich, wird aber auch nicht ausgeschlossen. Zudem bestehen nach wie vor erhebliche Unsicherheitsfaktoren für die globale Konjunkturentwicklung, wobei insbesondere die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum und in den USA im Vordergrund steht.

Gleichzeitig sind die mittel- und langfristigen Rahmenbedingungen für den deutschen Wohnimmobilienmarkt positiv. Zum Teil können sich konjunkturelle Risiken und Unsicherheitsfaktoren sogar stimulierend auf das Interesse von privaten Kapitalanlegern und Eigennutzern an Wohnimmobilien auswirken, weil diese als Sachwertanlagen geschätzt werden.

Wir beabsichtigen durch einen weiteren Ausbau unserer Marktposition in höherpreisigen Immobilienmarktsegmenten unsere Umsätze und unser Ergebnis zu steigern und rechnen auf der Basis eines stabilen Geschäftsverlaufs und tragfähiger Kostenstrukturen in den beiden kommenden Jahren mit einer weiteren Verbesserung unserer Ertrags- und Finanzlage.

5 Nachtragsbericht

Nach dem Ende des Geschäftsjahrs 2010/11 wurde Herr Rolf Elgeti, Vorstandsvorsitzender der TAG Immobilien AG, am 18. Juli 2011 zum Mitglied des Aufsichtsrats der ESTAVIS AG bestellt. Er trat die Nachfolge von Herrn John W. Cutts an, der zum 1. Juli 2011 aus dem Gremium ausgeschieden war, um den Eintritt eines Vertreters der mit einem Anteil von 20,03 % der Aktien größten Einzelaktionärin der Gesellschaft zu ermöglichen. Herr Elgeti ist in weiteren Kontrollgremien der deutschen Immobilienwirtschaft vertreten.

Darüber hinaus haben sich nach Schluss des Geschäftsjahrs 2010/11 keine Vorgänge ereignet, die eine besondere Bedeutung für die wirtschaftliche Entwicklung des ESTAVIS-Konzerns haben.

■ 6 Grundzüge des Vergütungssystems für Organmitglieder

Die Verträge der Vorstandsmitglieder der ESTAVIS AG wurden für eine Dauer von zwei bis drei Jahren abgeschlossen. Hierbei ist eine ordentliche Kündigung während der Laufzeit der Verträge für beide Seiten nicht vorgesehen. Die Vergütung der Vorstandsmitglieder setzt sich aus einer festen jährlichen Grundvergütung und einer variablen, vom EBIT der Gesellschaft abhängigen Tantieme zusammen. Die Vorstandsmitglieder erhalten außerdem einen Zuschuss zur Krankenversicherung, es steht ihnen ein Dienstfahrzeug zur Verfügung, und die ESTAVIS AG hat für sie eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung) sowie eine Unfallversicherung abgeschlossen.

Das Interesse der Vorstandsmitglieder an einer langfristig positiven Wertentwicklung des ESTAVIS-Konzerns wird durch die von ihnen gehaltenen Aktien an der ESTAVIS AG gewährleistet. Weitergehende Vergütungskomponenten mit langfristiger Anreizwirkung sind mit den Vorstandsmitgliedern derzeit nicht vereinbart. Den Vorstandsmitgliedern wurden weder Pensionszusagen noch andere Leistungen für die Altersvorsorge gewährt. Es wurden keine Vereinbarungen mit den Vorstandsmitgliedern über Leistungen bei einem vorzeitigen Ausscheiden getroffen mit Ausnahme der Berechtigung der Gesellschaft, die Vorstandsmitglieder während der Dauer einer Kündigungsfrist und bei einer Abberufung unter Fortzahlung des Gehalts freizustellen. Des Weiteren sehen die Anstellungsverträge ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot vor.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten neben dem Ersatz ihrer Auslagen eine feste jährliche Vergütung für jedes volle Geschäftsjahr ihrer Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat. Hinzu kommt eine variable Vergütung, die derzeit maximal 200 % der jeweiligen festen Vergütung pro Jahr beträgt und von der Entwicklung der ESTAVIS-Aktie im Vergleich zu den Aktienkursen bestimmter, von der Hauptversammlung festgelegter Unternehmen des Immobilienbereichs (Peer Group) abhängig ist. Des Weiteren hat die ESTAVIS AG eine Vermögensschadenhaftpflichtversicherung (D&O-Versicherung) für die Aufsichtsratsmitglieder abgeschlossen.

Die Gesamtbezüge der Organmitglieder und individuellen Vergütungen der Vorstandsmitglieder sind im Konzernanhang sowie im Corporate-Governance-Bericht aufgeführt. Der Corporate-Governance-Bericht enthält darüber hinaus eine Aufstellung der individuellen Vergütungen der Aufsichtsratsmitglieder.





Konzern-Abschluss

50 Bilanz

52 Gewinn- und Verlustrechnung

53 Gesamtergebnisrechnung

54 Kapitalflussrechnung

55 Eigenkapitalveränderungsrechnung

56 Anhang

95 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

■ Konzern-Bilanz Aktiva

		Anhang	30.06.2011	30.06.2010
ESTAVIS AG			TEUR	TEUR
Vermögenswerte				
Langfristiges Vermögen				
Goodwill	6.1, 6.3	17.776	17.776	
Sonstiges immaterielles Vermögen	6.3	95	37	
Sachanlagen	6.2, 6.3	388	486	
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	6.4	32.547	–	
Anteile an assoziierten Unternehmen	6.5	122	59	
Übrige Finanzanlagen	6.6	1.665	155	
Latente Ertragsteuerforderungen	6.14	3.137	4.024	
Summe langfristiges Vermögen		55.730	22.537	
Kurzfristiges Vermögen				
Vorräte	6.7	61.642	83.958	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.8	6.209	19.527	
Sonstige Forderungen	6.8	18.662	24.335	
Laufende Ertragsteuerforderungen		516	979	
Liquide Mittel	6.9	3.598	4.065	
Summe kurzfristiges Vermögen		90.627	132.864	
Bilanzsumme		146.357	155.401	

■ Konzern-Bilanz Passiva

	Anhang	30.06.2011	30.06.2010
ESTAVIS AG			
Eigenkapital		TEUR	TEUR
Gezeichnetes Kapital	6.10	14.319	9.546
Kapitalrücklage		48.198	45.249
IAS 39-Rücklage		1	–
Noch nicht verwendete Ergebnisse		-1.819	-2.525
Den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zustehendes Eigenkapital		60.699	52.270
Minderheitenanteile		–	0
Summe Eigenkapital		60.699	52.270
Schulden			
Langfristige Schulden			
Rückstellungen	6.12	74	90
Finanzverbindlichkeiten	6.11	11.607	16.448
Latente Ertragsteuerverbindlichkeiten	6.14	2.370	3.583
Summe langfristige Schulden		14.050	20.120
Kurzfristige Schulden			
Rückstellungen	6.12	2.520	3.961
Finanzverbindlichkeiten	6.11	50.357	59.824
Erhaltene Anzahlungen		3.741	4.051
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten		2.250	2.169
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	6.13	8.628	7.673
Sonstige Verbindlichkeiten	6.13	4.112	5.333
Summe kurzfristige Schulden		71.608	83.011
Bilanzsumme		146.357	155.401

■ Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

ESTAVIS AG	Anhang	2010/11	2009/10
		TEUR	TEUR
Umsatzerlöse	6.15	53.010	71.328
Wertänderung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	6.4	3.431	–
Sonstige betriebliche Erträge	6.18	7.097	9.671
Bestandsveränderungen		–6.915	2.156
Gesamtleistung		56.622	83.155
Materialaufwand	6.16	28.673	48.874
Personalaufwand	6.17	2.729	2.664
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	6.3	125	132
Sonstiger betrieblicher Aufwand	6.18	20.235	26.768
Betriebsergebnis		4.860	4.716
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	6.5	63	8
Zinserträge	6.20	141	239
Zinsaufwendungen	6.19, 6.20	4.361	3.647
Finanzergebnis		–4.220	–3.408
Ergebnis vor Ertragsteuern aus fortgeführten Aktivitäten		703	1.317
Ertragsteuern	6.21	–3	672
Ergebnis aus fortgeführten Aktivitäten		706	645
Ergebnis aus nicht fortgeführten Aktivitäten	6.26	–	419
Konzernergebnis		706	1.064
davon auf Gesellschafter des Mutterunternehmens entfallend		706	1.071
davon auf Minderheitsgesellschafter entfallend		–	–7
Ergebnis je Aktie (EUR)			
aus fortgeführten Aktivitäten		0,07	0,08
aus nicht fortgeführten Aktivitäten		–	0,05
aus Konzernergebnis	6.23	0,07	0,13

■ Konzern-Gesamtergebnisrechnung

	2010/11	2009/10
ESTAVIS AG	TEUR	TEUR
Konzernergebnis	706	1.064
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	1	-16
Unrealisierte Wertänderung	1	-16
Ergebniswirksame Reklassifizierung	-	-
Ertragsteuern	-	-
Summe der direkt im Eigenkapital erfassten Ergebnisse	1	-16
Konzern-Gesamtergebnis	708	1.048
davon auf Gesellschafter des Mutterunternehmens entfallend	708	1.055
davon auf Minderheitsgesellschafter entfallend	-	-7

■ Konzern-Kapitalflussrechnung

	2010/11	2009/10
ESTAVIS AG		
	TEUR	TEUR
Konzernergebnis	706	1.064
+ Abschreibungen Anlagevermögen	125	132
+/- Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	-1.600	-901
+/- Wertänderung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	-3.431	-
+/- Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	-696	-21
-/+ Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens	14	-
-/+ Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	22.295	7.027
+/- Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	-22.931	-10.346
-/+ Gewinn/Verlust aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	-	-419
= Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-5.518	-3.464
+ Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten	7	-
+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens	115	-
+ Einzahlungen aus Abgängen von Vermögenswerten des Finanzanlagevermögens	33	-
+ Einzahlungen aus Abgängen von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	-	-
- Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Vermögen	-63	-29
- Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	-107	-123
- Auszahlungen für als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	-35	-
- Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	-48	-6
- Auszahlungen aus dem Abgang von vollkonsolidierten Unternehmen	-	-4.491
- Auszahlungen für Geschäftserwerbe	-2.957	-
= Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-3.056	-4.649
+ Einzahlungen von Gesellschaftern	8.114	2
- Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und (Finanz-) Krediten	-6	-518
= Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	8.108	-517
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	-466	-8.629
+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	4.065	12.694
davon in zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte umgegliederter Finanzmittelfonds	-	8.810
= Finanzmittelfonds am Ende der Periode	3.598	4.065

Ergänzende Erläuterungen im Konzernanhang, Abschnitt 6.24.

■ Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für das Geschäftsjahr vom 1. Juli 2010 bis 30. Juni 2011

	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	IAS 39-Rücklage	Noch nicht verwendete Ergebnisse	Den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zustehendes Eigenkapital	Minderheiten-anteile	Summe
ESTAVIS AG							
Stand 1. Juli 2010	9.546	45.249	–	–2.525	52.270	0	52.270
Konzern-Gesamtergebnis	–	–	1	706	708	–	708
Barkapitalerhöhung	4.773	3.341	–	–	8.114	–	8.114
Eigenkapitalbeschaffungskosten	–	–393	–	–	–393	–	–393
Stand 30. Juni 2011	14.319	48.198	1	–1.819	60.699	–	60.699

Einzelne Bewegungen werden im Konzernanhang, Abschnitt 6.10 erläutert.

■ Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

für das Geschäftsjahr vom 1. Juli 2009 bis 30. Juni 2010

	Gezeichnetes Kapital	Kapital-rücklage	IAS 39-Rücklage	Noch nicht verwendete Ergebnisse	Den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zustehendes Eigenkapital	Minderheiten-anteile	Summe
ESTAVIS AG							
Stand 1. Juli 2009	8.099	44.222	16	–3.597	48.740	340	49.080
Konzern-Gesamtergebnis	–	–	–16	1.071	1.055	–7	1.048
„Einlage“ durch Veräußerung von Anteilen an Tochterunternehmen	–	–	–	1	1	0	2
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	–	–	–	–333	–333
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage	1.447	1.027	–	–	2.474	–	2.474
Stand 30. Juni 2010	9.546	45.249	–	–2.525	52.270	0	52.270

Konzern-Anhang

- 57** 1 Grundlegende Informationen
- 57** 2 Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
- 69** 3 Kapital- und Finanzrisikomanagement
- 70** 4 Kritische Schätzungen und Annahmen bei der Bilanzierung
- 70** 5 Segmentberichterstattung
- 73** 6 Ergänzende Erläuterungen zu einzelnen Positionen des Abschlusses
- 94** 7 Sonstige Angaben

■ 1 Grundlegende Informationen

Die ESTAVIS AG und ihre Tochtergesellschaften handeln mit Immobilien, an denen sie teilweise für Zwecke der Weiterveräußerung Instandsetzungen vornehmen. Sitz der Gesellschaft ist Berlin, Deutschland. Die Aktien der Gesellschaft sind an der Frankfurter Wertpapierbörse zum Handel im Regulierten Markt (Prime Standard) zugelassen.

Die ESTAVIS AG fungiert am 30. Juni 2011 als operativ tätige Holding zahlreicher Objektgesellschaften.

Der vorliegende Konzernabschluss wurde im September 2011 vom Vorstand der Gesellschaft zur Veröffentlichung genehmigt.

■ 2 Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Im Folgenden werden die diesem Abschluss zugrunde liegenden wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wiedergegeben.

2.1 Grundlagen

Der Konzernabschluss der ESTAVIS AG für das Geschäftsjahr 2010/11 wurde in Anwendung der Regelungen der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards nach den vom International Accounting Standards Board (IASB) verabschiedeten und veröffentlichten International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union für kapitalmarktorientierte Unternehmen verpflichtend anzuwenden sind, aufgestellt.

Die Anforderungen der IFRS wurden vollständig erfüllt und führen zur Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des ESTAVIS-Konzerns. Einzelne Posten der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz sind zur Verbesserung der Übersichtlichkeit der Darstellung zusammengefasst. Diese Posten werden im Anhang erläutert. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren gegliedert.

Der Abschluss wurde grundsätzlich auf Basis der historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten erstellt. Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte und als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien sind zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) bewertet.

Die der Aufstellung des Abschlusses nach IFRS zugrunde gelegten Schätzungen und Annahmen wirken sich auf die Bewertung von Vermögenswerten und Schulden, die Angabe von Eventualforderungen und -verbindlichkeiten zu den jeweiligen Bilanzstichtagen sowie auf die Höhe von Erträgen und Aufwendungen der Berichtsperiode aus. Obwohl diese Annahmen und Schätzungen nach bestem Wissen der Unternehmensleitung auf Basis der laufenden Ereignisse und Maßnahmen erfolgten, können die tatsächlichen Ergebnisse letztendlich von diesen Einschätzungen abweichen.

Die im Konzernabschluss angewandten Rechnungslegungsmethoden entsprechen bis auf nachfolgend erläuterte Änderungen jenen, die auch dem Konzernabschluss zum 30. Juni 2010 zugrunde liegen.

Im IFRS-Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2010/11 waren folgende neue beziehungsweise geänderte Rechnungslegungsstandards und Interpretationen erstmals verpflichtend anzuwenden:

Standard/Interpretation		geändert/neu
Diverse	Verbesserungen der IFRS 2009	geändert
IFRS 2	Änderungen: Aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Barausgleich im Konzern	geändert
IFRS 1	Änderung: Zusätzliche Ausnahmen für erstmalige Anwender	geändert
IAS 32	Klassifikation von Bezugsrechten	geändert
IFRS 1	Änderung: Begrenzte Ausnahme für Vergleichsangaben nach IFRS 7 für erstmalige Anwender	geändert
IFRIC 19	Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten mit Eigenkapitalinstrumenten	neu

Hieraus ergaben sich für den Konzernabschluss der ESTAVIS AG keine Änderungen in der Rechnungslegung. Es werden keine Vorschriften vorzeitig angewandt.

Die folgenden vom IASB neu herausgegebenen oder geänderten und von der Europäischen Union zum Teil noch nicht übernommenen Rechnungslegungsvorschriften sind – die Übernahme durch die Europäische Union vorausgesetzt – erst in künftigen Abschlüssen anzuwenden und wurden von der ESTAVIS AG nicht vorzeitig angewendet:

Standard/Interpretation		Anzuwenden ab Geschäftsjahr
IAS 24	Änderung: Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	2011/12
IFRIC 14	Änderung: Beitragsvorauszahlungen bei bestehenden Mindest-Dotierungsverpflichtungen	2011/12
Diverse	Verbesserungen der IFRS 2010	2011/12
IFRS 7	Finanzinstrumente: Angaben	2012/13
IFRS 1	Änderung: Schwerwiegende Hochinflation und Beseitigung fixer Daten	2012/13
IAS 1	Änderung: Darstellung einzelner Posten des sonstigen Ergebnisses	2012/13
IAS 12	Änderung: Latente Steuern: Realisierung zugrunde liegender Vermögenswerte	2012/13
IAS 19	Änderung: Leistungen an Arbeitnehmer	2013/14
IFRS 10	Konzernabschlüsse	2013/14
IFRS 11	Gemeinschaftliche Vereinbarungen	2013/14
IFRS 12	Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen	2013/14
IFRS 13	Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert	2013/14
IAS 27	Neue Fassung: Einzelabschlüsse	2013/14
IAS 28	Neue Fassung: Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	2013/14
IFRS 9	Finanzinstrumente	2015/16

Aus der künftigen Anwendung der neuen Rechnungslegungsvorschriften erwartet das Unternehmen keine signifikanten Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Alle Beträge in den Erläuterungen und tabellarischen Übersichten werden in Tausend Euro (TEUR) angegeben, sofern nichts anderes vermerkt ist. Sowohl Einzel- als auch Summenwerte stellen den Wert mit der kleinsten Rundungsdifferenz dar. Bei Additionen der dargestellten Einzelwerte können deshalb kleine Differenzen zu den ausgewiesenen Summen auftreten.

2.2 Konsolidierung

a) Tochterunternehmen

In den Konzernabschluss wurden alle Tochterunternehmen der ESTAVIS AG einbezogen. Hierbei handelt es sich um Unternehmen, deren Finanz- und Geschäftspolitik der Konzern direkt oder indirekt beherrschen kann. Eine Aufstellung der einbezogenen Unternehmen findet sich in Abschnitt 2.2 d.

Tochterunternehmen werden von dem Zeitpunkt an im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen, an dem die Kontrolle auf den Konzern übergegangen ist. Sie werden zu dem Zeitpunkt entkonsolidiert, an dem die Kontrolle endet.

Die Bilanzierung erworbener Tochterunternehmen erfolgt nach der Erwerbsmethode. Die Anschaffungskosten des Erwerbs entsprechen dem beizulegenden Zeitwert der hingegebenen Vermögenswerte, der ausgegebenen Eigenkapitalinstrumente und der entstandenen beziehungsweise übernommenen Schulden zum Transaktionszeitpunkt (Date of Exchange). Im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses identifizierbare Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden bei der Erstkonsolidierung mit ihren beizulegenden Zeitwerten im Erwerbszeitpunkt bewertet, unabhängig vom Umfang der Minderheitenanteile. Der Überschuss der Anschaffungskosten über den Anteil des Konzerns an dem zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Nettovermögen wird als Goodwill angesetzt. Sind die Anschaffungskosten geringer als das zum beizulegenden Zeitwert bewertete (anteilige) Nettovermögen des erworbenen Tochterunternehmens, wird der Unterschiedsbetrag direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Anteilserwerbe an Tochterunternehmen nach Erlangung der Beherrschung werden als Eigenkapitaltransaktionen bilanziert. Der Unterschied zwischen dem Kaufpreis der Anteile und dem abgehenden Minderheitenanteil wird direkt im Eigenkapital mit den noch nicht verwendeten Ergebnissen verrechnet.

Der Verkauf von Immobilienobjektgesellschaften (Share Deal) wird wie ein vergleichbarer unmittelbarer Verkauf von Immobilien (Asset Deal) abgebildet, weil diese Transaktionen integraler Bestandteil des Hauptgeschäfts des ESTAVIS-Konzerns sind. Dadurch wird seine Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zutreffend dargestellt. Dies bedeutet: Der Verkaufspreis der Anteile zuzüglich der abgehenden Schulden abzüglich abgehender Forderungen der Immobilienobjektgesellschaft wird als Umsatzerlös, der Buchwert der abgehenden Immobilien als Materialaufwand ausgewiesen. Für gegebenenfalls zurückbleibende Restbeteiligungen gilt der Saldo der anteiligen Konzernbuchwerte der durch den Verkauf ausscheidenden Vermögenswerte und Schulden als Anschaffungskosten. Werden Immobilien durch Erwerb einer Objektgesellschaft erworben, wird dies entsprechend als Erwerb einer Immobilie abgebildet. Die Anschaffungskosten ergeben sich aus dem Kaufpreis der Anteile an der Objektgesellschaft zuzüglich der übernommenen Schulden abzüglich sonstiger Vermögenswerte der Objektgesellschaft.

Konzerninterne Transaktionen, Salden und unrealisierte Gewinne aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen sind eliminiert. Entsprechendes gilt für unrealisierte Verluste, es sei denn, die Transaktion deutet auf eine Wertminderung des übertragenen Vermögenswertes hin. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Tochtergesellschaften wurden, sofern notwendig, geändert, um eine konzerninheitliche Bilanzierung zu gewährleisten.

b) Joint Ventures

In den Konzernabschluss wurden alle Joint Ventures der ESTAVIS AG im Wege der Quoten-konsolidierung einbezogen. Hierbei handelt es sich um Unternehmen, deren Finanz- und Geschäftspolitik der Konzern direkt oder indirekt gemeinsam mit einem konzernfremden Dritten beherrschen kann.

Die Ausführungen zur Bilanzierung von Tochtergesellschaften gelten auch für die Bilanzierung von Joint Ventures mit dem Unterschied, dass sie sich nur auf die Quote des Konzerns beziehen und der Anteil der konzernfremden Gesellschafter nicht gezeigt wird.

c) Assoziierte Unternehmen

Assoziierte Unternehmen sind diejenigen Unternehmen, auf die der Konzern maßgeblichen Einfluss ausübt, aber keine Kontrolle besitzt; regelmäßig begleitet von einem Stimmrechtsanteil zwischen 20 und 50%. Diese Beteiligungen werden nach der Equity Methode bilanziert. Eine Aufstellung der nach der Equity Methode einbezogenen assoziierten Unternehmen findet sich in Abschnitt 2.2 d.

Beteiligungen an assoziierten Unternehmen werden anfänglich mit ihren Anschaffungskosten angesetzt. Der Anteil des Konzerns an assoziierten Unternehmen beinhaltet den beim Erwerb entstandenen Goodwill (gegebenenfalls nach Berücksichtigung kumulierter Wertminderungen). In der Folge verändert sich der Wertansatz der Beteiligung entsprechend Einlagen und Entnahmen des Konzerns erfolgsneutral und entsprechend dem Anteil des Konzerns an erfolgswirksamen Gewinnen und Verlusten der assoziierten Unternehmen erfolgswirksam, beziehungsweise im Falle direkt im Eigenkapital zu erfassender Ergebnisse der assoziierten Unternehmen entsprechend direkt gegen das Eigenkapital des Konzerns. Sobald der Verlustanteil des Konzerns an einem assoziierten Unternehmen den Wertansatz der Beteiligung, inklusive anderer ungesicherter Forderungen gegenüber dem assoziierten Unternehmen, auf Null reduziert, erfasst der Konzern keine weiteren Verluste, es sei denn, er ist für das assoziierte Unternehmen Verpflichtungen eingegangen oder hat für das assoziierte Unternehmen Zahlungen geleistet. Gewinne werden dann erst wieder erfasst, wenn die Fortschreibung des Wertansatzes zu einem positiven Beteiligungswert führt.

Nicht realisierte Gewinne aus Transaktionen zwischen Konzernunternehmen und assoziierten Unternehmen werden entsprechend dem Anteil des Konzerns an dem assoziierten Unternehmen eliminiert. Entsprechendes gilt für nicht realisierte Verluste, es sei denn, die Transaktion deutet auf eine Wertminderung des übertragenen Vermögenswertes hin. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden assoziierter Unternehmen wurden, sofern notwendig, geändert, um eine konzerninheitliche Bilanzierung zu gewährleisten.

d) Konsolidierungskreis

Die ESTAVIS AG bezieht zum 30. Juni 2011 43 Tochterunternehmen und eine assozierte Gesellschaft in den Konzernabschluss ein. Gegenüber dem 30. Juni 2010 haben sich folgende Änderungen im Konsolidierungskreis ergeben:

Im 2. Quartal des Geschäftsjahrs hat sich der Konsolidierungskreis durch die Beendigung der beiden Joint Ventures dahingehend geändert, dass eine der Gesellschaften veräußert und die andere vollständig erworben wurde. Im 3. Quartal sind 5 inaktive Objektgesellschaften auf ihre Komplementärgesellschaft angewachsen, die veräußert wurde. Im 4. Quartal wurde im Rahmen eines Unternehmenserwerbs eine Objektgesellschaft erworben (vgl. Abschnitt 6.26), eine weitere Objektgesellschaft gegründet und eine inaktive Objektgesellschaft gelöscht.

Nachfolgend sind die neben der ESTAVIS AG in den Konzern einbezogenen Gesellschaften aufgeführt. Der Klammerzusatz gibt einen Hinweis auf die Tätigkeit. Bei Gesellschaften ohne einen derartigen Hinweis handelt es sich um Objektgesellschaften.

Anteilstabelle der Tochtergesellschaften

Gesellschaft	Sitz	Kapitalanteil*
ESTAVIS Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin	94 %
SIAG Dritte Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
SIAG Fünfte Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
SIAG Zwölftes Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	94 %
SIAG Fünfundzwanzigste Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
SIAG Siebenundzwanzigste Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
SIAG Achtundzwanzigste Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
SIAG Neunundzwanzigste Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 32. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS Wohneigentum GmbH	Berlin	94 %
ESTAVIS Friedrichshöhe GmbH	Berlin	100 %
ESTAVIS 34. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
B&V Denkmalbauten Birkenhöfe-Augsburg GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 36. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 37. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 38. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 39. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 40. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 41. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS Filmfabrik GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 43. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 44. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 45. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
ESTAVIS 46. Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	100 %
Erste Sachsen Wohnbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	94,9 %
Zweite Sachsen Wohnbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	94,9 %
Dritte Sachsen Wohnbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	100 %
Dritte Sachsen Denkmalbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	94,9 %
Vierte Sachsen Denkmalbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	100 %
Fünfte Sachsen Denkmalbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	100 %
B&V Bauträger- und Vertriebsgesellschaft für Immobilien mbH & Co. KG	Leipzig	94,8 %
B&V Dörlauer Str. GmbH & Co. KG	Berlin	94 %
Erste Sachsen Denkmalbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	100 %
Zweite Sachsen Denkmalbauten GmbH & Co. KG	Leipzig	100 %
B&V Wohnbaugesellschaft mbH	Leipzig	100 %
Erste SIBA Wohnen GmbH	Berlin	100 %
ESTAVIS Vermögensverwaltungs GmbH	Berlin	100 %
ESTAVIS 28. Property GmbH	Berlin	100 %
SPC Center Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG	Berlin	50 %
SD Sachsen Denkmal GmbH	Leipzig	100 %
B&V 1. Property GmbH	Berlin	100 %
KMW Wohnbauten 4 you GmbH & Co. KG	Leipzig	100 %
Accentro GmbH (Vermittlungsdienstleistungen)	Berlin	100 %

* Der Kapitalanteil bezeichnet die prozentuale Beteiligung des jeweils direkten Mutterunternehmens. Die restlichen Anteile werden mit Ausnahme bei der Estavis Beteiligungs KG, der 12. SIAG KG und der B&V Dörlauer Str. KG von anderen Konzerngesellschaften gehalten.

Die vorstehend als Tochtergesellschaften angeführten Personenhandelsgesellschaften sind nach § 264b HGB von den für Kapitalgesellschaften geltenden Aufstellungs-, Prüfungs- und Offenlegungspflichten für Jahresabschluss und Lagebericht befreit.

Anteilsliste der assoziierten Unternehmen

Gesellschaft	Sitz	Kapitalanteil
SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	Berlin	50 %

2.3 Segmentberichterstattung

Die Segmentberichterstattung folgt dem an den Geschäftsbereichen Retailhandel und sonstige Aktivitäten ausgerichteten internen Berichtswesen an den Vorstand der ESTAVIS AG, der das oberste Führungsgremium im Sinne des IFRS ist (Management Approach).

2.4 Fremdwährungsumrechnung

a) Funktionale Währung und Berichtswährung

Die ESTAVIS AG stellt ihren Konzernabschluss in Euro (EUR) auf.

Der Euro ist die Währung des primären wirtschaftlichen Umfeldes, in dem die ESTAVIS AG und ihre Tochtergesellschaften operieren und ist daher deren funktionale Währung. Geschäfte in anderen Währungen sind daher Fremdwährungsgeschäfte.

b) Geschäftsvorfälle und Salden

Fremdwährungsgeschäfte werden mit den zum Transaktionszeitpunkt geltenden Wechselkursen in die funktionale Währung der jeweiligen Konzerngesellschaft umgerechnet. Monetäre Fremdwährungsposten werden in der Folgezeit zum jeweiligen Stichtagskurs umgerechnet.

Bei der Erfüllung von Fremdwährungsgeschäften sowie aus der Umrechnung monetärer Fremdwährungsposten zum Stichtagskurs entstehende Währungsumrechnungsdifferenzen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung als Fremdwährungsgewinne oder -verluste erfasst.

2.5 Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien

Die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien umfassen Immobilien, die langfristig zur Erzielung von Mieteinnahmen und Wertsteigerungen dienen. Für diese Objekte werden im Unterschied zu den Immobilien des Vorratsvermögens in der Regel erst nach einer längeren Haltedauer im Rahmen von Bestandsumschichtungen aktive Wiederverkaufsaktivitäten entfaltet. Sie werden zum Zugangszeitpunkt zu Anschaffungskosten und nachfolgend zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst und gesondert ausgewiesen.

Der beizulegende Zeitwert der Immobilien entspricht dem Preis, zu dem die Immobilien zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnten. Der beizulegende Zeitwert schließt insbesondere geschätzte Preise aus, die durch Nebenabreden oder besondere Umstände erhöht oder gesenkt werden, beispielsweise untypische Finanzierungen, Sale-and-Leaseback-Vereinbarungen oder besondere in Verbindung mit dem Verkauf gewährte Vergünstigungen oder Zugeständnisse.

Der weit überwiegende Teil der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Konzern wurden zum Zeitpunkt der Zuordnung zu dieser Kategorie durch unabhängige Grundstücks-

sachverständige bewertet. Ein kleinerer Teil wurde intern bewertet. Die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts erfolgte im Wesentlichen nach dem sogenannten Ertragswertverfahren nach den Grundsätzen der Wertermittlungsverordnung. Der Ertragswert ergibt sich als Summe aus Bodenwert und Ertragswert der baulichen Anlagen. Zudem sind sonstige wertbeeinflussende Umstände zu berücksichtigen, insbesondere Abweichungen vom normalen Zustand in Folge unterlassener Instandhaltungsmaßnahmen oder bei Baumängeln und Bauschäden, soweit sie nicht bereits durch den Ansatz eines reduzierten Ertrags oder durch eine verkürzte wirtschaftliche Restbezugsdauer berücksichtigt sind.

Der Ertragswert der baulichen Anlagen ermittelt sich aus der vermietbaren Grundstücksfläche, die mit der nachhaltig erzielbaren Nettokaltmiete multipliziert wird, vermindert um anfallende Bewirtschaftungskosten für Instandhaltung, Verwaltung und unter Berücksichtigung eines Mietausfallwagnisses. Der so ermittelte Jahresreinertrag wird durch einen sogenannten Liegenschaftszinssatz, der unter Berücksichtigung risikoadäquater Vergleichsrenditen und der geschätzten Restnutzungsdauer für das Gebäude ermittelt wird, dividiert und ergibt damit den beizulegenden Zeitwert nach IAS 40 für das jeweilige Objekt.

Werden Immobilien zunächst zu Handelszwecken erworben und entsprechend den Vorräten zugeordnet, erfolgt eine Umgliederung in die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien dann, wenn sich abzeichnet, dass die unmittelbare Verwertung durch Verkauf nicht umgesetzt werden kann und stattdessen eine voraussichtlich längere Phase der Entwicklung der Immobilie (Sanierung, Neuvermietung) im eigenen Bestand zu erwarten ist.

2.6 Immaterielle Vermögenswerte

a) Goodwill

Der Goodwill stellt den Überschuss der Anschaffungskosten eines Unternehmenserwerbs über den Anteil des Konzerns am beizulegenden Zeitwert des Nettovermögens des erworbenen Unternehmens zum Erwerbszeitpunkt dar und wird als immaterieller Vermögenswert ausgewiesen. Ein Goodwill, der aus dem Erwerb eines assoziierten Unternehmens resultiert, ist im Buchwert der Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen enthalten. Der Goodwill wird einem jährlichen Werthaltigkeitstest unterzogen und mit seinen ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungen bewertet. Eine planmäßige Abschreibung findet nicht statt.

b) Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Hierunter fällt gekaufte Software. Sie wird mit den Anschaffungskosten aktiviert und linear über die jeweilige Nutzungsdauer abgeschrieben. Die Nutzungsdauer für gekaufte Software beträgt drei bis fünf Jahre.

2.7 Sachanlagen

Die Sachanlagen bestehen im Wesentlichen aus Computer-Hardware, sonstiger Büroausstattung und Kraftfahrzeugen. Sie werden mit ihren Anschaffungskosten abzüglich kumulierter planmäßiger Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen angesetzt. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen linear unter Berücksichtigung des jeweiligen Restwerts und Zugrundelegung folgender Nutzungsdauern:

- Computer-Hardware 3 Jahre
- Sonstige Büroausstattung 8–13 Jahre
- Kraftfahrzeuge 2–3 Jahre

Die Restwerte und die wirtschaftlichen Restnutzungsdauern werden zu jedem Bilanzstichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden nur dann aktiviert, wenn es wahrscheinlich ist, dass der Gesellschaft daraus zukünftig ein wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird. Alle anderen Reparaturen und Wartungen werden in dem Geschäftsjahr aufwandswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, in dem sie angefallen sind.

Sofern der Buchwert eines Vermögenswertes seinen geschätzten erzielbaren Betrag übersteigt, wird auf diesen Betrag abgeschrieben (siehe hierzu auch Abschnitt 2.8).

Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Sachanlagen werden durch einen Vergleich des Veräußerungserlöses mit dem Buchwert ermittelt und im betrieblichen Ergebnis erfasst.

2.8 Wertminderungen von Vermögenswerten

Der Goodwill wird jährlich auf Wertminderung geprüft. Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte, die einer planmäßigen Abschreibung unterliegen, werden auf Wertminderungen geprüft, sobald Ereignisse oder Indikatoren darauf hindeuten, dass ihr Buchwert möglicherweise nicht erzielbar ist. Ein Wertminderungsaufwand wird in der Höhe des Betrages erfasst, um den der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt. Letzterer entspricht dem höheren Betrag aus dem Nettoveräußerungspreis des Vermögenswerts und den diskontierten Netto-Cashflows aus der weiteren Nutzung (Nutzungswert). Zur Beurteilung der Wertminderung werden die Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zu Zahlungsmittel generierenden Einheiten zusammengefasst, für die sich Cashflows weitgehend unabhängig vom restlichen Unternehmen identifizieren lassen. Die Prüfung des Goodwills erfolgt auf Ebene des Segments, dem er zugeordnet ist.

Bei Werterholungen erfolgen Zuschreibungen höchstens bis zu den fortgeführten Anschaffungskosten. Für Goodwill werden keine Wertaufholungen berücksichtigt.

2.9 Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Bewertungskategorien unterteilt: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte, Darlehen und Forderungen, bis zur Endfälligkeit zu haltende Vermögenswerte und zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte. Die Klassifizierung hängt vom jeweiligen Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management bestimmt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz und überprüft die Klassifizierung zu jedem Stichtag. In der Berichtsperiode und der Vergleichsperiode hatte der Konzern nur finanzielle Vermögenswerte der Kategorien Darlehen und Forderungen sowie zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte.

a) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte

Diese Kategorie hat zwei Unterkategorien: Finanzielle Vermögenswerte, die als zu Handelszwecken gehalten einzustufen sind, und solche, die im Zugangszeitpunkt in Ausübung eines Designationswahlrechts als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ klassifiziert wurden. Ein finanzieller Vermögenswert gilt als zu Handelszwecken gehalten, wenn er hauptsächlich mit kurzfristiger Verkaufsabsicht erworben wurde, Teil eines eindeutig identifizierbaren Portfolios gemanagter Finanzinstrumente ist, für das sich kurzfristige Gewinnmitnahmen in der Vergangenheit nachweisen lassen, oder wenn es sich um ein nicht in eine

Sicherungsbeziehung eingebundenes Derivat handelt. Andere finanzielle Vermögenswerte können bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen vom Management als „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ designiert werden. Vermögenswerte dieser Kategorie werden als kurzfristige Vermögenswerte ausgewiesen, wenn sie entweder zu Handelszwecken gehalten oder voraussichtlich innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag realisiert werden.

b) Darlehen und Forderungen

Darlehen und Forderungen sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte mit fixen beziehungsweise bestimmmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Sie entstehen, wenn der Konzern Geld, Güter oder Dienstleistungen direkt einem Schuldner bereitstellt, ohne die Absicht, diese Forderungen zu handeln. Sie zählen zu den kurzfristigen Vermögenswerten, soweit deren Fälligkeit nicht zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag übersteigt. Andernfalls werden sie als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen. Darlehen und Forderungen sind in der Bilanz in den übrigen Finanzanlagen und den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen enthalten.

c) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte sind nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte, die entweder dieser Kategorie zugeordnet wurden oder keiner der anderen Kategorien zugeordnet werden können. Sie sind den langfristigen Vermögenswerten zugeordnet, sofern das Management nicht die Absicht hat, sie innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag zu veräußern.

2.10 Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

Die erstmalige Bewertung der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte erfolgt zum Zeitwert zuzüglich angefallener Transaktionskosten. Zu den nachfolgenden Stichtagen werden sie mit dem Zeitwert bewertet, der dem Börsenkurs entspricht. Die Differenz zum Zugangswert wird erfolgsneutral direkt in einer Rücklage im Eigenkapital erfasst. Bei Verkauf oder Wertminderung ist ein zu diesem Zeitpunkt im Eigenkapital berücksichtigter unrealisierter Erfolg aus der Zeitwertbewertung erfolgswirksam in die Gewinn- und Verlustrechnung zu übernehmen.

Die ESTAVIS AG prüft zu jedem Bilanzstichtag, ob objektive Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen. Wenn ein derartiger Hinweis existiert, wird ein gegebenenfalls bisher direkt im Eigenkapital berücksichtiger kumulierter Verlust aus dem Eigenkapital ausgebucht und in der Gewinn- und Verlustrechnung als Aufwand berücksichtigt.

Liegt kein aktiver Markt für einen zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswert vor, insbesondere bei Beteiligungen an Objektgesellschaften, erfolgt die Bewertung zu Anschaffungskosten und im Falle einer Wertminderung zum niedrigeren beizulegenden Zeitwert. Wertminderungen werden erfolgswirksam erfasst. Werterholungen werden nicht erfasst.

2.11 Vorräte

Die Vorräte des ESTAVIS-Konzerns bestehen aus den zum Verkauf erworbenen Immobilien. Sie sind mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert angesetzt. Die Anschaffungskosten umfassen den Kaufpreis der Immobilien zuzüglich direkt zurechenbarer Nebenkosten, wie Maklerkosten, Grunderwerbsteuer, Notar-

kosten und Kosten der Grundbucheintragungen. Herstellungskosten entstehen, wenn und soweit an den Immobilien vor Abgang noch Sanierungen vorgenommen werden. Die Herstellungskosten umfassen die direkt zurechenbaren Materialkosten und Löhne sowie die Kosten der zurechenbaren Fremdleistungen. Des Weiteren werden Gemeinkosten des Baubereichs in die Herstellungskosten einbezogen. Für Bauvorhaben mit Projektbeginn nach dem 30. Juni 2009 werden Fremdkapitalzinsen, die durch auflaufende Herstellungskosten verursacht sind, als Herstellungskosten aktiviert. Für Bauvorhaben mit einem Projektbeginn vor dem 1. Juli 2009 werden die Fremdkapitalzinsen weiterhin nicht in die Herstellungskosten einbezogen. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte, im normalen Geschäftsgang erzielbare Verkaufserlös abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der noch anfallenden Vertriebskosten.

2.12 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Forderungen aus Lieferung und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt und in der Folge zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode sowie unter Abzug von Wertminderungen bewertet. Eine Wertminderung bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ist dann zu erfassen, wenn objektive Anzeichen dafür vorliegen, dass die fälligen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Die Höhe der Wertminderung ermittelt sich als Differenz zwischen dem Buchwert der Forderung und dem Barwert der geschätzten zukünftigen Cashflows aus dieser Forderung, diskontiert mit dem Effektivzinssatz. Die Wertminderung wird erfolgswirksam erfasst. Bei vollständigem oder teilweisem Wegfall der Gründe für eine Wertminderung werden die Forderungen bis höchstens auf die fortgeführten Anschaffungskosten erfolgswirksam zugeschrieben.

2.13 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sind in der Bilanz mit ihren Anschaffungskosten angesetzt. Für Zwecke der Kapitalflussrechnung umfassen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente Barmittel, Sichteinlagen bei Banken und sonstige kurzfristige, äußerst liquide Finanzinvestitionen mit einer ursprünglichen Laufzeit von nicht mehr als drei Monaten.

2.14 Rückstellungen

Rückstellungen werden angesetzt, wenn der Gesellschaft aus Ereignissen der Vergangenheit eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung entstanden ist, es wahrscheinlich ist, dass die Erfüllung der Verpflichtung einen Abfluss von Ressourcen erfordert und eine verlässliche Schätzung der Höhe möglich ist. Wenn die Gesellschaft die Erstattung eines zurückgestellten Betrages erwartet (beispielsweise aufgrund einer Versicherung), berücksichtigt sie den Erstattungsanspruch als separaten Vermögenswert, sofern die Erstattung für den Fall der Inanspruchnahme aus der Verpflichtung so gut wie sicher ist.

Die Gesellschaft setzt eine Rückstellung für verlustträchtige Geschäfte an, wenn der erwartete Nutzen aus dem vertraglichen Anspruch geringer als die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtung ist.

Die Rückstellungen werden mit dem wahrscheinlichen Ressourcenabfluss bewertet. Bei der Bewertung langfristiger Rückstellungen wird eine Abzinsung mit dem risikoadäquaten Zins berücksichtigt.

2.15 Finanzverbindlichkeiten

Finanzverbindlichkeiten (mit Ausnahme von Derivaten) werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert, nach Abzug von Transaktionskosten angesetzt. In den Folgeperioden werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet; jede Differenz zwischen dem Auszahlungsbetrag (nach Abzug von Transaktionskosten) und dem Rückzahlungsbetrag wird über die Laufzeit der Ausleihung unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Derivate werden bei Zugang und nachfolgend mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die Wertänderungen werden erfolgswirksam erfasst.

Finanzverbindlichkeiten werden als kurzfristig klassifiziert, wenn der Konzern nicht das unbedingte Recht hat, die Begleichung der Verbindlichkeit auf einen Zeitpunkt mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag zu verschieben.

2.16 Latente Ertragsteuern

Latente Ertragsteuern werden nach der Verbindlichkeitsmethode für temporäre Unterschiede zwischen dem Steuerwert und dem IFRS-Bilanzwert von Vermögenswerten und Schulden und für ungenutzte steuerliche Verlustvorträge berücksichtigt. Zur Bestimmung der latenten Ertragsteuern wird grundsätzlich der am Bilanzstichtag für den jeweiligen Zeitpunkt der Umkehrung gesetzlich geltende Steuersatz herangezogen.

Latente Steueransprüche werden in dem Maße angesetzt, wie es wahrscheinlich ist, dass ein künftig zu versteuerndes Ergebnis erzielt wird, gegen das temporäre Unterschiede oder ein Verlustvortrag verwendet werden können.

Die Veränderungen latenter Steuerposten werden grundsätzlich erfolgswirksam erfasst. Ausnahmen hiervon sind der erfolgsneutrale Zugang latenter Steuerposten im Rahmen der Kaufpreisallokation bei Unternehmenserwerben und latente Steuerposten im Zusammenhang mit direkt gegen Rücklagen zu erfassenden Wertänderungen, die ebenfalls direkt gegen Rücklagen erfasst werden.

2.17 Ertragsrealisation

Umsatzerlöse umfassen den für den Verkauf von Immobilien in Rechnung gestellten Betrag. Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien werden erfasst, wenn die maßgeblichen mit dem Eigentum daran verbundenen Risiken und Chancen auf den Käufer übergegangen sind. Dies tritt in der Regel bei Übergang von Besitz, Nutzen, Lasten und Gefahr an den Grundstücken ein. Bei Veräußerungen von Objektgesellschaften deckt sich dieser Zeitpunkt regelmäßig mit dem Vollzug der Anteilsübertragung.

Soweit zum Realisationszeitpunkt des Immobilienverkaufs noch im Verhältnis zum Volumen der Gesamttransaktion geringfügige Sanierungsarbeiten ausstehen, berücksichtigt die Gesellschaft die voraussichtlich noch anfallenden Aufwendungen durch Ansatz einer Rückstellung. Bei umfangreicheren ausstehenden Sanierungsarbeiten wird der auf die Bauleistungen entfallende Umsatzanteil mit dem Fortschritt der Baudienstleistungen erfasst. Im Falle von Sanierungsarbeiten vor Übergabe der Immobilien an den Käufer wird der gesamte Verkaufserlös erst bei Übergabe vereinnahmt.

Entgeltanteile, die von der Erfüllung von vereinbarten Mindestvermietungserlösen aus den verkauften Immobilien abhängig sind, werden erst realisiert, wenn diese Bedingungen vollständig erfüllt sind.

Erlöse aus Mieterträgen werden periodengerecht in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der zugrunde liegenden Verträge erfasst. Die Mieterträge aus den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien werden in den Umsatzerlösen ausgewiesen, die Mieterträge aus Immobilien des Handelsbestands unter den sonstigen betrieblichen Erträgen. Den Mietern in Rechnung gestellte Nebenkosten werden grundsätzlich mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet, da die umlagefähigen Aufwendungen als im Interesse der Mieter verauslagt gelten.

Zinserträge vereinnahmt die Gesellschaft zeitproportional unter Berücksichtigung der Restschuld und des Effektivzinssatzes über die Restlaufzeit.

2.18 Provisionen für Geschäftsvermittlung

Provisionen für das Vermitteln eines konkreten Geschäftsabschlusses werden im Zeitpunkt der Erfüllung des vermittelten Geschäfts durch den Konzern als Aufwand erfasst. Bis zu diesem Zeitpunkt werden bereits gezahlte Provisionen unter den sonstigen Forderungen ausgewiesen.

2.19 Leasingverhältnisse

Konzerngesellschaften sind Leasingnehmer.

Leasingverhältnisse, bei denen Konzerngesellschaften die wesentlichen Risiken und den Nutzen aus dem Eigentum am Leasingobjekt tragen, werden als Finanzierungsleasing klassifiziert. Vermögenswerte aus Finanzierungsleasing werden zu Beginn der Laufzeit des Leasingverhältnisses mit dem niedrigeren Wert aus ihrem beizulegenden Zeitwert und dem Barwert der Mindestleasingzahlungen aktiviert. In gleicher Höhe wird zu diesem Zeitpunkt eine Leasingverbindlichkeit unter den langfristigen Finanzverbindlichkeiten erfasst. Der Teil der Leasingverbindlichkeit, der am Bilanzstichtag innerhalb von zwölf Monaten fällig wird, ist jeweils in den kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen. In der Folge wird jede Leasingrate unter Berücksichtigung einer konstanten Verzinsung der jeweiligen Leasingrestschuld in einen Zins- und Tilgungsanteil aufgeteilt. Der Zinsanteil der Leasingrate wird erfolgswirksam als Zinsaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Das unter einem Finanzierungsleasing gehaltene Sachanlagevermögen wird über dessen gegebenenfalls durch den Leasingvertrag beschränkte Nutzungsdauer unter Berücksichtigung eines etwaigen Restwertes abgeschrieben.

Leasingverhältnisse, die nicht als Finanzierungsleasing zu klassifizieren sind, behandelt die Gesellschaft als Mietleasing. Gegenstand der Mietleasing-Verträge sind Kraftfahrzeuge, Teile der Büro- und Geschäftsausstattung sowie Geschäftsräume. Die Verträge enthalten keine Kaufoptionen. Für angemietete Büroräume bestehen Verlängerungsoptionen zu Marktkonditionen. Im Zusammenhang mit Mietleasing-Verträgen geleistete Zahlungen (netto nach Berücksichtigung von Anreizzahlungen, die vom Leasinggeber geleistet wurden) werden linear über die Dauer des Leasingverhältnisses in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Der Konzern ist Leasinggeber im Rahmen der Vermietung der im Vorratsvermögen gehaltenen Immobilien. Bei den Leasingverträgen handelt es sich um Operating Leases. Zur Behandlung der Mieterträge siehe Abschnitt 2.17.

2.20 Residualansprüche und Dividendenausschüttungen

Der Konzern ist an einigen Personengesellschaften beteiligt, an denen Minderheiten beteiligt sind. Nach IAS 32 ist bei Personengesellschaften aufgrund der Kündigungsrechte der Kommanditisten die Gesellschafterposition grundsätzlich als Schuld zu bilanzieren. Dies betrifft aus Konzernsicht die Minderheitenanteile an den Tochtergesellschaften in der Rechtsform der Personengesellschaft. Zum Entstehungszeitpunkt dieser Schuld wird sie nach dem Barwert des Abfindungsanspruchs des Gesellschafters bewertet. Dies ist in der Regel der Betrag seiner Einlage. In der Folge wird die Schuld entsprechend dem Ergebnis der Gesellschaft vor Erfassung der Änderung dieser Schuld im Ergebnis fortgeschrieben. Die Veränderung der Schuld, soweit sie nicht auf Einlagen und Entnahmen beruht, wird erfolgswirksam erfasst. Führte die Fortschreibung zu einem rechnerischen Anspruch gegen den Gesellschafter, wird sie ausgesetzt, bis die Fortschreibung wieder eine Schuld gegenüber dem Gesellschafter ergibt. Als Eigenkapital sind nur Residualwerte erfasst, die sich aus einer negativen Gesellschafterposition oder aus einer Rücklage für zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere ergeben.

Bei im Konzern befindlichen Kapitalgesellschaften werden Verbindlichkeiten für Ausschüttungen an die Gesellschafter erst in der Periode des entsprechenden Gewinnverwendungsbeschlusses der Gesellschafterversammlung ausgewiesen.

2.21 Kapitalflussrechnung

Zahlungsströme aus der Aufnahme und Rückführung von Krediten zur Refinanzierung von Vorratsimmobilien werden in der Kapitalflussrechnung dem Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zugeordnet. Dies verbessert die Aussagefähigkeit der Kapitalflussrechnung, weil dadurch unabhängig davon, ob Refinanzierungen beim Kauf oder Verkauf der Immobilien mit übertragen werden, im Zeitablauf ein positiver bzw. negativer Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit gezeigt wird, je nachdem, ob der erzielte Verkaufserlös über oder unter dem Ankaufspreis gelegen hat.

■ 3 Kapital- und Finanzrisikomanagement

Mit Hilfe des Kapitalmanagements verfolgt die ESTAVIS AG das Ziel, die Liquidität und Eigenkapitalbasis des Konzerns nachhaltig zu stärken, Mittel für ein eigenkapitalfinanziertes Wachstum des Konzerns zur Verfügung zu stellen und eine angemessene Rendite auf das eingesetzte Kapital zu erwirtschaften. Im Rahmen der objektbezogenen Geschäftstätigkeit des ESTAVIS-Konzerns werden aufgrund der weiterhin relativ günstigen Refinanzierungssituation die Ankaufsvolumina unter Beachtung steuerlicher Implikationen weitestmöglich mit Fremdkapital unterlegt. Das buchhalterische Eigenkapital des Konzerns fungiert als passives Steuerungskriterium. Als aktive Steuerungsgrößen werden Umsatz, Rohmarge und EBIT herangezogen.

Das Finanzrisikomanagement beinhaltet die Steuerung und Begrenzung der finanziellen Risiken aus der operativen Geschäftstätigkeit. Hier ist insbesondere das Liquiditätsrisiko (die Vermeidung von Störungen in der Zahlungsfähigkeit) und das Ausfallrisiko (Risiko eines Verlustes, wenn eine Vertragspartei ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommt) zu betrachten.

Die Verantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement liegt beim Vorstand, der ein angemessenes System zur Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Finanzierungs- und Liquiditätsanforderungen aufgebaut hat. Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch das Halten von angemessenen liquiden Mitteln, Kreditlinien bei Banken und weiteren Fazilitäten sowie durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cashflows im Rahmen eines kontinuierlichen rollierenden Liquiditätscontrollings und Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten.

Um Ausfallrisiken zu mindern, geht der Konzern Geschäftsverbindungen absatzseitig lediglich mit kreditwürdigen Vertragsparteien ein. Zur weiteren Begrenzung des Forderungsausfallrisikos wird das Eigentum an verkauften Objekten grundsätzlich erst nach Einzahlung des Kaufpreises auf ein Notaranderkonto an den Erwerber übertragen.

4 Kritische Schätzungen und Annahmen bei der Bilanzierung

Die Gesellschaft trifft im Rahmen der Aufstellung des Konzernabschlusses Einschätzungen und Annahmen über erwartete zukünftige Entwicklungen auf der Grundlage der Verhältnisse am Bilanzstichtag. Die hieraus abgeleiteten Schätzungen werden naturgemäß in den seltensten Fällen den späteren tatsächlichen Gegebenheiten entsprechen.

Insbesondere für den Ansatz von laufenden und latenten Steuerposten müssen Schätzungen vorgenommen werden. Es bestehen Unsicherheiten hinsichtlich der Auslegung komplexer Steuervorschriften. Daher können Unterschiede zwischen den tatsächlichen Ergebnissen und unseren Annahmen oder künftige Änderungen unserer Einschätzungen Veränderungen des Steuerergebnisses in künftigen Perioden zur Folge haben. Mögliche Auswirkungen der Betriebsprüfung durch die Steuerverwaltung hat der Konzern angemessen berücksichtigt.

Bei der Schätzung der Nettoveräußerungspreise für Immobilien im Vorratsvermögen bestehen insbesondere im Hinblick auf die erzielbaren Verkaufspreise Schätzunsicherheiten.

Im Rahmen des Impairmenttests für den dem Segment Retailhandel zugeordneten Goodwill bestehen Schätzbandbreiten insbesondere im Hinblick auf die zukünftig erzielbaren Umsatzerlöse und die zukünftig erzielbaren Handelsmargen.

Im Rahmen des Ansatzes von Rückstellungen insbesondere für Prozessrisiken bestehen Schätzbandbreiten über die möglichen zukünftigen Belastungen des Konzerns.

5 Segmentberichterstattung

Der ESTAVIS-Konzern ist in folgenden Geschäftsbereichen organisiert:

1. Retailhandel: der An- und Verkauf von Immobilien, bei dem in der Regel einzelne Wohnungen an Privatinvestoren verkauft werden. Das im Geschäftsjahr erworbene Wohnungsprivatisierungsgeschäft ist in diesem Geschäftsbereich enthalten.
2. Sonstige Aktivitäten: Hierin sind die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien und die Vorratsimmobilien enthalten, die nicht im Retailhandel verkauft werden können.

Der Konzern handelt nur mit in Deutschland gelegenen Immobilien. Eine geografische Segmentierung ist daher ohne Bedeutung.

Die Segmentergebnisse für das zum 30. Juni 2011 endende Geschäftsjahr stellen sich im Vergleich zum Vorjahr wie folgt dar:

Retailhandel			Sonstige Aktivitäten		Konzern	
	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Umsatzerlöse (externe)	43.399	56.251	9.611	15.077	53.010	71.328
Umsatzerlöse (interne)	–	–	–	–	–	–
Segmentergebnis	–1.602	1.601	6.472	3.130	4.870	4.732
nicht zugeordnet					–10	–16
Betriebsergebnis					4.860	4.716
Ergebnis aus at-equity bewerteten Beteiligungen	–	–	63	8	63	8
Finanzergebnis					–4.220	–3.408
Ergebnis vor Ertragsteuern					703	1.317

Das Segmentergebnis der sonstigen Aktivitäten enthält im Geschäftsjahr Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen für Mietgarantien und ausstehende Bauverpflichtungen in Höhe von 1.456 TEUR, sowie einen Ertrag aus verjährten Verbindlichkeiten in Höhe von 505 TEUR. Des Weiteren sind darin Werterholungen bei Vorräten in Höhe von 210 TEUR (Vorjahr: 1.590 TEUR) und Erträge aus Wertänderungen der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien in Höhe von 3.431 TEUR enthalten. Im Vorjahr war darin auch ein Ertrag aus Werterholungen an Forderungen in Höhe von 2.000 TEUR enthalten. Das Segmentergebnis Retailhandel enthält im Geschäftsjahr den Ertrag aus dem negativen Unterschiedsbetrag aus Geschäftserwerb in Höhe von 643 TEUR (vgl. Abschnitt 6.26).

Die nicht zugeordneten Kosten betreffen im Geschäftsjahr und Vorjahr die Abschreibung auf einen Wertpapierbestand.

Die Gesellschaft hat mit Großkunden folgende Umsätze, die größer als 10% der Gesamtkonzernumsätze sind, getätigt:

Geschäftsjahr 2010/11

1 Großkunde mit Umsätzen von 5.500 TEUR im Segment Retailhandel

Geschäftsjahr 2009/10

1 Großkunde mit Umsätzen von 10.250 TEUR im Segment Sonstige Aktivitäten

Die Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte sowie die Wertänderung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien teilen sich im Geschäftsjahr wie folgt auf die Segmente auf:

		Retailhandel		Sonstige Aktivitäten		Konzern	
		2010/11	2009/10	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Abschreibungen Sachanlagen		-99	-14	-11	-108	-110	-122
Abschreibungen immaterielle Vermögenswerte		-15	0	-	-10	-15	-10
Wertänderung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien		-	-	3.431	-	3.431	-

Das Segmentvermögen, die Segmentschulden und die Segmentinvestitionen stellen sich zum 30. Juni 2011 wie folgt dar:

Retailhandel		Sonstige Aktivitäten		Nicht zugeordnet		Konsolidierung	Konzern
	TEUR		TEUR		TEUR		TEUR
Segmentvermögenswerte	70.264		67.056		35.771	-26.854	146.234
At-equity bilanzierte Beteiligungen	-		122		-	-	122
Gesamtes Segmentvermögen	70.264		67.178		35.771	-26.854	146.357
Segmentschulden	13.205		5.946		93.361	-26.854	85.658
Segmentinvestitionen	206		42		-	-	248

Für das Vorjahr ergaben sich folgende Werte:

Retailhandel		Sonstige Aktivitäten		Nicht zugeordnet		Konsolidierung	Konzern
	TEUR		TEUR		TEUR		TEUR
Segmentvermögenswerte	63.535		82.454		21.292	-11.939	155.342
At-equity bilanzierte Beteiligungen	-		59		-	-	59
Gesamtes Segmentvermögen	63.535		82.513		21.292	-11.939	155.401
Segmentschulden	5.323		15.694		94.053	-11.939	103.131
Segmentinvestitionen	21		145		-	-	166

Das Segmentvermögen umfasst in erster Linie Sachanlagen, die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, Vorräte und Forderungen. Der Geschäftswert ist dem Segment Retailhandel zugeordnet. Ausgeschlossen sind liquide Mittel, Steuerforderungen und Finanzanlagen.

Die Segmentschulden umfassen betriebliche Verbindlichkeiten. Nicht hierin enthalten sind Steuerverbindlichkeiten und Finanzverbindlichkeiten.

Die Segmentinvestitionen beinhalten Zugänge bei Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten (vgl. Abschnitt 6.3) sowie als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (vgl. Abschnitt 6.4). Daneben wurde gegen Ende des Geschäftsjahrs ein Geschäftserwerb in das Segment Retailhandel getätigt (vgl. Abschnitt 6.26).

■ 6 Ergänzende Erläuterungen zu einzelnen Positionen des Abschlusses

6.1 Immaterielle Vermögenswerte

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte während der vergangenen beiden Jahre zeigt die Darstellung in Abschnitt 6.3.

Der Goodwill ist dem Segment Retailhandel zugeordnet. Die Bestimmung des erzielbaren Betrages des Segments für Zwecke des Impairmenttests erfolgte durch die Ermittlung des Nutzungswerts des Segments. Die Berechnung basiert auf prognostizierten Cashflows, die aus der vom Vorstand verabschiedeten Dreijahres-Planung abgeleitet wurden.

Für die Cashflows nach diesem Dreijahres-Zeitraum wird vereinfachend kein Wachstum angenommen.

Der Vorstand hat die budgetierten Cashflows der Detailplanungsphase basierend auf Entwicklungen in der Vergangenheit und Erwartungen bezüglich der zukünftigen Marktentwicklung bestimmt.

Der Diskontierungssatz beträgt 10,3 %, ist ein Vorsteuerzinssatz und reflektiert die spezifischen Risiken des Segments. Der Impairmenttest ergab für den Goodwill keinen Abwertungsbedarf.

6.2 Sachanlagen

Die Entwicklung des Anlagevermögens während der vergangenen beiden Jahre zeigt die Darstellung in Abschnitt 6.3.

In den Buchwerten für Betriebs- und Geschäftsausstattung sind 0 TEUR (Vorjahr: 5 TEUR) für Vermögenswerte enthalten, bei denen der Konzern Leasingnehmer in einem Finanzierungsleasing ist (zu den Leasingverbindlichkeiten vergleiche Abschnitt 6.10).

Der Konzern hat Mietleasingverträge über Geschäftsräume, Kraftfahrzeuge und Geschäftsausstattung abgeschlossen. In der Gewinn- und Verlustrechnung wurden Leasingaufwendungen in Höhe von 418 TEUR (Vorjahr: 420 TEUR) erfasst.

6.3 Entwicklung des Anlagevermögens

Das Anlagevermögen entwickelte sich im Geschäftsjahr vom 1. Juli 2010 bis zum 30. Juni 2011 wie folgt:

	Goodwill	Andere immaterielle Vermögenswerte	Sachanlage- vermögen
	TEUR	TEUR	TEUR
Anschaffungs-/Herstellungskosten	17.776	74	920
Kumulierte Abschreibungen	–	36	434
Buchwert zum 1. Juli 2010	17.776	37	486
Zugänge (+)	–	73	90
Geschäftserwerb (+)	–	–	50
Abgänge (–)	–	–	–128
Abschreibungen (–)	–	–15	–110
Buchwert zum 30. Juni 2011	17.776	95	388
Anschaffungs-/Herstellungskosten	17.776	141	833
Kumulierte Abschreibungen	–	45	445

Im Geschäftsjahr vom 1. Juli 2009 bis zum 30. Juni 2010 entwickelte sich das Anlagevermögen wie folgt:

	Goodwill	Andere immaterielle Vermögens- werte	Sachanlage- vermögen	Zur Ver- äußerung bestimmtes Anlagever- mögen (HAG)
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Stand 1. Juli 2009				
Anschaffungs-/Herstellungskosten	17.776	44	852	3.472
Kumulierte Abschreibungen	–	26	366	3.472
Buchwert zum 1. Juli 2009	17.776	18	485	–
Abgang Verkauf HAG (–)	–	–	–	–
Zugänge (+)	–	29	137	–
Abgänge (–)	–	–	–15	–
Abschreibungen (–)	–	–10	–122	–
Buchwert zum 30. Juni 2010	17.776	37	486	–
Stand 30. Juni 2010				
Anschaffungs-/Herstellungskosten	17.776	74	920	–
Kumulierte Abschreibungen	–	36	434	–

6.4 Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien

Die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien haben sich wie folgt entwickelt:

	2010/11 TEUR	2009/10 TEUR
Beginn des Geschäftsjahrs	-	-
Zugänge aus Vorräten	29.082	-
Sanierungen	35	-
Aufwertungen	3.431	-
Ende des Geschäftsjahrs	32.547	-

Buchwerte in Höhe von 32.341 TEUR der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien sind mit Grundschulden zur Besicherung von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten belastet. Die Zeitwerte der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien wurden zum Bilanzstichtag zum weit überwiegenden Teil von externen Grundstückssachverständigen und zum kleineren Teil auf Grundlage intern erstellter Gutachten mit insgesamt 32.547 TEUR ermittelt. Wäre im Rahmen dieser Ermittlung der zu Grunde liegende Zinssatz für die Bewertung um 0,5 Prozentpunkte erhöht worden, hätte sich zum Stichtag ein Zeitwert von insgesamt 30.297 TEUR ergeben. Wäre umgekehrt der Zinssatz um 0,5 Prozentpunkte reduziert worden, hätte sich ein Zeitwert von insgesamt 35.127 TEUR ergeben.

In der Gewinn- und Verlustrechnung sind – neben der Wertveränderung aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert zum Bilanzstichtag – in Bezug auf die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien folgende Positionen enthalten:

	2010/11 TEUR	2009/10 TEUR
Mieterlöse (Umsatzerlöse)	112	-
Materialaufwand	-63	-
Vermietungsprovisionen	-76	-

Von den Aufwendungen entfallen 28 TEUR auf Leerstände in den als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien.

6.5 Anteile an assoziierten Unternehmen

Die Anteile an assoziierten Unternehmen haben sich wie folgt entwickelt:

	2010/11 TEUR	2009/10 TEUR
Beginn des Geschäftsjahrs	59	50
Anteile an Gewinnen und Verlusten	63	8
Ende des Geschäftsjahrs	122	59

Die Anteile des ESTAVIS-Konzerns an dem assoziierten Unternehmen, das nicht börsennotiert ist und inzwischen seinen wesentlichen Geschäftszweck erfüllt hat und sich in Restabwicklung befindet, stellt sich wie folgt dar:

	Anteil	Vermögen	Schulden	Erträge	Ergebnis
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG	50 %	136	14	75	63

6.6 Übrige Finanzanlagen

Die übrigen Finanzanlagen der Gesellschaft setzen sich wie folgt zusammen:

	30.06.2011	30.06.2010
	TEUR	TEUR
Zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere	4	13
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	1.661	142
Summe	1.665	155

Bei den zur Veräußerung verfügbaren Wertpapieren handelt es sich um börsennotierte Aktien. Im Geschäftsjahr wurde auf einen Aktienbestand eine Abschreibung von 10 TEUR (Vorjahr: 16 TEUR) vorgenommen. Der Aufwand ist im sonstigen betrieblichen Aufwand enthalten.

6.7 Vorräte

Das Vorratsvermögen der Gesellschaft umfasst Immobilien und geleistete Anzahlungen auf Immobilien. Es setzt sich wie folgt zusammen:

	30.06.2011	30.06.2010
	TEUR	TEUR
Verkaufsfertige Immobilien	47.496	68.568
Unfertige Sanierungsobjekte und sonstige Bauleistungen	14.146	15.390
Geleistete Anzahlungen	–	–
Summe	61.642	83.958

Die Immobilien sind zu Anschaffungskosten und Herstellungskosten für aufgelaufene Sanierungskosten bewertet. Abwertungen waren im dargestellten Zeitraum in Höhe von 161 TEUR (Vorjahr: 99 TEUR) erforderlich. Diese Abwertungen werden im Materialaufwand ausgewiesen. Bei Immobilien des Vorratsvermögens sind im Geschäftsjahr Werterholungen in Höhe von 210 TEUR (Vorjahr: 1.590) eingetreten. Durch die wieder verbesserten Refinanzierungsmöglichkeiten seitens der potenziellen Käufer hat sich die Einschätzung des erwarteten Verkaufserlöses verbessert. Dieser Ertrag ist im sonstigen betrieblichen Ertrag enthalten. Die ausgewiesenen Immobilien dienen durch Belastung mit Grundschulden als Sicherheit für Finanzverbindlichkeiten.

6.8 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

Die Forderungen aus Lieferung und Leistung resultieren im Wesentlichen aus Immobilienverkäufen. Die Entwicklung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zeigt die nachstehende Übersicht:

	30.06.2011 TEUR	30.06.2010 TEUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.234	19.668
Wertberichtigung	-25	-141
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (netto)	6.209	19.527

Die Forderungen aus Lieferung und Leistung dienen als Sicherheit für Finanzverbindlichkeiten.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen waren zum Bilanzstichtag wie folgt überfällig:

	30.06.2011 TEUR	30.06.2010 TEUR
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.209	19.527
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und nicht überfällig	4.779	18.167
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig bis 30 Tage	67	90
davon zum Berichtstag nicht wertgemindert und überfällig von 31 bis 60 Tage	29	166
davon zum Berichtstag nicht wertberichtigt und überfällig zwischen 61 und 90 Tage	188	88
davon zum Berichtstag nicht wertberichtigt und überfällig zwischen 91 und 180 Tage	343	184
davon zum Berichtstag nicht wertberichtigt und überfällig zwischen 181 und 360 Tage	408	141
davon zum Berichtstag nicht wertberichtigt und überfällig über 360 Tage	396	692

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

	2010/11		2009/10	
	gesamt TEUR	davon EWB*	gesamt TEUR	davon EWB*
Stand zum 1. Juli	141	129	1.413	1.401
Veränderung Konsolidierungskreis	-127	-127	-	-
Zuführungen (Wertminderungen)	13	10	38	38
Auflösungen	-2	-2	-1.310	-1.310
Ausbuchungen	-	-	-	-
Stand zum 30. Juni	25	10	141	129

*EWB: Einzelwertberichtigung

Die sonstigen Forderungen enthalten zum großen Teil Forderungen aus Provisionsvorauszahlungen auf noch nicht realisierte Handelsumsätze, kurzfristige Darlehen an Vertriebe und Forderungen gegen Beteiligungsgesellschaften aus kurzfristigen Darlehen sowie aus Verrechnungskonten.

6.9 Liquide Mittel

Die liquiden Mittel enthalten in geringem Umfang Barbestände und überwiegend täglich fällige Bankguthaben.

6.10 Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital der ESTAVIS AG beträgt am Bilanzstichtag 14.319.352 EUR. Es sind 14.319.352 voll eingezahlte nennwertlose Aktien, auf die ein rechnerischer Betrag am Grundkapital von je 1 EUR entfällt, ausgegeben.

Das gezeichnete Kapital wurde im Geschäftsjahr um 4.773.117 EUR durch die Ausgabe neuer Aktien erhöht. Die Ausgabe der Aktien erfolgte gegen eine Bareinlage in Höhe von 8.114 TEUR. Der die Veränderung des gezeichneten Kapitals übersteigende Betrag wurde in die Kapitalrücklage eingestellt. Die Kosten der Kapitalbeschaffung in Höhe von 562 TEUR bereinigt um die Steuerersparnis in Höhe von 170 TEUR wurden an der Kapitalrücklage gekürzt.

Die Kapitalrücklage resultiert aus den bei den Kapitalerhöhungen der Vergangenheit über den Betrag des gezeichneten Kapitals hinaus erzielten Beträgen abzüglich der Kapitalbeschaffungskosten nach Steuern.

Das noch nicht verwendete Ergebnis resultiert aus den Ergebnissen des Konzerns bis zum Bilanzstichtag, die nicht ausgeschüttet wurden.

Die Minderheitenanteile spiegeln das auf andere Gesellschafter von Tochterunternehmen entfallende Nettovermögen des Konzerns wider.

Die Zusammensetzung und Veränderung des Eigenkapitals ist in der Eigenkapitalveränderungsrechnung dargestellt.

6.11 Finanzverbindlichkeiten

Nachfolgend sind die kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaft dargestellt:

	30.06.2011 TEUR	30.06.2010 TEUR
Langfristige Finanzverbindlichkeiten		
Sonstiges auf Minderheitenanteile entfallendes Gesellschafterkapital	0	0
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Darlehensgebern	11.607	16.448
Summe langfristige Finanzverbindlichkeiten	11.607	16.448
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten		
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Darlehensgebern	50.357	59.818
Kurzfristiger Teil der Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	–	6
Summe kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	50.357	59.824

Vom Buchwert der langfristigen Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Darlehensgebern entfallen auf Darlehensteile mit Restlaufzeit von über ein bis fünf Jahren 1.409 TEUR (Vorjahr: 16.448 TEUR) und mit Restlaufzeit über fünf Jahren 10.198 TEUR (Vorjahr: 0 TEUR).

Die Bankschulden sind durch den jeweiligen Immobilienbestand und die daraus resultierenden Miet- und Verkaufsforderungen besichert, für dessen Finanzierung sie aufgenommen wurden.

Alle Kredite lauten auf Euro.

Den gesamten Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing liegen die folgenden Mindestleasingzahlungen zugrunde:

	30.06.2011 TEUR	30.06.2010 TEUR
Bis 1 Jahr		
Summe der Mindestleasingzahlungen	–	6
Zinsteil	–	0
Barwert der Mindestleasingzahlungen	–	6

Der Zinssatz für die Leasingverbindlichkeiten betrug im Vorjahr 8,2 %.

6.12 Rückstellungen

Die Rückstellungen haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

	Ausstehende Bauleistungen	Mietgarantien		Sonstige	Gesamt
		TEUR	TEUR		
1. Juli 2010		605	1.910	1.536	4.051
Verbrauch		-274	-497	-135	-906
Auflösung		-290	-1.326	-340	-1.956
Zuführung		964	190	242	1.396
Änderung des Konsolidierungskreises		-	-	8	8
30. Juni 2011		1.006	277	1.310	2.594

Die Rückstellung für ausstehende Bauleistungen deckt die erwarteten Kosten für die nach dem Übergang von Besitz, Nutzen, Lasten und Gefahr der verkauften Immobilien auf den Käufer noch zu erbringenden Bauleistungen ab, soweit dem keine Erlöse mehr gegenüberstehen. Die Rückstellung ist kurzfristig.

Die Rückstellung für Mietgarantien deckt Verpflichtungen des Konzerns aus den Erwerbern von Immobilien für bestimmte Zeiträume zugesagten Mindest-Mieteinnahmen ab.

In den sonstigen Rückstellungen sind im Wesentlichen Rückstellungen für Gewährleistungen, Prozessrisiken und Archivierungskosten (langfristig) enthalten.

6.13 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

Zu den Stichtagen bestanden Verbindlichkeiten in folgender Höhe:

	30.06.2011	30.06.2010
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.628	7.673
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen (Abschnitt 6.28)	500	272
Übrige sonstige Verbindlichkeiten	3.612	5.060
Summe	12.740	13.005

Die übrigen sonstigen Verbindlichkeiten enthalten unter anderem Verbindlichkeiten aus Betriebskostenvorauszahlungen der Mieter, Verbindlichkeiten gegenüber Beteiligungsgesellschaften aus kurzfristiger Darlehensgewährung und aus dem Verrechnungsverkehr und Verbindlichkeiten aus Umsatzsteuer.

6.14 Latente Steuern

Für die latenten Steuerforderungen und -verbindlichkeiten ergeben sich folgende erwartete Realisationszeitpunkte:

	30.06.2011 TEUR	30.06.2010 TEUR
Latente Steuerforderungen		
die nach mehr als 12 Monaten realisiert werden	2.094	1.737
die innerhalb von 12 Monaten realisiert werden	1.043	2.287
Summe	3.137	4.024
Latente Steuerverbindlichkeiten		
die nach mehr als 12 Monaten realisiert werden	609	58
die innerhalb von 12 Monaten realisiert werden	1.761	3.524
Summe	2.370	3.583

Die Veränderung der latenten Steuern stellt sich wie folgt dar:

	2010/11 TEUR	2009/10 TEUR
Latente Steuerverbindlichkeit	-3.583	-4.254
Latente Steuerforderung	4.024	3.718
Saldo der latenten Steuerposten am Beginn des Geschäftsjahrs	441	-536
Aufwand (-)/Ertrag (+) in der GuV	314	977
Zugänge durch Unternehmenserwerb	12	-
Saldo der latenten Steuerposten am Ende des Geschäftsjahrs	768	441
Latente Steuerverbindlichkeit	-2.370	-3.583
Latente Steuerforderung	3.137	4.024

Die Veränderung der latenten Steuerverbindlichkeiten in den vergangenen beiden Jahren hat folgende Ursachen:

	Aus Differenzen bei als Finanz- investition gehaltenen Immobilien	Aus Differenzen bei Immo- bilien im Vorrats- vermögen	Aus Differenzen bei sonstigen Forderungen	Aus Differenzen bei sonstigen Posten	Gesamt
1. Juli 2009	-	51	4.175	28	4.254
Erfolgswirksam erfasste Beträge	-	461	-1.140	8	-671
30. Juni 2010	-	511	3.035	36	3.583
Erfolgswirksam erfasste Beträge	110	0	-1.312	-11	-1.213
Übertragung	499	-499			0
30. Juni 2011	609	13	1.723	25	2.370

Die latenten Steuerverbindlichkeiten aus Differenzen bei sonstigen Forderungen resultieren aus der Aktivierung der Provisionsvorauszahlungen für noch nicht realisierte Handelsumsätze.

Die Veränderungen der latenten Steuerforderungen erklären sich wie folgt:

Ursache	Steuerlicher Verlustvortrag	Sonstige	Gesamt
	TEUR	TEUR	TEUR
1. Juli 2009	3.273	445	3.718
Erfolgswirksam erfasste Beträge	451	-145	306
30. Juni 2010	3.724	300	4.024
Erfolgswirksam erfasste Beträge	-904	5	-899
Zugang aus Unternehmenserwerb		12	12
30. Juni 2011	2.820	317	3.137

Latente Steuerforderungen aus steuerlichen Verlustvorträgen werden mit dem Betrag angesetzt, zu dem die Realisierung der damit verbundenen Steuervorteile durch zukünftige steuerliche Gewinne wahrscheinlich ist. Die angesetzten latenten Steuerforderungen aus Verlustvorträgen betreffen sowohl die ESTAVIS AG als auch diverse Tochtergesellschaften. Die Gesellschaft geht aufgrund ihrer Planung davon aus, in den nächsten 5 Geschäftsjahren einen Teil der sich ergebenden Verlustvorträge nutzen zu können. Für einige bestehende gewerbe- steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 22.335 TEUR (Vorjahr: 38.937 TEUR) und einige be- stehende körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 9.862 TEUR (Vorjahr: 15.205 TEUR) wurde keine latente Steuerforderung angesetzt, da mit ihrer Realisierung nicht mit aus- reichender Sicherheit gerechnet wird.

Auf Outside Basis Differences in Höhe von 21 TEUR (Vorjahr: 29 TEUR) sind keine latenten Steuerverbindlichkeiten angesetzt, da die Umkehr der Differenz vom Konzern beherrscht wird und in absehbarer Zeit nicht mit einer Umkehr zu rechnen ist.

6.15 Umsatzerlöse

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Immobilienhandel	52.041	70.556
Mieterlöse aus als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	112	-
sonstige Erlöse	857	772
Summe	53.010	71.328

6.16 Materialaufwand

Der ausgewiesene Materialaufwand umfasst im Wesentlichen die Buchwerte der in der jeweiligen Periode veräußerten Immobilien sowie Aufwendungen für Bauleistungen. Darin sind auch bezogene Leistungen enthalten. Er enthält zudem Abwertungen auf Immobilien im Vorratsvermögen in Höhe von 161 TEUR (Vorjahr: 99 TEUR). Des Weiteren sind hierin die Bewirtschaftungskosten der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien in Höhe von 63 TEUR enthalten.

6.17 Personalaufwand

Der Konzern beschäftigte im Jahresdurchschnitt 48 Mitarbeiter (Vorjahr: 42). Die Personalaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Gehälter, sonstige Leistungen	2.443	2.406
Arbeitgeberanteil zur gesetzlichen Sozialversicherung	286	258
Summe	2.729	2.664

Im Arbeitgeberanteil zur gesetzlichen Sozialversicherung sind Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung in Höhe von 163 TEUR (Vorjahr: 130 TEUR) enthalten.

6.18 Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind folgende Beträge enthalten:

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Mieterlöse aus Immobilien des Vorratsvermögens	4.839	5.569
Werterholung bei Vorräten	210	1.590
Werterholung bei Forderungen	–	2.000
Übrige sonstige betriebliche Erträge	2.048	512
Summe	7.097	9.671

In den übrigen sonstigen betrieblichen Erträgen ist ein Ertrag aus verjährt Verbindlichkeiten in Höhe von 505 TEUR und der Ertrag aus der Vereinnahmung des negativen Unterschiedsbetrags aus dem Unternehmenserwerb in Höhe von 643 TEUR enthalten (vgl. Abschnitt 6.26).

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind folgende Beträge enthalten:

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Beratungskosten	1.446	2.314
Vertriebskosten	10.152	15.949
Aufwand für Mietgarantien	717	1.054
Aufwand im Zusammenhang mit der Vermietung von Immobilien des Vorratsvermögens	1.444	1.949
Übrige sonstige betriebliche Aufwendungen	6.477	5.502
Summe	20.235	26.768

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten eine Abschreibung auf einen Wertpapierbestand in Höhe von 10 TEUR (Vorjahr: 16 TEUR) und Wertberichtigungen auf Forderungen in Höhe von 1.250 TEUR (Vorjahr: 1.013 TEUR).

6.19 Als Herstellungskosten aktivierter Zinsaufwand

Für Bauprojekte mit einem Baubeginn nach dem 30. Juni 2009 wurden Zinsen in Höhe von 935 TEUR (Vorjahr: 382 TEUR) als Herstellungskosten der entsprechenden Projekte aktiviert. Die Zinssätze ergeben sich aus den dem Bauprojekt zugeordneten Bankkrediten.

6.20 Ergebnisanteile des sonstigen auf Minderheitenanteile entfallenden Gesellschafterkapitals

In den Zinserträgen sind 0 TEUR (Vorjahr: 0 TEUR) auf das sonstige Gesellschafterkapital (Minderheitsanteile an Tochtergesellschaften in der Rechtsform der KG) entfallende Verlustanteile enthalten. In den Zinsaufwendungen sind 0 TEUR (Vorjahr: 41 TEUR) auf das sonstige Gesellschafterkapital entfallende Gewinnanteile enthalten.

6.21 Ertragsteueraufwand

Der in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Steueraufwand umfasst laufende und latente Ertragsteuern:

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Laufender Ertragsteueraufwand	311	1.649
Latenter Ertragsteueraufwand/-ertrag	-314	-977
Summe	-3	672

Der ausgewiesene Steueraufwand weicht vom theoretischen Betrag, der sich bei Anwendung des durchschnittlichen Ertragsteuersatzes der Gesellschaft auf das Ergebnis vor Steuern ergibt, ab:

Steuerüberleitungsrechnung

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Ergebnis vor Steuern	703	1.317
Steuer, die sich auf Basis des Ertragsteuersatzes des Mutterunternehmens ermittelt	212	397
Effekt aus:		
abweichenden Steuersätzen	31	30
Veränderung des Steuersatzes	–	39
nicht oder teilweise nicht abzugsfähiger Aufwand	16	23
gewerbesteuerliche Hinzurechnungen und Kürzungen	192	59
steuerfreien Erträgen	–124	0
nicht angesetzten Verlustvorträgen	937	466
Steuern für Vorjahre		
originäre Steuern	–93	–340
Nutzung/Ansatz von bisher nicht angesetzten Verlustvorträgen	–1.623	–558
Wegfall bisher angesetzter Verlustvorträge	421	558
Sonstige Ursachen	29	–2
Ausgewiesener Ertragsteueraufwand	–3	672

Für das Mutterunternehmen wurde ein Steuersatz von 30,175 % (Vorjahr: 30,175 %) zugrunde gelegt.

6.22 Joint Ventures

Durch den Verkauf des einen Joint Ventures bzw. des Erwerbs der Fremdanteile des anderen Joint Ventures ist der Konzern am Stichtag nicht mehr an Joint Ventures beteiligt. Im Konzern sind für das laufende Geschäftsjahr nur noch zeitanteilige Erträge und Aufwendungen quotal einbezogen. Aus den quotal einbezogenen Joint Ventures sind daher folgende Posten im Konzernabschluss enthalten:

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Langfristiges Vermögen	–	12
Kurzfristiges Vermögen	–	330
Langfristige Schulden	–	–
Kurzfristige Schulden	–	185
Erträge	–	115
Aufwendungen	–11	–171

6.23 Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie berechnet sich als Quotient aus dem Gewinn, der den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zusteht, und der durchschnittlichen Anzahl von ausgegebenen Aktien während des Geschäftsjahres ohne vom Unternehmen gehaltene eigene Anteile.

	2010/11	2009/10
	TEUR	TEUR
Den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zurechenbarer Gewinn (TEUR)		
aus fortgeführten Aktivitäten	706	645
aus nicht fortgeführten Aktivitäten	–	419
Gesamt	706	1.064
Durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien (in Tausend)	10.647	8.461
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (EUR)		
aus fortgeführten Aktivitäten	0,07	0,08
aus nicht fortgeführten Aktivitäten	–	0,05
Gesamt	0,07	0,13

Im Geschäftsjahr 2010/11 wurde keine Dividende für das vorangegangene Geschäftsjahr ausgezahlt. Auch für das Geschäftsjahr 2010/11 wird keine Dividende vorgeschlagen werden.

6.24 Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung unterscheidet zwischen Zahlungsströmen aus operativer Tätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit. Auf die nicht fortgeführten Aktivitäten entfiel im Vorjahr ein Cashflow aus operativer Tätigkeit in Höhe von 0 TEUR, ein Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von –4.491 TEUR und ein Cashflow aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von 0 TEUR.

Die Ermittlung des Cashflows aus operativer Tätigkeit erfolgt nach der indirekten Methode. Er beträgt –5.518 TEUR (Vorjahr: –3.464 TEUR). Hierin sind Ertragsteuerzahlungen in Höhe von 759 TEUR (Vorjahr: 768 TEUR), erstattete Ertragsteuern von 1.297 TEUR (Vorjahr: 529 TEUR), Zinseinzahlungen über 34 TEUR (Vorjahr: 95 TEUR) sowie gezahlte Zinsen über 4.161 TEUR (Vorjahr: 2.643 TEUR) enthalten.

Die Auszahlung für den Unternehmenserwerb in Höhe von 3.508 ist um den erworbenen Bestand liquider Mittel in Höhe von 550 TEUR gekürzt (vgl. Abschnitt 6.26).

Die im Finanzmittelfonds ausgewiesene Liquidität beinhaltet Barbestände und Bankguthaben.

6.25 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

Am Bilanzstichtag hat die Gesellschaft aus schwedenden Ankaufsverträgen über Immobilien des Vorratsvermögens ein Obligo in Höhe von 0 TEUR (Vorjahr: 245 TEUR). Verpflichtungen zum Erwerb von Sachanlagen oder immateriellen Vermögenswerten ist die Gesellschaft nur in unwesentlichem Umfang eingegangen.

Es bestehen unkündbare Mietleasingverhältnisse aus der Anmietung von Geschäftsräumen und von Geschäftsausstattung und Kraftfahrzeugen.

Die zukünftigen kumulierten Mindestleasingzahlungen aus unkündbaren Mietleasing-Verträgen betragen:

	30.06.2011	30.06.2010
	TEUR	TEUR
Bis zu 1 Jahr	392	375
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	175	363
Mehr als 5 Jahre	0	6

Der Konzern ist über verschiedene Tochtergesellschaften vollhaftender Gesellschafter mehrerer Beteiligungsgesellschaften. Hieraus ergibt sich eine Haftung für deren Schulden am Bilanzstichtag in Höhe von 66.589 TEUR (Vorjahr: 68.360 TEUR).

6.26 Unternehmenserwerb und Unternehmensverkäufe/nicht fortgeführte Aktivitäten

Der ESTAVIS-Konzern hat am 20. Mai 2011 gegen Zahlung eines Barkaufpreises in Höhe von 3.500 TEUR den Geschäftsbereich Wohnungsprivatisierung von der Colonia Real Estate AG erworben. Dies vollzog sich teilweise im Rahmen des Erwerbs der Vermögenswerte und Schulden des Geschäftsbereichs (asset deal), teilweise als Erwerb von 100 % der Anteile an der jetzigen Estavis Wohneigentum GmbH, Berlin. Die Hauptgeschäftstätigkeit des erworbenen Geschäfts besteht in der Vermittlung des Verkaufs von Wohnungen für große Bestandshalter sowie in dem Verkauf von Wohnungen aus einem eigenen Bestand. Der Erwerb dient der Stärkung des Retailgeschäfts des Konzerns.

Aus dem Erwerb ergab sich ein negativer Unterschiedsbetrag, der erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Erträgen vereinnahmt wurde:

Ermittlung des negativen Unterschiedsbetrags	
	TEUR
Anschaffungskosten	
Barkaufpreis	3.500
Direkt der Akquisition zurechenbare Kosten	8
Anschaffungskosten	3.508
Beizulegender Zeitwert des erworbenen Nettovermögens	4.151
Negativer Unterschiedsbetrag	-643

Die erworbenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

Erworbenes Nettovermögen		beizulegender Zeitwert	Buchwert bei den übernommenen Unternehmen
		TEUR	TEUR
Liquide Mittel		550	550
Sachanlagen		50	42
Immobilien im Vorratsvermögen		9.110	9.110
Forderungen		866	866
Verbindlichkeiten		-6.437	-6.397
Latente Steuern		12	0
Erworbenes anteiliges Nettovermögen		4.151	4.171

Seit dem 20. Mai 2011 haben die neu erworbenen Gesellschaften 936 TEUR zum Umsatz und 142 TEUR (ohne den Erfolg aus Vereinnahmung des negativen Unterschiedsbetrags) zum Konzernerfolg beigetragen. Wäre der Erwerb bereits zum 1. Juli 2010 erfolgt, hätte der Konzernumsatz zirka 58.728 TEUR und der Konzernerfolg zirka 1.249 TEUR betragen.

Das im Vorjahr ausgewiesene Ergebnis aus nicht fortgeführten Aktivitäten in Höhe von 419 TEUR resultiert aus dem zum Ende des Geschäftsjahrs 2008/09 vereinbarten Verkauf der Anteile des ESTAVIS-Konzerns am HAG-Teilkonzern mit Wirkung zum Beginn des Geschäftsjahres 2009/10. Der Veräußerungspreis für die Anteile am HAG-Konzern betrug 3.400 TEUR. Die Veräußerung betraf die zum 30. Juni 2009 als zur Veräußerung bestimmt ausgewiesenen Vermögenswerte und Schulden. Hierzu gehörten auch liquide Mittel in Höhe von 8.810 TEUR. Hieraus ergab sich durch eine nachträglich erfasste Verkaufsprovision ein Abgangsverlust von 68 TEUR. Im Laufe des Geschäftsjahres wurde eine wertberichtigte Forderung gegen den verkauften HAG-Konzern (nicht fortgeführte Aktivität) mit einem Abgangsgewinn von 487 TEUR verkauft. Beide Beträge wurden im Vorjahr im Ergebnis aus nicht fortgeführten Aktivitäten gezeigt. Diesem Abgangsgewinn war kein Steueraufwand zuzurechnen. Aus diesen Verkäufen ergab sich im Vorjahr ein negativer Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von 4.491 TEUR.

6.27 Zusätzliche Angaben zu Finanzinstrumenten

a) Klassen und Bewertungskategorien

In den folgenden Tabellen werden die Buchwerte der Finanzinstrumente auf die Bewertungskategorien nach IAS 39 übergeleitet und die beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente mit Bewertungsquelle je Klasse angegeben:

	Buchwert 30.06.2011	davon im Anwendungsbereich von IFRS 7	Bewertungskategorie gemäß IAS 39*	Fair Value der Finanzinstrumente im Anwendungsbereich von IFRS 7	davon anhand von Börsenkursen ermittelt
	TEUR	TEUR		TEUR	TEUR
Übrige Finanzanlagen	1.665	1.665		1.617	4
Beteiligungen	4	4	AfS	4	4
Wertpapiere	–	–	–	–	–
Übrige Sonstige Finanzanlagen	1.661	1.661	LaR	1.613	–
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.209	6.209	LaR	6.209	–
Sonstige Forderungen	18.662	12.326	LaR	12.326	–
Liquide Mittel	3.598	3.598	LaR	3.598	–
Summe Vermögenswerte	30.134	23.798		23.750	4
Finanzverbindlichkeiten	61.964	61.964		61.838	–
Leasingverbindlichkeiten	0	0	n/a	0	–
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	61.964	61.964	AmC	61.838	–
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.628	8.628	AmC	8.628	–
Sonstige Verbindlichkeiten	4.112	3.597	AmC	3.597	–
Summe Verbindlichkeiten	74.704	74.189		74.063	–

* AfS: Available-for-Sale Financial Assets (Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte); LaR: Loans and Receivables (Kredite und Forderungen); AmC: Amortised Cost (Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden); n/a: nicht anwendbar

	Buchwert 30.06.2010	davon im Anwendungsbereich von IFRS 7	Bewertungskategorie gemäß IAS 39*	Fair Value der Finanzinstrumente im Anwendungsbereich von IFRS 7	davon anhand von Börsenkursen ermittelt
	TEUR	TEUR		TEUR	TEUR
Übrige Finanzanlagen	155	155		155	13
Beteiligungen	13	13	AfS	13	13
Wertpapiere	–	–	–	–	–
Übrige Sonstige Finanzanlagen	143	143	LaR	143	–
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19.527	19.527	LaR	19.527	–
Sonstige Forderungen	24.335	13.050	LaR	13.050	–
Liquide Mittel	4.065	4.065	LaR	4.065	–
Summe Vermögenswerte	48.082	36.797		36.797	13
Finanzverbindlichkeiten	76.272	76.272		76.341	–
Leasingverbindlichkeiten	6	6	n/a	6	–
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	76.266	76.266	AmC	76.335	–
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	7.673	7.673	AmC	7.673	–
Sonstige Verbindlichkeiten	5.333	4.365	AmC	4.365	–
Summe Verbindlichkeiten	89.277	88.310		88.379	–

* AfS: Available-for-Sale Financial Assets (Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte); LaR: Loans and Receivables (Kredite und Forderungen); AmC: Amortised Cost (Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden); n/a: nicht anwendbar

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Forderungen haben überwiegend kurze Restlaufzeiten. Ihre Buchwerte zum Abschlussstichtag entsprechen daher annähernd ihren beizulegenden Zeitwerten. Entsprechendes gilt für die Finanzverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie die sonstigen Verbindlichkeiten. Soweit die sonstigen Finanzinvestitionen an einem aktiven Markt notiert sind, stellt dessen Preisnotiz den beizulegenden Zeitwert dar. Der beizulegende Zeitwert von nicht aktiv gehandelten langfristigen Schuldtiteln wird ebenso wie der von verzinslichen Darlehen durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows ermittelt.

Die Abzinsung erfolgt auf Basis eines laufzeitadäquaten Marktzinses. Individuellen Merkmale der zu bewertenden Finanzinstrumente wird durch marktübliche Bonitäts- beziehungsweise Liquiditätsspreads Rechnung getragen.

Das Nettoergebnis nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39 stellt sich wie folgt dar:

	Loans and Receivables (LaR)		Available-for-Sale Financial Assets (AfS)		Financial Liabilities measured at Amortised Cost (AmC)	
	1. Juli bis 30. Juni		1. Juli bis 30. Juni		1. Juli bis 30. Juni	
	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10
Zinserträge	141	239	–	–	–	–
Zinsaufwendungen	–	–	–	–	4.361	3.647
Ertrag aus Währungsumrechnung	–	–	–	–	–	–
Aufwand aus Währungsumrechnung	–	–	–	–	–	–
Wertberichtigung	1.250	1.013	10	16	–	–
Zuschreibung	2	2.000	–	–	–	–
Erfolg aus Abgang	–	–	–	–	–	–
Verlust aus Abgang	–	–	–	–	–	–
Nettoergebnis	–1.107	1.226	–10	–16	–4.361	–3.647

Die Zinserträge und Zinsaufwendungen werden in den entsprechenden Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt. Alle übrigen Aufwendungen und Erträge sind in den Positionen Sonstige betriebliche Aufwendungen beziehungsweise Sonstige betriebliche Erträge enthalten.

b) finanzielle Risiken

Der Konzern ist durch seine Geschäftstätigkeit unterschiedlichen Risiken ausgesetzt. Hierzu gehören insbesondere Liquiditäts-, Ausfall- und Zinsänderungsrisiken. Durch ein gezieltes Finanzrisikomanagement sollen negative Auswirkungen dieser Risiken auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Cashflows des Konzerns minimiert werden. Für die Beschreibung des Risikomanagementsystems wird auf Abschnitt 3 und den Lagebericht (Abschnitt 3.1) verwiesen.

Liquiditätsrisiko

In den nachstehenden Tabellen sind die undiskontierten vertraglich vereinbarten Zins- und Tilgungszahlungen der in den Anwendungsbereich von IFRS 7 fallenden finanziellen Verbindlichkeiten enthalten:

30. Juni 2011				
	Buchwert TEUR	Mittelabfluss in der nächsten Berichtsperiode TEUR	Mittelabfluss in der übernächsten Berichtsperiode TEUR	späterer Mittelabfluss TEUR
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	–	–	–	–
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	61.964	52.884	651	19.527
Mittelabfluss Finanzverbindlichkeiten				
		52.884	651	19.527
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.628	8.628	–	–
Sonstige Verbindlichkeiten	3.597	3.597	–	–
Mittelabfluss Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten				
		12.225	–	–
Mittelabfluss Verbindlichkeiten im Anwendungsbereich von IFRS 7				
		65.109	651	19.527

30. Juni 2010				
	Buchwert TEUR	Mittelabfluss in der nächsten Berichtsperiode TEUR	Mittelabfluss in der übernächsten Berichtsperiode TEUR	späterer Mittelabfluss TEUR
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	6	6	–	–
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	76.266	61.788	11.663	5.877
Mittelabfluss Finanzverbindlichkeiten				
		61.794	11.663	5.877
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	7.673	7.673	–	–
Sonstige Verbindlichkeiten	4.365	4.365	–	–
Mittelabfluss Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten				
		12.038	–	–
Mittelabfluss Verbindlichkeiten im Anwendungsbereich von IFRS 7				
		73.832	11.663	5.877

Bei verzinslichen Darlehen mit variablen Zinssätzen wurde zur Bestimmung der Zinsauszahlungen in zukünftigen Berichtsperioden auf die am jeweiligen Bilanzstichtag bestehenden Zinssätze abgestellt.

Für die Deckung des Liquiditätsrisikos stehen im ESTAVIS-Konzern liquide Mittel in Höhe von 3.598 TEUR (Vorperiode: 4.065 TEUR) zur Verfügung. Es bestehen ungenutzte Kreditlinien zur Fertigstellung bestimmter Projekte in Höhe von 15.001 TEUR (Vorjahr: 14.739 TEUR).

Ausfallrisiko

Das maximale Ausfallrisiko des ESTAVIS-Konzerns wird durch die Buchwerte seiner finanziellen Vermögenswerte bestimmt. Es erhöht sich, da der Konzern über eine Tochtergesellschaft vollhaftender Gesellschafter mehrerer Beteiligungsgesellschaften ist. Hieraus ergibt sich eine Haftung für deren Schulden am Bilanzstichtag in Höhe von 66.589 TEUR (Vorjahr: 68.360 TEUR).

Es sind folgende Risikokonzentrationen festzustellen: Am Bilanzstichtag bestehen 20 % der Sonstigen Forderungen gegenüber einem Beteiligungsunternehmen (Vorperiode: 17 %). Am Bilanzstichtag entfallen 2.009 TEUR (32 %) der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf einen Großkunden (Vorjahr: 10.250 TEUR; 52 %).

Zinsänderungsrisiko

Das Zinsänderungsrisiko entsteht durch den Abschluss von variabel verzinslichen Kreditfazilitäten. Diese sind überwiegend kurzfristig. Zinsänderungen können damit in begrenztem Umfang zu höheren Zinszahlungen für die eingegangenen Finanzschulden führen. Durch eine Sensitivitätsanalyse ist für das Zinsänderungsrisiko zu ermitteln, welche Auswirkungen eine Änderung des Zinsniveaus auf den Erfolg zum Bilanzstichtag hat. Dabei wird unterstellt, dass der jeweilige Bestand der einem Zinsänderungsrisiko unterliegenden Finanzinstrumente am Bilanzstichtag repräsentativ für die Berichts- beziehungsweise Vergleichsperiode ist. Wenn das Marktzinsniveau zum Bilanzstichtag (Stichtag der Vergleichsperiode) um 100 Basispunkte höher (niedriger) gewesen wäre, hätte sich zum Bilanzstichtag der Zinssaldo um 416 TEUR (Vorjahr: 475 TEUR) verschlechtert (verbessert).

6.28 Geschäftsvorfälle mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Die kurzfristig gestundete Kaufpreisforderung aus dem Verkauf eines Immobilienportfolios an eine Gesellschaft des assoziierten Gesellschafters TAG Immobilien AG im Vorjahr über 10.250 TEUR ist im 1. Halbjahr eingegangen.

Herr Florian Lanz, Vorstandsvorsitzender der ESTAVIS AG, und Herr Eric Mozanowski, Mitglied des Vorstands der ESTAVIS AG, haben für verschiedene Kredite des ESTAVIS-Konzerns im Laufe des 2. Quartals Bürgschaften in Höhe von jeweils 3.500 TEUR übernommen. Hierfür wurde eine Vergütung von jeweils 5 % p. a. vereinbart. Durch Rückführung der verbürgten Kredite ist diese Bürgschaft bis zum Bilanzstichtag auf jeweils 2.500 TEUR zurückgegangen.

Eine Gesellschaft des Konzerns hat zum Stichtag noch eine Verbindlichkeit gegenüber Herrn Florian Lanz in Höhe von 228 TEUR. Sie resultiert aus einer Erfolgsbeteiligung, die einem Vertriebspartner in Bezug auf ein Großprojekt zustand, die dieser teilweise an Herrn Lanz verkauft hat.

Herr Eric Mozanowski, Mitglied des Vorstands der ESTAVIS AG, hat im Laufe des 1. Quartals mehreren Gesellschaften des ESTAVIS-Konzerns projektbezogene Kreditlinien bis zur Höhe von insgesamt 1.852 TEUR zugesagt, die auch vollständig in Anspruch genommen wurden. Im 3. Quartal wurde ein weiterer Kredit in Höhe von 244 TEUR gewährt. Die Kredite sind bis zum Bilanzstichtag vollständig zurückgezahlt worden. Die Zinssätze lagen zwischen 9,75 % und 12 %. Die Kredite waren durch Grundschulden und die Abtretung von Kaufpreisforderungen und Gewinnanteilen besichert. Mit Vertrag vom 5. Mai 2011 hat Herr Mozanowski eine Wohnung in einem Sanierungsobjekt, das im nächsten Geschäftsjahr fertig gestellt und an die Käufer übergeben wird, für 213 TEUR erworben.

Der ESTAVIS-Konzern hat gegenüber der assoziierten Beteiligung an der SIAG Sechzehnte Wohnen GmbH & Co. KG zum Stichtag eine kurzfristige Verbindlichkeit von 272 TEUR. Dieser Betrag resultiert aus dem Abrechnungsverkehr zwischen den Gesellschaften.

Die Vorstände der ESTAVIS AG haben folgende Bezüge erhalten:

	2010/11			2009/10		
	fest		variabel	gesamt	fest	
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Florian Lanz (Vorstandsvorsitzender ab 1.7.2009)	220	36	256	238	33	271
Eric Mozanowski	220	36	256	220	33	253
Corina Büchold (bis 31.12.2009)	–	–	–	115	17	132
Hans Wittmann (bis 31.12.2009)	–	–	–	117	24	140

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten für das Geschäftsjahr eine Vergütung von insgesamt 20 TEUR (Vorjahr: 56 TEUR).

7 Sonstige Angaben

Der Abschlussprüfer hat folgende Leistungen an den ESTAVIS-Konzern erbracht:

	2010/11		2009/10
		TEUR	TEUR
Abschlussprüfungen		258	218
Sonstige Bestätigungs- und Bewertungsleistungen		64	2
Steuerberatungsleistungen		–	–
Sonstige Leistungen		–	–
Summe	322	220	

Die angegebenen Beträge waren im letzten Konzernabschluss Bruttobeträge, da die Konzerngesellschaften nicht vorsteuerabzugsberechtigt sind. Jetzt werden die Angaben in Nettobeträgen gemacht. Die Angaben zum Vorjahr wurden entsprechend angepasst. In den Leistungen für Abschlussprüfungen sind 17 TEUR Vorjahre betreffend enthalten.

Die Erklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG wurde am 19. September 2011 abgegeben und den Aktionären auf der Homepage der ESTAVIS AG (www.estavis.de) dauerhaft zugänglich gemacht.

Berlin, den 19. September 2011



Florian Lanz
Vorstandsvorsitzender



Eric Mozanowski
Vorstandsmitglied

■ Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der ESTAVIS AG, Berlin, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Juli 2010 bis 30. Juni 2011 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsysteins sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen gegen die Konzernrechnungslegung der Gesellschaft geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Kehl am Rhein, 19. September 2011

eidel & partner
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Michael Strickmann
Wirtschaftsprüfer

Andreas Eidel
Wirtschaftsprüfer





weitere Informationen

99 Personalia

100 Versicherung der gesetzlichen Vertreter

100 Zukunftsgerichtete Aussagen

101 Finanzkalender

102 Impressum

Illustration:
Denkmalgeschützte Immobilie
„Kastaniengärten“ in Berlin-Schöneberg,
Sanierung und Verkauf durch ESTAVIS AG

 Personalia

Der Aufsichtsrat

Dr. Karl-Josef Stöhr (Vorsitzender)

Mitglied des Aufsichtsrats seit 2006

Rechtsanwalt und Gesellschafter, Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek, Berlin

Michael Kremer (stellvertretender Vorsitzender)

Mitglied des Aufsichtsrats seit 2006

Selbstständiger Unternehmensberater

weitere Mandate:

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutsche Operating Leasing AG, Frankfurt

Mitglied des Aufsichtsrats der Aveco Holding AG, Frankfurt

John W. Cutts

Mitglied des Aufsichtsrats seit 2007 (bis 1. Juli 2011)

Geschäftsführer, Pall Mall Capital Ltd, London

Rolf Elgeti

Mitglied des Aufsichtsrats seit 18. Juli 2011

Vorstandsvorsitzender der TAG Immobilien AG, Hamburg

Der Vorstand

Florian Lanz (Vorstandsvorsitzender)

Erstmals bestellt am: 1. Juli 2009

Zurzeit bestellt bis: 30. Juni 2012

Zuständigkeit im Vorstand der ESTAVIS AG:

Strategie, Kommunikation, Key Accounting, Finanzen

Eric Mozanowski

Erstmals bestellt am: 1. Oktober 2008

Zurzeit bestellt bis: 31. Dezember 2011

Zuständigkeit im Vorstand der ESTAVIS AG:

Privatkundengeschäft

■ Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzern-Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Berlin, den 19. September 2011

ESTAVIS AG
Der Vorstand

■ Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Geschäftsbericht enthält bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen. In die Zukunft gerichtete Aussagen sind alle Aussagen, die sich nicht auf historische Tatsachen und Ereignisse beziehen. Dies gilt insbesondere für Aussagen über die zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das Geschäft und das Management der ESTAVIS, über Wachstum und Profitabilität sowie wirtschaftliche und regulatorische Rahmenbedingungen und andere Faktoren, denen die ESTAVIS ausgesetzt ist.

Die in die Zukunft gerichteten Aussagen beruhen auf gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen Einschätzungen und Annahmen der Gesellschaft. Solche in die Zukunft gerichteten Aussagen basieren auf Annahmen und unterliegen Risiken, Ungewissheiten und anderen Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse einschließlich der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ESTAVIS wesentlich von denjenigen abweichen oder negativer ausfallen als diejenigen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen oder beschrieben werden. Die Geschäftstätigkeit der ESTAVIS unterliegt einer Reihe von Risiken und Unsicherheiten, die auch dazu führen können, dass eine zukunftsgerichtete Aussage, Einschätzung oder Vorhersage unzutreffend wird.

 Finanzkalender 2010/11**2011**

19. Oktober 2011 Konferenz der „Initiative Immobilienaktie“, Frankfurt/Main

21. November 2011 Bericht über das I. Quartal 2011/12

9. Dezember 2011 Ordentliche Hauptversammlung, Berlin

2012

13. Februar 2012 Bericht über das II. Quartal 2011/12 – Halbjahresbericht

14. Mai 2012 Bericht über das III. Quartal 2011/12 – Neunmonatsbericht

Termine vorläufig. Bitte entnehmen Sie die endgültigen Termine unserer Website.

■ Impressum

ESTAVIS

REAL ESTATE PERFORMANCE

ESTAVIS AG
Uhlandstraße 165
10719 Berlin
Telefon: +49 (0)30 887 181-0
Telefax: +49 (0)30 887 181-11
E-Mail: mail@estavis.de
Home: www.estavis.de

Vorstand

Florian Lanz (Vorsitzender)
Eric Mozanowski

Aufsichtsratsvorsitzender

Dr. Karl-Josef Stöhr, Berlin

Kontakt

ESTAVIS AG
Investor & Public Relations
Telefon: +49 (0)30 887 181-799
Telefax: +49 (0)30 887 181-779
E-Mail: ir@estavis.de

Konzept und Redaktion

Goldmund Kommunikation, Berlin
www.goldmund.biz

Layout und Satz

Power-DesignThing GmbH
www.derthing.de

Bildnachweis

Vorstandsfotos: Die Hoffotografen
Illustrationen Einleitungsseiten: eilmes & staub Design und Visionen GmbH, Paul Heyse



ESTAVIS

REAL ESTATE PERFORMANCE