

# Quartalsbericht zum 30. September 2011

1. Januar bis  
30. September 2011

## Highlights

- Konzernüberschuss in den ersten neun Monaten 2011 in Höhe von 19,2 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum 2010: 8,4 Mio. Euro)
- Steigerung des Net Asset Value (NAV) um 56,0 Mio. Euro auf 918,4 Mio. Euro (31. Dezember 2010: 862,4 Mio. Euro)
- Steigerung der Sollmiete Wohnen um 2,78 % auf 5,91 Euro/m<sup>2</sup> (31. Dezember 2010: 5,75 Euro/m<sup>2</sup>)
- Leerstandsquote Wohnen mit 1,87 % weiterhin sehr niedrig (31. Dezember 2010: 1,81 %)
- Investitionen in Neubau und Modernisierung in den ersten neun Monaten 2011 in Höhe von 45,3 Mio. Euro

## Kennzahlen GBW Konzern 30. September 2011

	1.1. – 30.9. 2011	1.1. – 30.9. 2010	Geschäftsjahr 2010
<b>Ertragskennzahlen</b>			
Umsatzerlöse in Mio. €	139	133	204
Istmieten in Mio. €	110	109	145
Konzernergebnis in Mio. €	19	8	17
Ergebnis je Aktie in €	0,35	0,15	0,32
<b>Sonstige Finanzkennzahlen</b>			
Funds from Operations (FFO) in Mio. €	32	25	33
Funds from Operations (FFO) je Aktie in €	0,59	0,47	0,61
Loan to Value (LTV) in %*	57,0	58,5	57,6

	30.9.2011	31.12.2010
<b>Bilanzkennzahlen</b>		
Anlagevermögen in Mio. €	1.814	1.801
Eigenkapital in Mio. €	369	365
Eigenkapitalquote nach HGB in %	19,5	19,5
Bilanzsumme in Mio. €	1.896	1.874
<b>Vermögensentwicklung</b>		
Net Asset Value (NAV) in Mio. €	918	862
Net Asset Value (NAV) je Aktie in €	16,8	15,8

\* Im Loan to Value (LTV) sind ab dem 30.6.2011 erstmals die selbstgenutzten Immobilien zu fortgeführten Anschaffungskosten und die Anlagen im Bau enthalten.



**Sehr geehrte Aktionäre und Geschäftspartner,  
sehr geehrte Damen und Herren,**

auch im dritten Quartal des laufenden Geschäftsjahres hat sich die GBW Gruppe erfolgreich weiterentwickelt. So beläuft sich der Konzernüberschuss per 30. September 2011 auf 19,2 Mio. Euro und hat sich damit gegenüber dem Vergleichswert der entsprechenden Vorjahresperiode (8,4 Mio. Euro) mehr als verdoppelt. Das entspricht einem Ergebnis je Aktie von 0,35 Euro (Vorjahreszeitraum: 0,15 Euro).

Neben dem weiterhin erfolgreichen Verlauf in unserem Kerngeschäftsfeld, der Wohnungsvermietung, haben dazu vor allem auch die höheren Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien (26,3 Mio. Euro) im Rahmen unseres aktiven Portfoliomanagements, die Effizienzsteigerungen in den operativen Arbeitsabläufen sowie das insgesamt sehr positive Umfeld am bayerischen Wohnimmobilienmarkt beigetragen.

Die Umsatzerlöse im GBW Konzern summierten sich in den ersten neun Monaten 2011 auf 138,6 Mio. Euro nach 132,7 Mio. Euro im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Die Istmieten stiegen auf 110,4 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 108,9 Mio. Euro). Die Sollmieten im Bereich Wohnen erhöhten sich seit dem Ende des vorangegangenen Geschäftsjahres um 2,78 Prozent auf 5,91 Euro pro Quadratmeter und Monat. Mit 1,87 Prozent ist die Leerstandsquote im Wohnungsbestand der GBW Gruppe weiterhin sehr niedrig.

Die solide Geschäftsentwicklung des Konzerns spiegelt sich nicht nur in der positiven Entwicklung der Ertragslage, sondern auch in den spezifischen immobilienwirtschaftlichen Indikatoren wider. So verbesserte sich die Loan to Value Ratio (LTV) per 30. September 2011 gegenüber dem entsprechenden Vergleichswert des Vorjahres weiter und liegt nunmehr bei 57,0 Prozent. Der Net Asset Value (NAV) belief sich zum 30. September 2011 auf 918,4 Mio. Euro und liegt damit um rund 6,5 Prozent höher als zum Bilanzstichtag des letzten Geschäftsjahres (862,4 Mio. Euro), was einem Net Asset

Ernst  
Holland  
Dr. Claus  
Lehner  
Matthias  
Steinhauer

Value je Aktie von 16,8 Euro entspricht (31. Dezember 2010: 15,8 Euro). Der FFO (Funds from Operations) erhöhte sich von 25,2 Mio. Euro zum 30. September 2010 um rund 28,0 Prozent auf 32,2 Mio. Euro.

Auch im Geschäftsjahr 2011 haben Investitionen in unseren Bestand einen hohen Stellenwert, weil wir auf diese Weise die Werthaltigkeit unseres Immobilienportfolios sichern und steigern, vor allem aber auch die dauerhafte Vermietbarkeit unserer Wohnungen gewährleisten und unsere Wettbewerbsfähigkeit an den jeweiligen lokalen Wohnungsmärkten stärken. Insgesamt hat die GBW Gruppe in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres 45,3 Mio. Euro in Modernisierungsmaßnahmen und Neubauvorhaben investiert. Detaillierte Informationen hierzu finden Sie auf den folgenden Seiten unseres Quartalsberichts.

Angesichts der bisherigen Geschäftsentwicklung gehen wir davon aus, dass die GBW Gruppe im Gesamtjahr 2011 ein Ergebnis in ähnlicher Höhe wie im vorangegangenen Geschäftsjahr erzielen wird, auch wenn wir im vierten Quartal höhere Aufwendungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der Energieeinsparverordnung 2009 erwarten. Wir sind davon überzeugt, dass die Ergebnisse des Jahres 2011 eine gute Ausgangsbasis für den Start in das Jahr 2012 bilden werden. Auch im Geschäftsjahr 2012 werden wir die Optimierung unserer Prozesse fortsetzen. Ein Meilenstein für die GBW Gruppe wird der Start unseres KundenServiceCenters in der Niederlassung Süd Anfang 2012 sein.

GBW AG  
Der Vorstand



Ernst Holland



Dr. Claus Lehner



Matthias Steinhauer



## Wesentliche Ereignisse im dritten Quartal 2011

### Erwerb von Geschäftsanteilen an der GBW Franken GmbH

Im September 2011 hat die GBW AG weitere Anteile an der GBW Franken GmbH erworben. Wir können dadurch die Strukturen innerhalb des GBW Konzerns weiter optimieren und generieren damit wirtschaftliche Vorteile. Die GBW AG hielt Anfang 2011 an der GBW Franken GmbH einen Mehrheitsanteil in Höhe von 73,6 %. Mit Vertrag vom 13. September 2011 hat der bisher mit 26,4 % beteiligte Minderheitsgesellschafter seinen Anteil rückwirkend zum 1. Januar 2011 veräußert. 21,3 Prozentpunkte des Minderheitsanteils wurden von der GBW AG übernommen; sie hält nunmehr 94,9 % an der GBW Franken GmbH. Die verbleibenden 5,1 Prozentpunkte erwarb die JATRA Grundstücksgesellschaft mbH, an der die GBW AG ebenfalls zu 94,9 % beteiligt ist.

### Optimierung der Niederlassungsstruktur

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2011 hat die GBW Gruppe die drei Niederlassungen Regensburg, Nürnberg und Würzburg – unter gemeinsamer Leitung von zwei Niederlassungsleitern – zu der Niederlassung Nord zusammengeführt. Die einzelnen Verwaltungsstandorte bleiben dabei bestehen. Die Niederlassung München wird nun als Niederlassung Süd geführt.

Durch die neue Struktur ist es möglich, die Prozesse in den verschiedenen Bereichen in Zukunft effizienter und einheitlicher zu gestalten. Die standortübergreifende Zusammenarbeit und der Informationsaustausch werden dadurch weiter verbessert.

### Gewinnabführungsvertrag zwischen der GBW AG und der GBW Niederbayern und Oberpfalz GmbH

Der Gewinnabführungsvertrag zwischen der GBW AG und der GBW Niederbayern und Oberpfalz GmbH,

dem die Hauptversammlung am 19. Mai 2011 zugestimmt hatte, wurde am 22. August 2011 ins Handelsregister eingetragen. Der Vertrag wurde damit rückwirkend zum 1. Januar 2011 wirksam.

## Portfolioentwicklung

Die Immobilienbestände der GBW Gruppe befinden sich überwiegend an den Wachstumsstandorten Bayerns. Zum 30. September 2011 umfasste der Bestand der GBW Gruppe insgesamt 32.452 Wohnungen (31. Dezember 2010: 32.936) sowie 302 Gewerbeeinheiten (31. Dezember 2010: 298). Über die Hälfte der Wohnfläche konzentriert sich auf die Ballungszentren Bayerns, die sich neben einer steigenden Wohnraumnachfrage auch durch eine im Vergleich zum Bundesgebiet überdurchschnittliche Kaufkraft auszeichnen.

Auch im Geschäftsjahr 2011 stehen die qualitative Verbesserung des Wohnungsbestandes durch Neubau und gegebenenfalls Zukauf von Wohnanlagen an den Kernstandorten und die Veräußerung von Wohnungen in Randlagen im Fokus des aktiven Portfoliomanagements der GBW Gruppe. Im dritten Quartal 2011 wurden weitere Wohnanlagen u. a. in Penzberg, Maroldsweisach, Münnerstadt und Burghausen mit insgesamt 75 Wohnungen im Rahmen von Blockverkäufen sowie weitere 20 Wohnungen als Einzelverkäufe veräußert. Die GBW Gruppe hat sich damit in den ersten drei Quartalen 2011 von insgesamt 517 Wohnungen im Blockverkauf und 48 Wohnungen im Einzelverkauf getrennt. Die aus diesen Verkäufen resultierenden Veräußerungserlöse betragen für die ersten neun Monate 2011 rund 26,3 Mio. Euro. Diesen Verkaufserlösen standen Buchwerte von rund 14,0 Mio. Euro gegenüber. Damit ergibt sich für die ersten neun Monate 2011 ein Veräußerungsgewinn von 12,3 Mio. Euro, der damit um 8,9 Mio. Euro höher liegt als im entsprechenden Vorjahreszeitraum.

	Wohnungen Anzahl	Wohn- fläche in m <sup>2</sup>	Durchschnitts- preis je m <sup>2</sup>	Verkaufs- preis in T€	Konzern- buchwerte in T€
Blockverkauf	517	30.282	719	21.761	11.913
Einzelverkauf	48	3.200	1.421	4.547	2.094
<b>Gesamt*</b>	<b>565</b>	<b>33.482</b>	<b>786</b>	<b>26.308</b>	<b>14.007</b>

\* Die Angaben beinhalten auch Verkäufe von Einzelwohnungen sowie einige Grundstücke ohne Baurecht aus dem Umlaufvermögen der GBW Asset GmbH.

Abbildung: Überblick über die Verkaufstransaktionen der GBW Gruppe in den ersten neun Monaten 2011

Für den Verkauf weiterer 233 Wohnungen – davon 225 Wohnungen als Blockverkäufe an den Standorten Traunreut, Vöhringen und Gochsheim sowie 8 Wohnungen im Einzelverkauf – wurden im dritten Quartal 2011 bereits die notariellen Kaufverträge abgeschlossen. Der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten erfolgt voraussichtlich im vierten Quartal 2011.

Das im Dezember 2010 angekaufte Objekt in Fürth mit 28 Wohneinheiten ist im ersten Halbjahr 2011 mit Besitz, Nutzen und Lasten in den Bestand der GBW Gruppe übergegangen.

Im Frühjahr 2011 hat die GBW Gruppe die restlichen 35 von insgesamt 144 einkommensorientiert geförderten Wohnungen (EOF) am Standort München-Fröttmaning fertiggestellt und damit diese Neubaumaßnahme abgeschlossen.

Ferner konnten zum 1. Oktober 2011 in der Leopoldstraße (neue Anschrift: Hans-Döllgast-Straße 3–7) in München-Schwabing nach einer Bauzeit von nur vierzehn Monaten 46 der 73 einkommensorientiert geförderten Wohnungen (EOF) fertiggestellt werden. Weitere 27 Wohnungen werden ab dem 1. November 2011 an die Mieter übergeben.

## Immobilienbewirtschaftung

### Sollmieteinnahmen weiter gesteigert

Die GBW Gruppe konnte in den ersten neun Monaten des Jahres 2011 die Sollmieteinnahmen trotz der Reduzierung des Portfolios auf 113,1 Mio. Euro steigern (Vorjahrszeitraum: 111,9 Mio. Euro).

Die durchschnittliche Sollmiete im Bereich Wohnen konnte gegenüber dem 30. September 2010 von 5,71 Euro/m<sup>2</sup> auf 5,91 Euro/m<sup>2</sup> bzw. um 3,5 % und im Vergleich zum 31. Dezember 2010 um 2,78 % gesteigert werden. Damit spiegeln sich die positiven Tendenzen an den bayerischen Wohnungsmärkten auch im Geschäftsverlauf der GBW Gruppe wider.

### Leerstandsquote weiterhin sehr niedrig

Die Leerstandsquote im Bereich Wohnen liegt zum 30. September 2011 bei 1,87 % (31. Dezember 2010: 1,81 %) und ist damit weiterhin sehr niedrig. Unter Abzug des Leerstandes aus Modernisierung und Instandhaltungsmaßnahmen beträgt der marktbedingte Leerstand lediglich 0,9 % (31. Dezember 2010: 0,9 %). Die anhaltend niedrige Leerstandsquote innerhalb des GBW-Bestandes belegt die stabile Nachfrage auf den bayerischen Wohnungsmärkten ebenso wie die Nachfrage nach Wohnungen des Bestandes der GBW Gruppe und die daraus resultierende zügige Wiedervermietung an den GBW-Standorten.

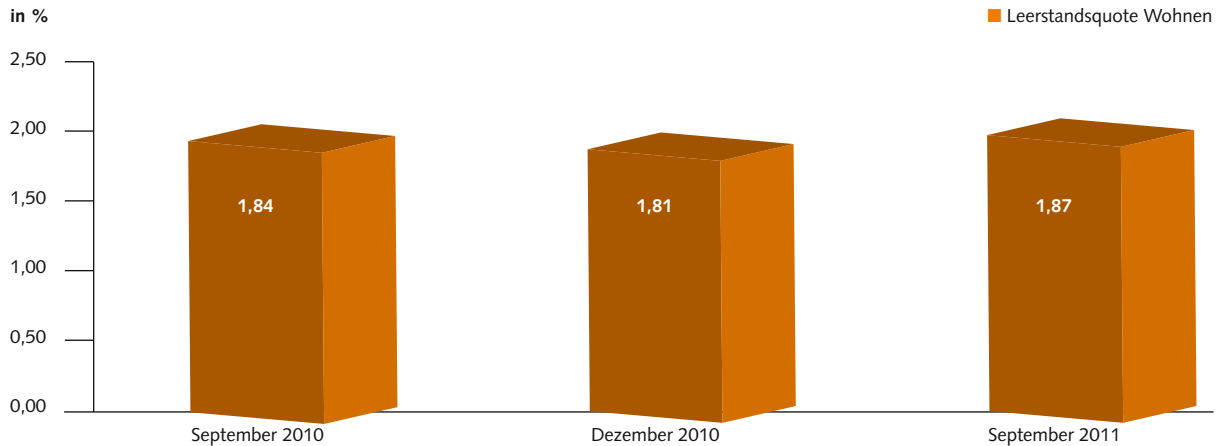


Abbildung: Entwicklung der flächenbezogenen Leerstandsquote Wohnen in der GBW Gruppe zum 30. September 2011 sowie zum 30. September 2010 und 31. Dezember 2010

#### Hohe Investitionen in den ersten neun Monaten 2011

Wertorientiertes Wachstum ist eines der Kernziele der GBW Gruppe. Um dies zu erreichen, führen wir kontinuierlich Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen durch. Diese Maßnahmen tragen dazu bei, die Qualität und Werthaltigkeit unseres Portfolios nachhaltig zu sichern.

In den ersten neun Monaten 2011 wurden von der GBW Gruppe 17,6 Mio. Euro für Instandhaltungs- und aufwandswirksame Modernisierungsmaßnahmen aufgewendet. Im gleichen Zeitraum wurden darüber hinaus aktivierungspflichtige Investitions- und Modernisierungsmaßnahmen in Höhe von 27,7 Mio. Euro getätigt. Insgesamt summierten sich die Investitionen der GBW Gruppe in das Bestandsportfolio in den ersten neun Monaten 2011 auf 45,3 Mio. Euro.

Der 2. Bauabschnitt der Wohnanlage **Von-der-Tann-Straße in München** umfasst unter anderem die Häuser Von-der-Tann-Straße 7 bis 10 sowie die Gebäude in der Hahnenstraße 1 und 3. Im März 2011 wurde mit der Modernisierung von Haus 7, dessen Fertigstellung für Ende November 2011 geplant ist, begonnen. Die Bauarbeiten in den Häusern 8 bis 10 begannen im Juni 2011. Die Gesamtmaßnahme, die auch die Häuser Hahnenstraße 1

und 3 umfasst, soll im Sommer 2012 baulich abgeschlossen sein. Die Übergabe an die Mieter wird sukzessive erfolgen. Neben einer baulichen und energetischen Verbesserung der bestehenden Substanz entstanden bzw. entstehen in beiden Bauabschnitten in den bisher nicht ausgebauten Dachgeschossen attraktive neue Wohnungen mit Blick über die Dächer der Münchener Innenstadt.

Die Wohnanlagen **Georg-Strobel- und Felseckerstraße in Nürnberg** mit 76 Wohnungen werden aktuell als Teil des Gesamtkonzepts zur Fernwärmeversorgung mit einer zentralen Heizungs- und Warmwasserversorgung sowie einer Dach- und Kellerdeckendämmung ausgestattet. Die Leistungen werden planmäßig bis Ende November 2011 abgeschlossen sein.

Zur Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben durch die Energieeinsparverordnung 2009 werden in den Wohnanlagen der GBW Gruppe die bislang ungedämmten obersten Geschossdecken der Gebäude mit Wärmedämmung nachgerüstet. Im Oktober 2011 wurde in den Wohnungsbeständen der Niederlassung Nord mit der Umsetzung dieser Maßnahme begonnen. Ende des Jahres 2011 beginnen die Dämmarbeiten in den Wohnanlagen der Niederlassung Süd.

Zur kontinuierlichen Optimierung des Portfolios wurden neben den Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen auch umfangreiche Neubaumaßnahmen umgesetzt:

Seit März 2011 werden in zentraler Lage in München in den „**Nymphenburger Höfen**“ (Ecke Dachauer Straße/ Josef-Ruederer-Straße) 50 zeitgemäß ausgestattete Wohnungen (EOF) und drei Gewerbeeinheiten unter Berücksichtigung höchster Anforderungen an Schall- und Wärmeschutz von der GBW Gruppe errichtet. Die innerstädtische Lage des Grundstücks stellt eine städtebauliche und logistische Herausforderung dar. Die Fertigstellung ist für Herbst 2012 geplant.

In der Welfenstraße werden ebenfalls seit März 2011 im Quartier „**WelfenHöfe**“ 90 einkommensorientiert geförderte Wohnungen (EOF) sowie 16 Wohnungen nach dem sogenannten München Modell errichtet. Nach der Herstellung der beiden technisch anspruchsvollen Untergeschosse, die neben Keller- und Technikräumen sowie Stellplätzen für die Mieter auch 50 Stellplätze für die Anwohner der Welfenstraße aufweisen, wurden bereits drei von fünf Obergeschossen erstellt. Der Rohbau der zweigeschossigen integrierten Kindertagesstätte für die Landeshauptstadt München ist bereits fertiggestellt. Die Übergabe der Wohnungen an unsere Mieter sowie der Kindertagesstätte an die Landeshauptstadt München ist für Herbst 2012 geplant.

Im Januar 2011 hat die GBW Gruppe in **München-**

**Obersendling** in dem neu entstehenden Wohnquartier „Südseite“ ein Grundstück mit einer zulässigen Geschossfläche von rund 5.800 m<sup>2</sup> erworben. Die GBW Gruppe erstellt hier 71 einkommensorientiert geförderte Wohnungen (EOF) sowie eine integrierte Kindertagesstätte mit ca. 650 m<sup>2</sup> Geschossfläche, welche gemäß städtebaulichem Vertrag an die Landeshauptstadt München verkauft wird. Der energetische Standard konnte in der Planungsphase durch Optimierung der Anforderungen an die Gebäudehülle von einer ursprünglichen Einstufung als „KfW-Effizienzhaus 70“ auf eine Klassifizierung als „KfW-Effizienzhaus 55“ verbessert werden. Das öffentliche Ausschreibungsverfahren hat termingerecht begonnen. Der Baubeginn ist für März 2012 geplant. Nach einer sechzehnmonatigen Bauzeit soll die Fertigstellung im Sommer 2013 erfolgen.

### **Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**

#### **Ertragslage**

Die GBW Gruppe konnte die positive Entwicklung des ersten Halbjahrs 2011 auch im dritten Quartal fortsetzen und zum 30. September 2011 ein Ergebnis von 19,2 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 8,4 Mio. Euro) ausweisen. Der Ergebnisbeitrag aus dem Verkauf von Immobilien stieg plangemäß deutlich an.



	<b>1.1. – 30.9. 2011 in Mio €</b>	<b>1.1. – 30.9 2010 in Mio €</b>	<b>Geschäftsjahr 2010 in Mio €</b>
Umsatzerlöse	138,6	132,7	203,7
Ergebnis aus dem Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	12,3	3,7	15,4
Bestandsveränderung und aktivierte Eigenleistungen	17,7	20,0	-3,6
Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen	-62,3	-62,8	-80,7
Personalaufwand	-12,8	-12,1	-17,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen / Erträge	-1,1	-1,3	-1,9
<b>EBITDA</b>	<b>92,3</b>	<b>80,2</b>	<b>115,6</b>
Abschreibungen	-28,5	-24,6	-36,4
Finanzergebnis	-41,1	-44,1	-57,8
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>22,7</b>	<b>11,5</b>	<b>21,4</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,1
Ertragssteuern / Sonstige Steuern	-3,5	-3,1	-4,2
<b>Periodenergebnis</b>	<b>19,2</b>	<b>8,4</b>	<b>17,3</b>

Abbildung: Darstellung der verkürzten Gewinn- und Verlustrechnung jeweils für die ersten neun Monate 2011 bzw. 2010 und des Geschäftsjahres 2010

Die Istmiete im GBW Konzern konnte trotz der Reduzierung des Wohnungsbestandes im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 1,5 Mio. Euro bzw. um rund 1,4 % auf 110,4 Mio. Euro gesteigert werden (Vorjahreszeitraum: 108,9 Mio. Euro).

Insgesamt trugen die Erträge aus dem Verkauf von Immobilien aus dem Finanzanlagevermögen mit 12,3 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 3,7 Mio. Euro) und aus dem Umlaufvermögen mit 0,2 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 0,1 Mio. Euro) zum Ergebnis bei.

Der Personalaufwand belief sich in den ersten neun Monaten 2011 auf 12,8 Mio. Euro und stieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum (12,1 Mio. Euro) leicht an. Im GBW Konzern waren in den ersten neun Monaten 2011 durchschnittlich 178 Angestellte sowie 189 gewerbliche Mitarbeiter und Hausmeister tätig. Am 30. September 2011 beschäftigte die GBW Gruppe ins-

gesamt 13 Auszubildende. Sechs von ihnen haben ihre Tätigkeit mit Beginn des neuen Ausbildungsjahres 2011 aufgenommen.

Die Abschreibungen enthalten außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Zeitwert von 3,8 Mio. Euro.

Der Saldo aus sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen enthält Erträge aus der Ausschüttung des Bayerischen Immobilienfonds Nr. 2 in Höhe von 2,4 Mio. Euro sowie Zuschreibungen auf das Immobilienvermögen in Höhe von 1,0 Mio. Euro.

Das Finanzergebnis hat sich aufgrund der Rückführung von Bankverbindlichkeiten auf minus 41,1 Mio. Euro verbessert (30. September 2010: minus 44,1 Mio. Euro). Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EBT) des GBW Konzerns beträgt 22,7 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 11,5 Mio. Euro).

## Vermögens- und Finanzlage

	30.9.2011		31.12.2010	
	in Mio. €	in %	in Mio. €	in %
Immobilienvermögen	1.772,3	93,5	1.755,4	93,7
Sonstiges Anlagevermögen	41,8	2,2	45,6	2,4
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>1.814,1</b>	<b>95,7</b>	<b>1.801,0</b>	<b>96,1</b>
Kurzfristiges Vermögen	80,3	4,2	69,3	3,7
Zahlungsmittel	1,2	0,1	3,8	0,2
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>81,5</b>	<b>4,3</b>	<b>73,1</b>	<b>3,9</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>1.895,6</b>	<b>100,0</b>	<b>1.874,1</b>	<b>100,0</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>369,2</b>	<b>19,5</b>	<b>364,7</b>	<b>19,5</b>
Finanzverbindlichkeiten	1.366,8	72,1	1.379,9	73,6
Pensionsrückstellungen	21,9	1,2	22,2	1,2
Steuerrückstellungen	0,9	0,0	0,6	0,0
Sonstige Rückstellungen	16,1	0,8	19,9	1,1
Sonstige Verbindlichkeiten	120,8	6,4	86,8	4,6
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>1.526,4</b>	<b>80,5</b>	<b>1.509,4</b>	<b>80,5</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>1.895,6</b>	<b>100,0</b>	<b>1.874,1</b>	<b>100,0</b>

Abbildung: Darstellung der Vermögens- und Finanzierungsstruktur

Mit 93,5 % der Bilanzsumme stellt der Immobilienbestand im Anlagevermögen die größte Bilanzposition dar. Die HGB-Eigenkapitalquote des GBW Konzerns beträgt 19,5 %.

Die Finanzverbindlichkeiten in der GBW Gruppe konnten gegenüber dem 31. Dezember 2010 um 13,1 Mio. Euro auf 1.366,8 Mio. Euro und im Vergleich zum 30. September 2010 um 29,3 Mio. Euro reduziert werden. Einschließlich der Zinssicherungsgeschäfte beläuft sich der gewichtete mittlere Zinssatz auf 3,67 % (31. Dezember 2010: 3,73 %) bei einer durchschnittlichen Zinsbindung

von 18,2 Jahren (31. Dezember 2010: 18,9 Jahre).

Das Verhältnis der Finanzverbindlichkeiten zum Immobilienvermögen (Loan to Value Ratio) verbesserte sich von 57,6 % zum 31. Dezember 2010 auf 57,0 % zum 30. September 2011. Diese Steigerung ist im Wesentlichen auf weitere Tilgungen von Finanzverbindlichkeiten zurückzuführen.

Die nachfolgende Kapitalflussrechnung des GBW Konzerns gibt eine Übersicht über die Zahlungsströme in den ersten neun Monaten 2011 und 2010 sowie im Geschäftsjahr 2010.

	1.1. – 30.9. 2011 in Mio €	1.1. – 30.9. 2010 in Mio €	Geschäftsjahr 2010 in Mio €
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	45,4	24,8	42,3
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-28,2	-18,5	-13,7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-19,8	-28,6	-50,9
<b>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds</b>	<b>-2,6</b>	<b>-22,3</b>	<b>-22,3</b>
Konsolidierungsbedingte Änderung des Finanzmittelfonds	0,0	1,2	1,2
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	3,8	24,9	24,9
<b>Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>1,2</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>

Abbildung: Verkürzte Kapitalflussrechnung



Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit beinhaltet im Wesentlichen die Einzahlungen aus den Verkäufen in Höhe von 25,5 Mio. Euro und die Auszahlungen für Investitionen in das Bestandsportfolio in Höhe von 49,9 Mio. Euro.

Der Zahlungsmittelabfluss im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ist im Wesentlichen durch die Tilgung der Darlehensverbindlichkeiten bedingt.

Der FFO (Funds from Operations) hat sich wie folgt entwickelt:

	<b>1.1. – 30.9. 2011 in Mio €</b>	<b>1.1. – 30.9. 2010 in Mio €</b>	<b>Geschäftsjahr 2010 in Mio €</b>
Konzernüberschuss	19,2	8,4	17,3
Saldo Abschreibungen/Zuschreibungen	27,6	24,6	34,6
Ergebnisbeitrag aus Immobilienverkäufen	-12,3	-3,4	-14,7
<b>Funds from Operation (FFO)</b>	<b>34,5</b>	<b>29,6</b>	<b>37,2</b>
Sondereffekte	-2,3	-4,4	-4,0
<b>Funds from Operation (FFO) bereinigt</b>	<b>32,2</b>	<b>25,2</b>	<b>33,2</b>

Abbildung: Funds from Operations bereinigt um Ergebnisbeitrag aus Immobilienverkäufen und Sondereffekte

### Net Asset Value (NAV)

Der Net Asset Value (NAV) zum 30. September 2011 betrug 918,4 Mio. Euro bzw. 16,8 Euro je Aktie. Das entspricht einer Steigerung um 6,5 % beziehungsweise 56,0 Mio. Euro seit dem 31. Dezember 2010. Der Anstieg des Net Asset Value (NAV) im dritten Quartal 2011 resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb der Anteile an der GBW Franken GmbH.

### Ausblick

Die Maßnahmen zur Portfoliooptimierung haben wir auch im dritten Quartal 2011 erfolgreich umgesetzt, sodass wir für das Gesamtjahr 2011 vom Erreichen unserer Verkaufsziele ausgehen.

Das sehr erfreuliche Ergebnis der ersten neun Monate 2011 bestätigt unsere Strategie, die auf den drei Säulen „Qualität statt Quantität“, Effizienzverbesserung und aktives Portfoliomanagement beruht.

Für das Gesamtjahr 2011 erwarten wir einen Jahresüberschuss etwa in Vorjahreshöhe. Im vierten Quartal rechnen wir mit einmaligen Aufwendungen aus der Zuführung von Rückstellungen für gesetzlich eintretende Verpflichtungen aus der Energieeinsparverordnung 2009, die das Ergebnis des vierten Quartals deutlich belasten könnten.

Dessen ungeachtet sehen wir in der voraussichtlichen Entwicklung im Gesamtjahr 2011 eine sehr gute Ausgangsbasis für die Herausforderungen und Chancen des kommenden Geschäftsjahres. Wir werden 2012 unsere Prozesse weiter optimieren. Aktuell sind wir in der Implementierungsphase eines KundenServiceCenters in München, das ab Anfang 2012 für unsere Mieter erreichbar sein wird. Durch die Standardisierung der Kundenkontakte werden wir weitere Effizienz- und Qualitätsverbesserungen erzielen.

GBW AG  
Dom-Pedro-Straße 19  
80637 München

Telefon +49 89 30617-0  
Telefax +49 89 30617-355

[www.gbw-gruppe.de](http://www.gbw-gruppe.de)

