



GSW IMMOBILIEN AG
GESCHÄFTSBERICHT 2011



MEIN BERLIN. MEIN ZUHAUSE.

MEIN BERLIN. MEIN ZUHAUSE.

Seit mehr als 85 Jahren vermietet, verwaltet und bewirtschaftet die börsennotierte GSW einen der größten Wohnungsbestände Berlins. Sie steht für Erfahrung, Beständigkeit und wirtschaftliche Solidität.

Um unsere Marktposition zu erhalten und auszubauen, sind wir stets bemüht, neue Wege zu gehen und dabei eine Brücke zwischen Innovation und Tradition zu schlagen.

Wir entwickeln uns weiter, ohne auf Altbewährtes zu verzichten. Die Unternehmensstrategie der GSW ist auf die langfristige Verwaltung von Mietwohnungen ausgerichtet. Dabei verfolgen wir einen systematischen Ansatz, der darauf abzielt, sowohl die Zufriedenheit unserer Kunden als auch die Betriebseffizienz zu steigern.

Wir betreuen ein eigenes Immobilienportfolio von rund 53.000 Wohneinheiten, das zum 31. Dezember 2011 mit 2,9 Mrd. EUR bewertet wurde. Zusätzlich verwaltet eine Tochtergesellschaft der GSW rund 17.500 Wohn- und Gewerbeeinheiten für Dritte.

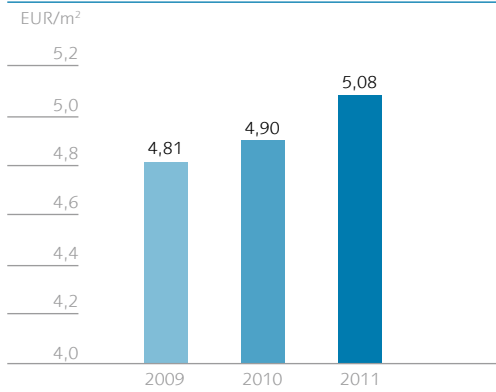
Kundennah setzen wir unsere ganze Erfahrung und unser Branchen-Know-how zur Werterhaltung und Wertsteigerung der Immobilien ein.

Bei all dem sind wir uns der sozialen Verantwortung für Berlin bewusst und engagieren uns für soziale, kulturelle und sportliche Projekte sowie für die Menschen, die hier leben, unsere Mieter und Mitarbeiter.

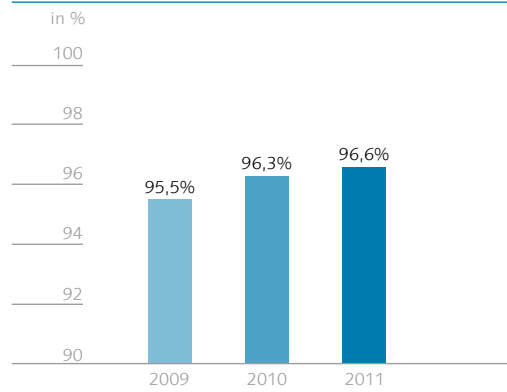
Als kapitalmarktorientiertes Wohnungsunternehmen sind wir den Interessen und Bedürfnissen aller Stakeholder verpflichtet. Unsere Aufgabe ist es, gemeinsame Ziele zu identifizieren bzw. anzusteuern und bei widersprüchlichen Interessen einen angemessenen und gerechten Ausgleich herbeizuführen.

KENNZAHLEN

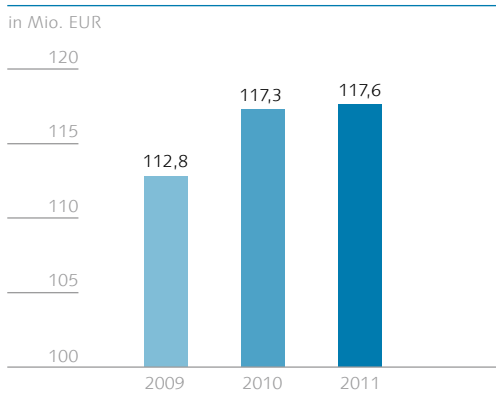
Ist-Nettokaltmiete / m²



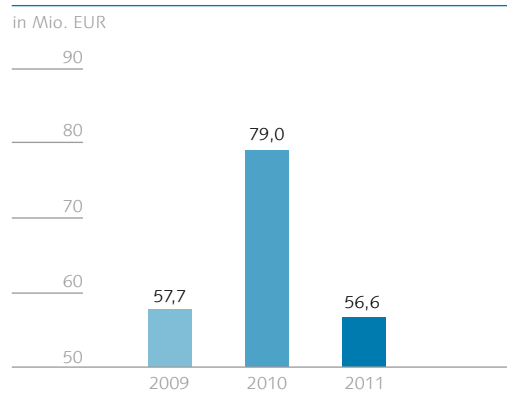
Vermietungsstand (Wohnen)



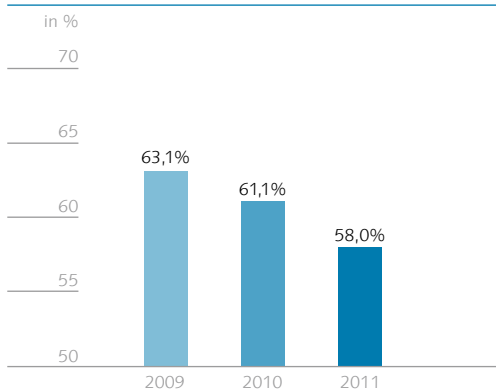
Bereinigtes EBITDA



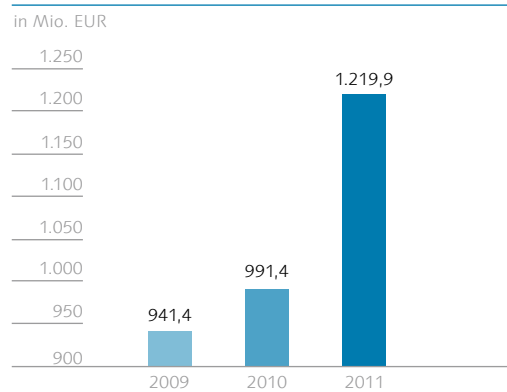
FFO I (ohne Vertriebsergebnis)



LTV (Verschuldungsgrad)



NAV (EPRA)



HIGHLIGHTS

OPERATIVE HIGHLIGHTS

	31.12.2011	31.12.2010
Leerstandsquote (Wohnen)	3,4 %	3,7 %
Ist-Nettokaltmiete (Wohnen)	5,08 EUR/m ²	4,90 EUR/m ²

GUV HIGHLIGHTS

Mio. EUR	1.1.-31.12.2011	1.1.-31.12.2010
Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung	141,1	139,9
Vertriebsergebnis	3,3	2,8
Bewertungsergebnis	56,2	-3,3
EBITDA	122,0	106,2
Bereinigtes EBITDA	117,6	117,3
Operatives Ergebnis (EBIT)	177,2	101,5
Konzernergebnis	105,1	49,3
FFO I (exkl. Vertriebsergebnis)	56,6	79,0
AFFO ¹	36,8	61,9
FFO II (inkl. Vertriebsergebnis)	59,9	81,9

¹ FFO I abzgl. kapitalisierte Modernisierungs- und Instandhaltungsaufwendungen

BILANZ HIGHLIGHTS

Mio. EUR	31.12.2011	31.12.2010
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.930,2	2.571,7
Flüssige Mittel	62,6	70,8
Eigenkapital	1.166,4	976,4
Finanzverbindlichkeiten	1.770,9	1.606,6
Bilanzsumme	3.039,7	2.681,7
EPRA NAV	1.219,9	991,4
Loan-to-Value	58,0 %	61,1 %
Eigenkapitalquote	38,4 %	36,4 %

WICHTIGE FINANZKENNZAHLEN PRO AKTIE

EUR	1.1.-31.12.2011	1.1.-31.12.2010
FFO I pro Aktie*	1,38	1,93
AFFO pro Aktie*	0,90	1,51

EUR	31.12.2011	31.12.2010
EPRA NAV pro Aktie*	29,72	24,15

* Abweichend von der EPS-Berechnung nach IAS 33.19 erfolgt die Berechnung dieser Kennzahl auf der Grundlage von zum 31.12.2011 in Umlauf befindlichen 41.052.630 Aktien

INHALT

MEIN BERLIN. MEIN ZUHAUSE. 2

An die Aktionäre 19

Brief des Vorstands	19
Portrait des Vorstands	22
Highlights im Geschäftsjahr 2011	24
Geschichte der GSW	26
Die GSW-Aktie	28
Geschäftsmodell und Wertschöpfungskette	34
Unternehmensziele und Strategie	35
Unternehmerische Verantwortung und Nachhaltigkeit	36
Compliance	36
Bericht des Aufsichtsrats	37
Corporate Governance-Bericht	41
Entwicklung des Immobilienportfolios	48
Finanzierung	58

Konzernlagebericht..... 60

Wirtschaftsbericht..... 62

Marktumfeld und wirtschaftliche Rahmenbedingungen	62
Organisation und Konzernstruktur	67
Mitarbeiter	68
Entwicklung der laufenden Geschäftstätigkeit	70
Unternehmensziele und Strategie (Kurzversion)	71
Konzernsteuerung	72
Erläuterung des Geschäftsverlaufs und Analyse der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	72
Ergänzende Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB	78

Ökologische Verantwortung..... 79

Nachtragsbericht..... 79

Risiko- und Chancenbericht..... 79

Risikomanagement	79
Internes Kontrollsystem sowie Risiko- managementsystem im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess	80
Risiken des Unternehmens	81
Chancen der zukünftigen Entwicklung	84

Vergütungsbericht..... 84

Vorstand	84
Aufsichtsrat	86

Prognosebericht 87

Erklärung zur Unternehmensführung

nach § 289a HGB 88

Versicherung der gesetzlichen Vertreter..... 89

Glossar 90

Konzernabschluss 92

Konzernbilanz	94
Konzerngewinn- und -verlustrechnung	96
Konzerngesamtergebnisrechnung	97
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	99
Konzernkapitalflussrechnung	100

Konzernanhang 102

Bestätigungsvermerk 174

Abkürzungsverzeichnis 175

Disclaimer 176

Impressum

MEIN BERLIN. MEIN ZUHAUSE.



Kanzleramt

Reichstagsgebäude

Brandenburger Tor

Rotes Rathaus

Berliner Dom

Fernsehturm

Potsdamer Platz

GSW Immobilien AG



Gendarmenmarkt



GSW in Charlottenburg-Wilmersdorf

Wohneinheiten	4.599
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	5,53
Leerstand (%)	1,2

**AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN**

Brahestraße
513 Wohneinheiten
1920er bis 1940er Jahre



Kissinger Platz
318 Wohneinheiten
1920er Jahre



Westendallee
88 Wohneinheiten
1920er bis 1940er Jahre

CHARLOTTENBURG - WILMERSDORF

Charlottenburg-Wilmersdorf, von den Berlinern „City-West“ getauft, gilt vielen als das Herz des westlichen Berlins. Mit Kurfürstendamm und KaDeWe, Deutscher Oper und Olympiastadion findet man in diesem Bezirk zentrale Attraktionen der Stadt – Kultur, Shopping und Lifestyle werden hier gelebt. Der Erholungsfaktor kommt dabei nicht zu kurz: Mit seinen prunkvollen Parkanlagen ist das Barockschloss Charlottenburg nicht nur touristisch interessant, sondern gleichzeitig ein beliebter Freizeitort. Besonders gut entspannen kann man auch im ausgedehnten Grunewald, an dem übrigens die teuersten Gegenden des Berliner Villenbogens liegen. Überhaupt gilt der Bezirk als das Zuhause gutsituierten Bildungsbürgertums mit hoher Lebensqualität. 2001 durch den Zusammenschluss von Wilmersdorf und Charlottenburg entstanden, zählt der Bezirk mittlerweile rund 313.000 Einwohner.

Sehenswertes:

- Deutsche Oper
- Funk- und Fernsehzentrum des rbb
- Funkturm
- KaDeWe
- Kaiser-Wilhelm-Gedächtniskirche
- Kurfürstendamm
- Olympiastadion
- Rathaus Schmargendorf
- Rathaus Wilmersdorf
- Schaubühne am Lehniner Platz
- Schloss Charlottenburg mit Park
- Technische Universität
- Villenkolonie im Grunewald
- Waldbühne
- Wilhelmsaue
(historischer Kern Wilmersdorfs)

Einwohner ¹	313.166
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	1,5 %
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	4.952
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	45,7
Arbeitslosenquote Ø ²	11,3 %
Leerstandsquote Ø ³	3,0 %
Zuzüge insgesamt ¹	27.269
Fortzüge insgesamt ¹	26.140
Wohnfläche ⁴	20,4 %
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	41,4 %

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

GSW in Reinickendorf

Wohneinheiten	8.934
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	4,87
Leerstand (%)	3,2

**AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN**

Blunckstraße
434 Wohneinheiten
1960er Jahre



Huttwiler Weg
764 Wohneinheiten
1920er bis 1940er Jahre



Kieselbronner Weg
52 Wohneinheiten
1990er Jahre

REINICKENDORF

Im grünen Nordwesten der Stadt erstreckt sich Reinickendorf, flächenmäßig einer der größten Bezirke der Stadt. Seen, Wälder, Parks und sogar ein Naturschutzgebiet bestimmen den Norden des Stadtteils und ermöglichen Freizeitaktivitäten aller Art. Hier findet sich eines der beliebtesten Berliner Ausflugsziele: die Greenwichpromenade am Tegeler See. Zugleich war Reinickendorf lange Zeit ein bedeutender Industriestandort, dessen Stadtbild durch Bauwerke wie den legendären Borsigturm geprägt wurde. Der Süden ist eher städtisch, besitzt eine gute Infrastruktur und bildet den Übergang zum angrenzenden Stadtbezirk Mitte. Fast 243.000 Einwohner stark, verfügt Reinickendorf über Großsiedlungen wie das Märkische Viertel, hat aber auch Villengegenden und mit Lübars das älteste Dorf Berlins.

Sehenswertes:

- Einkaufszentrum „Hallen am Borsigturm“ in historischen Fabrikbauten
- Familienfarm Lübars
- Feuerwehrmuseum Berlin
- Flughafen Tegel
- Frühere Werksiedlung Borsigwalde
- Greenwichpromenade am Tegeler See
- Schloss Tegel
- Villa Borsig

Einwohner ¹	242.973
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	-0,7 %
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	2.704
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	45,2
Arbeitslosenquote Ø ²	15,4 %
Leerstandsquote Ø ³	2,7 %
Zuzüge insgesamt ¹	15.204
Fortzüge insgesamt ¹	13.901
Wohnfläche ⁴	27,3 %
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	38,5 %

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

GSW in Spandau

Wohneinheiten	12.074
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	4,81
Leerstand (%)	4,2



AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN



Jüdenstraße
54 Wohneinheiten
vor 1918



Maulbeerallee
2.744 Wohneinheiten
1970er Jahre



Olga-Tschechowa-Straße
1.028 Wohneinheiten
1990er Jahre

SPANDAU

Der mit 219.000 Einwohnern nach der Bevölkerungszahl kleinste Berliner Bezirk liegt an Havel und Spree und besticht vor allem durch seine ausgedehnten Wasser- und Grünflächen. Als Wahrzeichen gilt die 1594 fertiggestellte Spandauer Zitadelle, zweifellos eine der beeindruckendsten Festungen Europas und Schauplatz zahlreicher Kunstausstellungen und Konzerte. Spandaus historischer Kern kommt wie ein eigenständiges Stadtzentrum daher und ist von Fachwerkhäusern, Gastronomie und Sehenswürdigkeiten wie der St.-Nikolaikirche oder dem Gotischen Haus geprägt. Darüber hinaus belebt die Konkurrenz in den Spandauer Arcaden am Bahnhof seit ein paar Jahren das Einzelhandelsgeschäft. Bewohner anderer Stadtteile schätzen vor allem den berühmten Spandauer Weihnachtsmarkt – aus diesem Anlass sehen sie gerne über die langjährige frühere Rivalität zwischen der Hauptstadt und dem stolzen Städtchen an der Havel hinweg.

Sehenswertes:

- Altstadt Spandau
- Gotisches Haus
- Spandauer Weihnachtsmarkt
- Tiefwerder Wiesen
- Spandauer Zitadelle mit Freilichtbühne
- St.-Nikolai-Kirche



Einwohner ¹	219.247
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	1,1 %
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	2.463
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	44,4
Arbeitslosenquote Ø ²	14,8 %
Leerstandsquote Ø ³	4,2 %
Zuzüge insgesamt ¹	15.296
Fortzüge insgesamt ¹	12.232
Wohnfläche ⁴	20,3 %
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	39,3 %

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

GSW in Steglitz-Zehlendorf

Wohneinheiten	5.904
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	5,33
Leerstand (%)	2,5

**AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN**

Borstellstraße
702 Wohneinheiten
1960er Jahre



Lüdeckestraße
401 Wohneinheiten
1960er und 1990er Jahre



Flanaganstraße
458 Wohneinheiten
1950er Jahre

STEGLITZ-ZEHLENDORF

Mit seinen ausgedehnten Villenvierteln, dem stadtweit höchsten Pro-Kopf-Einkommen und viel Grün gilt Steglitz-Zehlendorf im Südwesten der Stadt als Berlins nobelster Stadtbezirk. Darüber hinaus findet man hier zahlreiche Naherholungsgebiete und Parks, etwa am Wannsee, an der Krummen Lanke oder am Schlachtensee. Theater, Schlösschen und renommierte Museen sorgen für die kulturelle Komponente. Auch das Shopping kommt nicht zu kurz: Im relativ urbanen Stadtteil Steglitz erstreckt sich um die Schlossstraße die zweitgrößte Einkaufsmeile Berlins mit demnächst vier großen Centern. Der Stadtbezirk entstand 2001 durch die Fusion von Steglitz und Zehlendorf.

Sehenswertes:

- Botanischer Garten Berlin
- Gründerzeitliche Villenkolonie Lichterfelde-West
- Kino Titania Palast
- Otto-Lilienthal-Gedenkstätte
- Schloss Pfaueninsel
- Schlosspark-Theater
- Stadtbad Steglitz
- Wannsee
- Wilhelm-Foerster-Sternwarte
- Wrangelschlösschen

Einwohner ¹	292.358
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	2,6%
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	2.882
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	46,0
Arbeitslosenquote Ø ²	10,2%
Leerstandsquote Ø ³	3,9%
Zuzüge insgesamt ¹	22.000
Fortzüge insgesamt ¹	18.969
Wohnfläche ⁴	28,1%
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	44,0%

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

GSW in Friedrichshain-Kreuzberg

Wohneinheiten	7.103
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	5,16
Leerstand (%)	3,0

**AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN**

Alexandrinenstraße
1.678 Wohneinheiten
1960er Jahre



Dresdener Straße
662 Wohneinheiten
vor 1918



Köpenicker Straße
65 Wohneinheiten
1980er Jahre

FRIEDRICHSHAIN-KREUZBERG

Im Herzen Berlins gelegen, zählt Friedrichshain-Kreuzberg heute mehr als 262.000 Einwohner und ist durch den Zusammenschluss zweier relativ unterschiedlicher Stadtteile im Jahr 2001 entstanden: Der Ostbezirk Friedrichshain, ehemals vor allem von Arbeitern bewohnt, ist heute ein lebendiges Szeneviertel und gilt als der Inbegriff des jungen und dynamischen Berlin. Rund um die trendige Simon-Dach-Straße lässt es sich besonders gut wohnen: Die Wege sind kurz, die Verkehrsanbindung ist ideal. Über die Oberbaumbrücke ist Friedrichshain mit Kreuzberg verbunden, dem berühmten multikulturellen Stadtteil im Westen, der seit jeher vor allem durch alternative Lebensentwürfe geprägt war. Nach der deutschen Einheit hat Kreuzberg sein Gesicht etwas gewandelt, ist aber durch die zentrale Lage in der Hauptstadt hochattraktiv, gerade für junge Leute und Familien mit Kindern. Nicht zuletzt befinden sich hier einige der beliebtesten Ausgehviertel der Hauptstadt.

Sehenswertes:

- Berlinische Galerie
- Chamissoplatz
- East Side Gallery
- Engelbecken und St.-Michael-Kirche
- Frankfurter Tor
- Jüdisches Museum
- Karl-Marx-Allee
- Künstlerhaus Bethanien
- Landwehrkanal
- Martin-Gropius-Bau
- Oberbaumbrücke
- Riehmers Hofgarten
- Schinkel-Monument am Kreuzberg
- Strausberger Platz
- Tempodrom
- Volkspark Friedrichshain

Einwohner ¹	262.434
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	2,2 %
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	13.285
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	37,2
Arbeitslosenquote Ø ²	16,6 %
Leerstandsquote Ø ³	2,1 %
Zuzüge insgesamt ¹	31.434
Fortzüge insgesamt ¹	31.775
Wohnfläche ⁴	21,9 %
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	16,6 %

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

GSW in Mitte

Wohneinheiten	1.590
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	5,26
Leerstand (%)	1,6



AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN



Antwerpener Straße
365 Wohneinheiten
1920er bis 1940er Jahre



Togostraße
370 Wohneinheiten
1920er bis 1940er Jahre



Flemingstraße
119 Wohneinheiten
1950er Jahre

MITTE

Mitte, das dicht besiedelte Herz Berlins, wartet mit den geschichtsträchtigsten Sehenswürdigkeiten der Hauptstadt auf. Vom Alexanderplatz über die Hackeschen Höfe oder die Museumsinsel bis hin zum Brandenburger Tor finden sich hier zahllose Zeugnisse vergangener Zeiten. Das echte „Mitte-Kind“ ist besonders stolz darauf, dass auf der Spreeinsel im Bezirkskern das historische Berlin gegründet wurde. Bis zu dessen Zerstörung im Zweiten Weltkrieg befand sich hier das Berliner Stadtschloss – es soll bis zum Ende des laufenden Jahrzehnts rekonstruiert werden. Ob Shopping, Museumstour oder Theaterbesuch: Der pulsierende Bezirk Mitte bietet nicht nur Besuchern alles, was das Herz begehrt. Man wohnt hier bestens und ist zudem hervorragend an alle anderen Stadtteile angebunden. Der Zentralbezirk Mitte ist 2001 aus der Fusion des Ortsteils Mitte mit Wedding, Moabit, Gesundbrunnen und Tiergarten hervorgegangen und zählt heute etwa 329.000 Einwohner.

Sehenswertes:

- Berliner Rathaus und Nikolaiviertel
- Brandenburger Tor
- Fernsehturm und Alexanderplatz
- Friedrichstraße und Gendarmenmarkt
- Großer Tiergarten
- Hackesche Höfe
- Humboldt-Universität
- Museumsinsel
- Neue Synagoge
- Potsdamer Platz
- Reichstagsgebäude
- Staatsoper und Komische Oper

Einwohner ¹	328.778
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	2,7 %
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	8.442
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	39,2
Arbeitslosenquote Ø ²	15,2 %
Leerstandsquote Ø ³	3,8 %
Zuzüge insgesamt ¹	41.429
Fortzüge insgesamt ¹	42.894
Wohnfläche ⁴	19,2 %
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	21,5 %

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

GSW in Pankow

Wohneinheiten	4.221
Durchschnittsmiete (EUR/m ²)	5,17
Leerstand (%)	3,1

**AUSGESUCHTE GSW-WOHNANLAGEN**

Dettelbacher Weg
765 Wohneinheiten
1920er bis 1940er Jahre



Heinz-Bartsch-Straße
99 Wohneinheiten
1920er Jahre



Schillerstraße
306 Wohneinheiten
1990er Jahre

PANKOW

Pankow, im Nordosten Berlins, ist als Wohnort heiß begehrt und mit rund 363.000 Einwohnern heute der bevölkerungsstärkste Stadtteil Berlins. Die dicht besiedelten Szeneviertel Prenzlauer Berg und Weißensee gehören erst seit 2001 zu Pankow; sie aber sind es, die den Stadtbezirk vor allem bei jungen Leuten, Akademikern und Kreativen äußerst beliebt machen. Hier findet man zahlreiche Cafés, Bars, Clubs, Theater und kleine Läden. Alternative Kunst und Kultur prägen das Stadtbild, während am nördlichen Ende Pankows weiterhin vorstädtischer Charme dominiert. Auch für eine hervorragende Infrastruktur ist gesorgt: Wer in Pankow lebt, kann heute bequem im eigenen Ortszentrum einkaufen.

Sehenswertes:

- Altbausiedlung am Prenzlauer Berg
- Botschaftsvillen rund um den Bürgerpark
- Jüdischer Friedhof
- Kavalierhaus
- Kulturbrauerei
- Majakowskiring
- Rathaus Pankow
- Rosenkolonnaden
- Schloss Schönhausen mit Park
- Weißer See
- Wohnstadt Carl Legien



Einwohner ¹	362.650
Einwohnerentwicklung (2006 bis 2011) ¹	4,5 %
Einwohnerdichte (EW pro km ²) ¹	3.599
Durchschnittsalter (in Jahren) ¹	40,7
Arbeitslosenquote Ø ²	10,5 %
Leerstandsquote Ø ³	2,4 %
Zuzüge insgesamt ¹	30.580
Fortzüge insgesamt ¹	26.793
Wohnfläche ⁴	20,9 %
Anteil Grün- und Wasserfläche ⁴	27,8 %

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 30.06.2011

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

³ Quelle: Techem-Empirica-Index 2010, Stand: 2009

⁴ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Stand: 31.12.2010

BRIEF DES VORSTANDS



Andreas Segal
Finanzvorstand

Thomas Zinnöcker
Vorstandsvorsitzender

Jörg Schwagenscheidt
Vorstand

SEHR GEEHRTE AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE,
SEHR GEEHRTE MIETERINNEN UND MIETER,
LIEBE MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER,
SEHR GEEHRTE DAMEN UND HERREN,

wir blicken auf ein höchst erfolgreiches Jahr 2011 zurück. Trotz der eskalierenden europäischen Schuldenkrise und der Turbulenzen an den Kapitalmärkten bewegt sich die GSW nach wie vor auf sicherem Boden. In erster Linie resultiert dies aus unserer langfristig optimierten Finanzierungsstruktur sowie einem tragfähigen und stabilen Geschäftsmodell, welches auf den prosperierenden Berliner Wohnungsmarkt fokussiert ist.

Im Februar konnten wir die Refinanzierung unseres CMBS-Kredits, der spätestens im Jahr 2013 zur Rückzahlung fällig gewesen wäre, mit einem Volumen von 890 Mio. EUR erfolgreich abschließen. Über die zinsgünstige und langfristige Mittelaufnahme bei sechs führenden Banken und unter Einsatz von Barmitteln konnte der Kredit vorzeitig zurückgeführt werden, sodass bis zum Jahr 2016 keine nennenswerten Verbindlichkeiten mehr zur Refinanzierung anstehen. Wir freuen uns, die GSW damit auf ein stabiles finanzielles Fundament gestellt zu haben.

Auf dieser soliden Grundlage haben wir zu Beginn des zweiten Quartals den Schritt an die Börse erfolgreich vollzogen. Am 15. April notierte die GSW-Aktie erstmals im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Trotz schwieriger Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt war unser Börsengang mit einem Emissionsvolumen von rund 468 Mio. EUR der größte an der Frankfurter Börse im Jahr 2011 und international einer der größten einer europäischen Immobiliengesellschaft in den letzten Jahren. Darüber hinaus flossen der Gesellschaft im Rahmen der Kapitalerhöhung Eigenmittel von 115 Mio. EUR zu. Im weiteren Jahresverlauf entwickelte sich die GSW-Aktie insgesamt deutlich besser als der Gesamtmarkt, wurde am 20. Juni 2011 in den SDAX aufgenommen und stieg bereits am 19. September 2011 weiter in den MDAX auf. Damit zählt die GSW nun zu den 80 größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland. Zudem konnten am 13. Oktober 2011 und am 12. Januar 2012 insgesamt 16,1 Mio. GSW-Aktien unserer Altaktionäre erfolgreich umplatziert werden, sodass sich der Streubesitz signifikant auf ca. 94% erhöht hat. Dies steigert die Attraktivität für institutionelle Investoren und stärkt unsere hervorragende Positionierung am deutschen Kapitalmarkt zusätzlich.

Bei der Umsetzung unserer Unternehmensstrategie sind wir ebenfalls einen großen Schritt vorangekommen. Im November 2011 haben wir von einem Tochterunternehmen der GAGFAH S.A. ein Portfolio mit etwa 4.800 Wohnungen in attraktiven Berliner Lagen erworben. Die überdurchschnittlichen Nettokaltmieten und die geringe Leerstandsquote werden sich positiv auf unsere Ertragskraft auswirken. Heute verwalten und vermieten wir mit etwa 71.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten eines der größten Immobilienportfolios in Berlin. Damit operieren wir in einem krisenrobusten Umfeld, denn Experten zufolge wird die Wohnungsnachfrage in Berlin auch in den kommenden Jahren weiter ansteigen. Zudem hat das wachsende Bedürfnis nach Wohneigentum positive Auswirkungen auf das Privatisierungsgeschäft. Bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr konnten wir 935 Wohn- und Gewerbeeinheiten veräußern und so ein Vertriebsergebnis von insgesamt 3,3 Mio. EUR erzielen.

Auch in operativer Hinsicht war 2011 für uns ein überaus erfolgreiches Jahr. Unsere Leerstandsquote hat sich im Vorjahresvergleich weiter um 0,3 Prozentpunkte auf 3,4% reduziert. Gleichzeitig sind unsere Mieterlöse im Vorjahresvergleich um 2,4% auf insgesamt 183,1 Mio. EUR angestiegen. Zu dieser Entwicklung hat auch beigetragen, dass wir die durchschnittliche Bestandsmiete auf 5,08 EUR/m² steigern konnten. Insgesamt erwirtschafteten wir ein Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung in Höhe von 141,1 Mio. EUR im Gesamtjahr 2011. Die zentrale Kennzahl Funds from Operations (FFO I) in Höhe von 56,6 Mio. EUR entspricht unserer Prognose für den Berichtszeitraum. Durch das positive Konzernergebnis erhöhte sich der EPRA Net Asset Value, das wirtschaftliche Eigenkapital des Konzerns, bis zum Ende des Geschäftsjahres um rund 23% auf 1.219,9 Mio. EUR. Dies entspricht einem Wert von 29,72 EUR je Aktie zum 31. Dezember 2011.

Wir danken unseren Aktionären für das Vertrauen, das sie uns im abgelaufenen Geschäftsjahr vor allem im Zusammenhang mit dem Börsengang entgegengebracht haben. Unsere Aktionäre haben dadurch wesentlich zum Erfolg der GSW beigetragen. Wir werden der Hauptversammlung am 28. Juni 2012 vorschlagen, eine Dividende in Höhe von 0,90 EUR je Aktie auszuzahlen. Bei rund 41 Mio. Aktien entspricht dies einer Ausschüttungsquote von 65% des FFO I.

Besonderer Dank gilt unseren Mitarbeitern für das hohe Engagement, welches die Umsetzung der zahlreichen Projekte bei gleichzeitiger erfolgreicher Fortführung des operativen Geschäfts erst ermöglicht hat. Wir haben auch deshalb im Rahmen des Börsengangs für unsere Mitarbeiter die Gelegenheit geschaffen, durch ein breit angelegtes Mitarbeiterbeteiligungsprogramm am Erfolg des Unternehmens zu partizipieren und sich als Aktionäre an der Gesellschaft zu beteiligen. Viele Kollegen haben von dieser Chance Gebrauch gemacht und Aktien im Gegenwert eines Nettomonatsgehalts gezeichnet.

Schließlich danken wir unseren Mietern dafür, dass Sie uns über die vergangenen Jahre hinweg verbunden geblieben sind. Auch Ihnen gegenüber stehen wir als 1924 gegründetes Berliner Traditionsunternehmen in der Verantwortung. Bei unseren zahlreichen Engagements in Nachbarschafts- und Sozialeinrichtungen konzentrieren wir uns insbesondere auf Konzepte für Kinder und Jugendliche sowie die aktive Förderung der ausgeglichenen Entwicklung von Berliner Stadtquartieren.

Die GSW Immobilien AG wird auch weiterhin durch ihr klares Geschäftsmodell, langfristiges Unternehmenswachstum und ihre soziale Verantwortung ein Teil der Berliner Kultur sein und dankt allen Beteiligten, die diese Entwicklung ermöglicht haben.

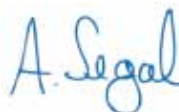
Berlin, im März 2012



THOMAS ZINNÖCKER
(CEO)
GSW Immobilien AG



JÖRG SCHWAGENSCHIEDT
(COO)
GSW Immobilien AG



ANDREAS SEGAL
(CFO)
GSW Immobilien AG

PORTRAIT DES VORSTANDS

Thomas Zinnöcker, Vorstandsvorsitzender (Jahrgang 1961)

Akademischer Abschluss: Diplom-Kaufmann

In der Immobilienwirtschaft tätig seit: 1995

Stationen in der Immobilienwirtschaft/Funktion:

- 10/1995-12/2001 Geschäftsführer Krantz TKT GmbH, ab 04/1998 Vorsitzender der Geschäftsführung
- 07/2002-12/2004 Mitglied der Geschäftsführung der Deutschen Telekom Immobilien und Service GmbH

Stationen bei der GSW (Jahr):

- Vorsitzender der Geschäftsführung (01/2005-03/2010)
- Vorsitzender des Vorstands (seit 03/2010)

Jörg Schwagenscheidt, Vorstand (Jahrgang 1964)

Akademischer Abschluss: Immobilienökonom (ebs European Business School), Fellow der RICS

In der Immobilienwirtschaft tätig seit: 1990

Stationen in der Immobilienwirtschaft/Funktion:

- 1990-1991 Baufinanzierungsberater, DEBEKA Versicherung und Bausparkasse
- 1991-1996 Regionalleiter NRW, Dr. Lübke Immobilien GmbH, Prokurist
- 1996-1997 Geschäftsführer, DB Immobilien GmbH
- 1998-1999 Mitglied der Geschäftsleitung, BBT Bau-Boden Treuhand GmbH & Co. KG
- 1999-2006 Leiter Niederlassungen Gelsenkirchen und Essen, Viterra AG/Deutsche Annington GmbH, Prokurist

Stationen bei der GSW (Jahr):

- Mitglied der Geschäftsführung, COO (02/2006-03/2010)
- Mitglied des Vorstands, COO (seit 03/2010)

Andreas Segal, Finanzvorstand (Jahrgang 1969)

Akademischer Abschluss: Zweite Juristische Staatsprüfung

In der Immobilienwirtschaft/Finanzwirtschaft tätig seit: 2000

Stationen in der Immobilienwirtschaft/Finanzwirtschaft/Funktion:

- 2000-2003 Mergers & Acquisitions, Commerzbank AG
- 2003-2006 Mitglied der Geschäftsleitung, ProMarkt Handels GmbH
- 2003-2006 Kaufmännischer Geschäftsführer Wegert Holding GmbH

Stationen bei der GSW (Jahr):

- Leiter Finanzierung (05/2006-11/2006)
- Leiter Controlling und Finanzierung (11/2006-05/2007)
- kaufmännischer Leiter (05/2007-03/2008)
- Mitglied der Geschäftsführung, CFO (03/2008-03/2010)
- Mitglied des Vorstands, CFO (seit 03/2010)



„Unser Börsengang im April vergangenen Jahres war ein Meilenstein für die GSW. Die Börsennotierung und die hohe Nachfrage nach unseren Aktien haben gezeigt, dass institutionelle Investoren stabile, sichere Anlageprodukte mit langfristigem Wachstumspotenzial suchen.“

Thomas Zinnöcker,
Vorstandsvorsitzender der GSW Immobilien AG



„Berlin bietet Europas spannendsten Wohnungsmarkt. Es ist daher unsere Unternehmensstrategie, unsere professionelle immobilienwirtschaftliche Plattform auch in den kommenden Jahren durch externes Wachstum zu erweitern.“

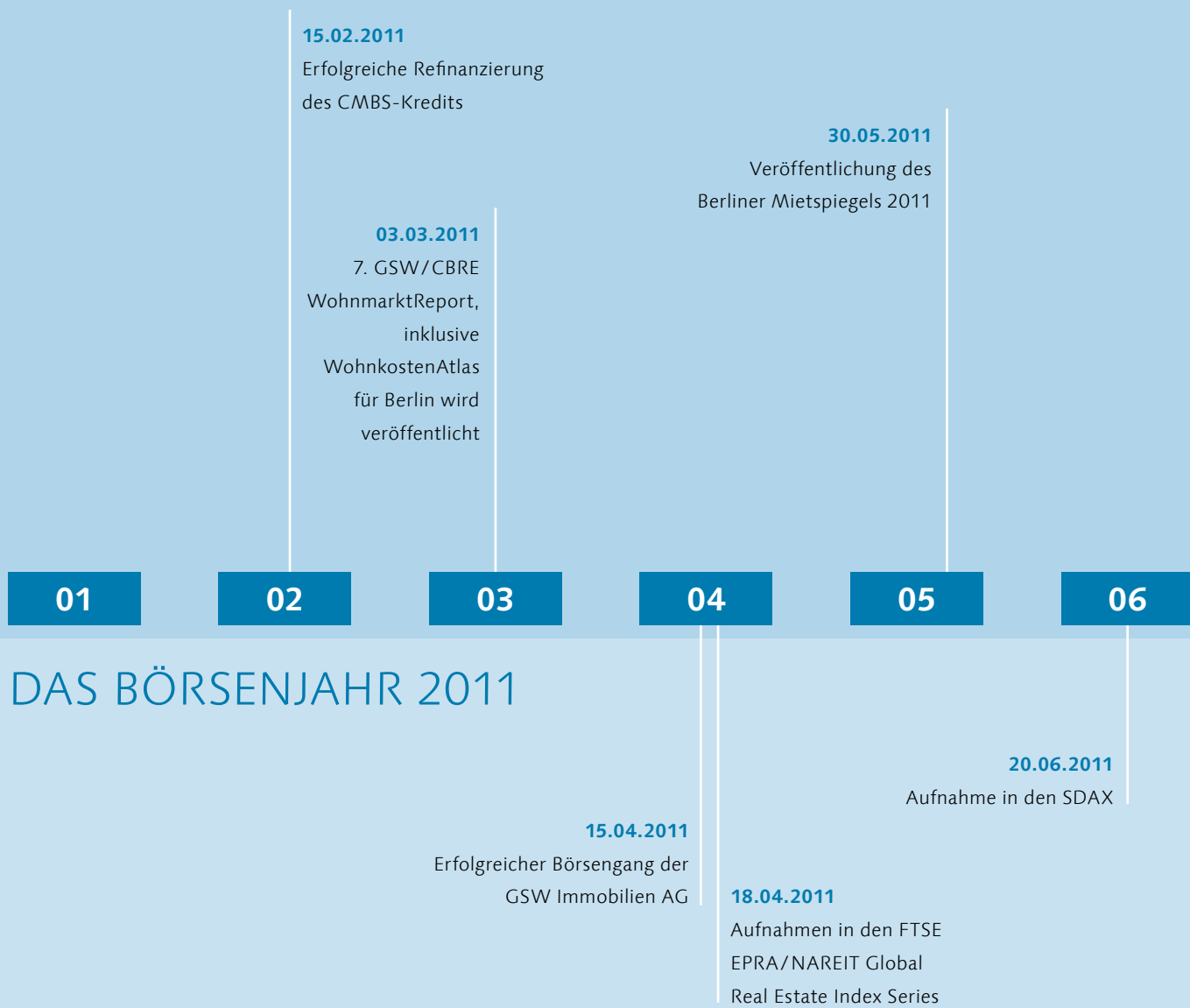
Jörg Schwagenscheidt,
Vorstand der GSW Immobilien AG



„Unser konservatives Geschäftsmodell ist auf Langfristigkeit ausgerichtet. Mit der Refinanzierung über 890 Mio. EUR Anfang vergangenen Jahres haben wir eine langfristige Finanzierungsstruktur geschaffen, die zu unserem soliden Geschäftsmodell passt.“

Andreas Segal,
Finanzvorstand der GSW Immobilien AG

HIGHLIGHTS IM GESCHÄFTSJAHR 2011



30.08.2011
GSW berichtet
über erfolgreiches
1. Halbjahr

01.11.2011
Ankauf von
ca. 4.800 Wohnungen

07

08

09

10

11

12

19.09.2011
Aufstieg in den MDAX

13.10.2011
Erhöhung des Aktien-Streubesitzes
von 54% auf 74%



GESCHICHTE DER GSW IMMOBILIEN AG

1924

Gründung der GSW als städtische „Wohnungsfürsorgegesellschaft Berlin mbH“ durch die Stadt Berlin und den preußischen Staat

1937

Zusammenschluss von acht bis dahin selbständigen städtischen Wohnungsbau- und Siedlungsgesellschaften unter dem Dach der GSW

1945 Kriegsende

Gesamter Immobilienbestand der GSW ist beschädigt. 11.200 der 53.000 Wohnungen sind zerstört

1948

Mit Spaltung der Stadt in Ost und West verliert die GSW fast die Hälfte ihres Wohnungsbestands

1961-1979

Errichtung zahlreicher Großsiedlungen, u. a. das „Springprojekt“ in Kreuzberg mit 1.300 Wohnungen, Teilbereiche der Großsiedlung an der Falkenseer Chaussee in Spandau mit 2.540 Wohnungen und der „Thermometer-Siedlung“ in Lichterfelde

1992-1993

GSW erhält Großteil der Wohnungen zurück, die durch die Teilung der Stadt verloren gegangen waren

1996

Aufbau der Eigentumsbetreuung durch die GSW Betreuungsgesellschaft für Wohnungs- und Gewerbebau mbH (BWG)

2004

Verkauf der GSW an die Finanzinvestoren Whitehall und Cerberus durch das Land Berlin

2010

Änderung der Rechtsform in GSW Immobilien AG

2011

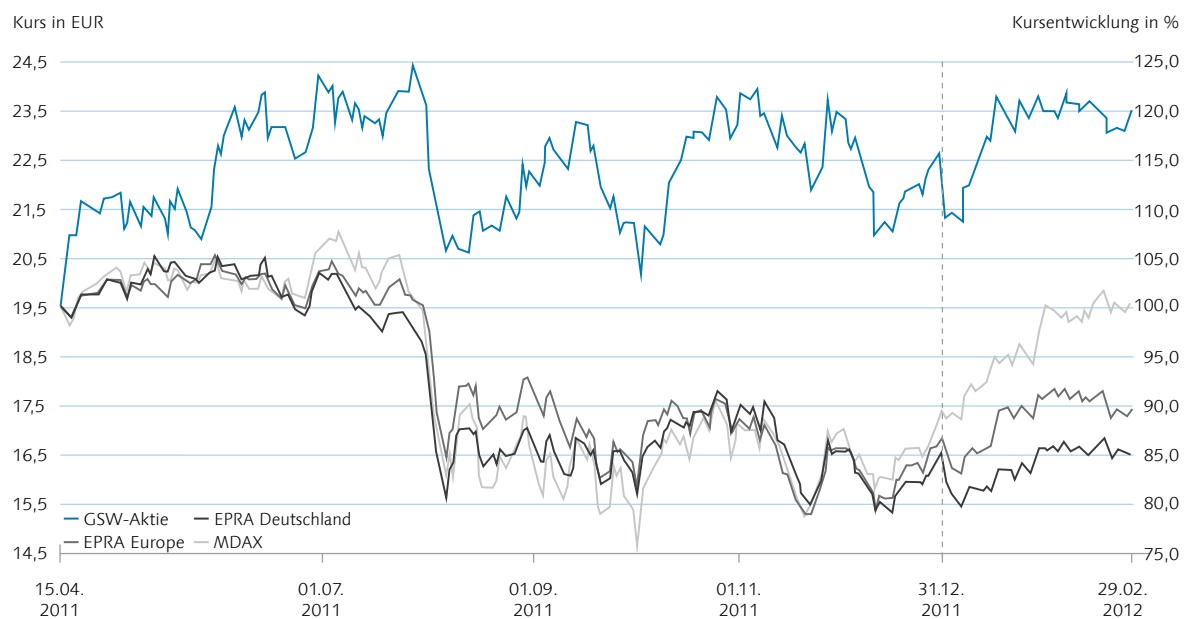
Erfolgreicher Börsengang der GSW Immobilien AG, schneller Aufstieg in den MDAX



DIE GSW-AKTIE

ÜBERBLICK

KURSENTWICKLUNG DER AKTIE



STAMMDATEN DER AKTIE

Branche	Immobilien
WKN/ISIN	GSW111/DE000GSW1111
Börsenkürzel	GIB
Bloomberg	GIB:GR
Reuters	GIBG.DE
Grundkapital nach Börsengang	41.052.630 EUR
Anzahl der Aktien	41.052.630 nennwertlose Stückaktien
Erstnotierung	15. April 2011
Marktkapitalisierung (Stand: 29.02.2012)	968,8 Mio. EUR
Marktsegment	Prime Standard
Handelsplätze	Frankfurter Wertpapierbörse XETRA Regulierter Markt der Berliner Börse
Designated Sponsors	Deutsche Bank, Goldman Sachs International und DZ Bank
Indizes	MDAX FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Serie

KURSVERLAUF

Die Kapitalmärkte zeigten sich während des Jahres 2011 weltweit sehr volatil. In Deutschland führte die Umwelt- und Nuklearkatastrophe von Fukushima (Japan) im ersten Halbjahr zu einem Rückgang, und die europäische Schuldenkrise brachte im zweiten Halbjahr einen Einbruch des DAX. Nach starken Kursschwankungen im Herbst erholte sich der DAX bis zum 31. Dezember von seinem Jahrestief (5.064 Punkte am 12. September) auf 5.898 Punkte, lag damit aber noch 14,7% unter dem Schluss des Vorjahres (31. Dezember 2010: 6.914 Punkte). Das unsichere Umfeld dämpfte die Emissionstätigkeit am deutschen Kapitalmarkt – Anzahl und Erfolg der IPOs lagen erheblich unter den Erwartungen am Jahresbeginn. Entgegen diesem Trend konnte sich die GSW mit ihrem Börsendebüt erfolgreich am Kapitalmarkt positionieren.

Am 15. April 2011 wurden die Aktien der GSW Immobilien AG erstmals an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Nach einem Ausgabepreis von 19,00 EUR je Aktie wurde der erste Kurs bei 19,55 EUR festgestellt. Unter hohen Umsätzen markierte die Aktie im Tagesverlauf ein erstes Hoch bei 21,50 EUR. Dies entsprach einem Zuwachs von 13,2% am ersten Handelstag. Getragen von einem weiter steigenden Interesse des Kapitalmarkts nahm die GSW-Aktie Ende Juni die Marke von 24,00 EUR und verzeichnete am 4. Juli bei 24,71 EUR ihr Jahreshoch.

Trotz eines stetig steigenden Handelsvolumens konnten sich die Papiere der GSW Immobilien AG in den Folgemonaten den stärker werdenden Turbulenzen an den Kapitalmärkten nicht entziehen, auch wenn die Aktie nur vergleichsweise moderate Kursverluste hinnehmen musste. Ausgehend von einem Zwischentief bei 20,60 EUR am 15. August setzte eine Erholung ein. Positiv wurde vom Kapitalmarkt aufgenommen, dass die beiden größten Anteilseigner Cerberus und Whitehall langfristig eine Reduktion ihrer Kapitalanteile planten. Mitte Oktober verringerten die beiden Großaktionäre ihren Aktienanteil von jeweils ca. 20% auf 10,0% bzw. 9,8%. Die Platzierung der insgesamt 8,2 Mio. Aktien erfolgte in kürzester Zeit bei gleichzeitig stabilem Kursverlauf. Durch die erfolgreiche Transaktion erhöhte sich der Streubesitz der GSW-Aktien gemäß Definition der Deutsche Börse AG auf ca. 74%, wodurch die Attraktivität für institutionelle Anleger weiter gesteigert werden konnte.

Mitte November testete die GSW-Aktie bereits wieder die Marke von 24,00 EUR, jedoch konnte das Papier dieses Niveau – im Einklang mit dem Gesamtmarkt – nicht halten. Der Schlusskurs zum Jahresende 2011 wurde bei 22,40 EUR festgestellt. Gegenüber dem Ausgabepreis von 19,00 EUR entspricht dies einem Kursanstieg von 17,9%. Damit erzielte die GSW-Aktie eine deutlich bessere Performance als die relevanten

Vergleichsindizes. Während der MDAX seit der Erstnotiz der GSW-Aktie 14,2% verlor, mussten die beiden Immobilien-Indizes EPRA Europe und EPRA Germany sogar einen Wertverlust von 15,0% bzw. 17,7% verzeichnen. Seit der Börsennotierung im April stieg die Marktkapitalisierung der GSW Immobilien AG von rund 780,0 Mio. EUR auf 919,6 Mio. EUR zum Jahresende 2011. Die für die Indexzugehörigkeit relevante Marktkapitalisierung des Streubesitzes betrug zum 31. Dezember 2011 rund 679,3 Mio. EUR.

Zu Beginn des Börsenjahres 2012 entwickelte sich das Papier der GSW ebenfalls positiv. Die ehemals größten Anteilseigner Cerberus und Whitehall konnten am 12. Januar auch ihre verbliebenen 7,9 Mio. GSW-Aktien veräußern; die Kurse entwickelten sich dabei positiv. Nach der gelungenen Platzierung liegt der Free Float der GSW nun bei knapp 94%, was sich auch positiv auf das Gewicht der Aktie in einigen Indizes auswirkt.

Der Kurs des GSW-Papiers lag zum 29. Februar 2012 mit 23,60 EUR um 5,4% über dem Schlusskurs des Jahres 2011.

DAS BÖRSENJAHR 2011

Der Börsengang

Der Börsengang der GSW Immobilien AG erfolgte am 15. April 2011 im Prime-Standard-Segment der Frankfurter Wertpapierbörse. Dabei konnten insgesamt 24.613.024 Aktien bei institutionellen Investoren und Privatanlegern platziert werden. Hiervon stammten 6.052.630 Aktien aus einer Kapitalerhöhung. Bei einem Ausgabepreis von 19,00 EUR erzielte die GSW Immobilien AG einen Bruttoemissionserlös von 115 Mio. EUR, der mittlerweile zum weiteren Ausbau des Immobilienportfolios und damit einer Stärkung der Marktposition genutzt wurde.

15.350.000 Aktien stammten aus dem Bestand der Altaktionäre Whitehall und Cerberus. Weitere 3.210.394 Aktien konnten im Rahmen einer Mehrzuteilung („Greenshoe“) aus dem Bestand der bisherigen Anteilseigner im Markt platziert werden. Das gesamte Emissionsvolumen der GSW summierte sich somit auf ca. 468 Mio. EUR.

Nur bei einem weiteren der insgesamt 14 Börsengänge im Jahr 2011 wurde die Mehrzuteilungsoption ebenfalls vollständig vom Markt angenommen. Neben der GSW konnte nur noch ein Börsendebütant im Jahresverlauf eine positive Kursentwicklung aufweisen, jedoch war diese vor allem durch eine Übernahme getrieben. Damit kann das IPO der GSW Immobilien AG als der erfolgreichste Börsengang am deutschen Kapitalmarkt im Jahr 2011 bezeichnet werden. Zugleich war das Börsendebüt der GSW das größte einer europäischen Immobiliengesellschaft in den vergangenen vier Jahren.

Aufnahme und Aufstieg in den EPRA-Index

Bereits am 18. April wurde die GSW-Aktie vom Indexanbieter FTSE, der European Public Real Estate Association (EPRA) und der National Association of Real Estate Investment Trust (NAREIT) im Wege eines Fast Entry in neun Aktienindizes der FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series aufgenommen. Dazu gehören neben dem EPRA/NAREIT Global Index, dem EPRA Europe Index, dem EPRA EURO Zone Index und dem EPRA/NAREIT Germany Index weitere fünf Indizes der Indexserie. Die Indizes zählen zu den weltweit bedeutendsten Immobilienaktienindizes und sind wichtige Benchmarks für internationale institutionelle Investoren. Inzwischen hat sich das Gewicht der GSW in den EPRA-Indizes mit Wirkung zum 23. Januar 2012 erhöht. Da die Altgesellschafter ihre Anteile umplatziert haben, besitzt die GSW laut Definition der EPRA nun einen Free Float von 100%.

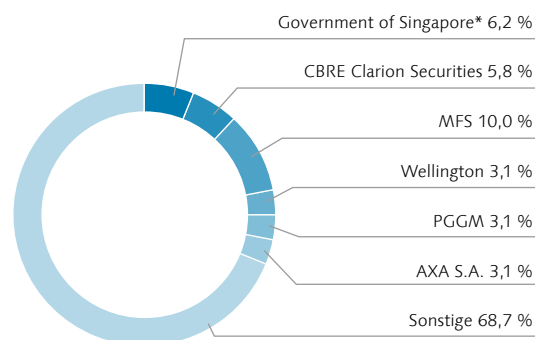
Aufnahme in den SDAX und Aufstieg in den MDAX

Nach nur zweimonatiger Notierung an der Frankfurter Wertpapierbörse wurde die Aktie der GSW Immobilien AG mit Wirkung zum 20. Juni 2011 in den deutschen Auswahlindex SDAX einbezogen. Diese rasche Aufnahme in den SmallCap-Index der Frankfurter Wertpapierbörse unterstrich die gute Performance der GSW-Aktie in den ersten Handelsmonaten und war ein Vertrauensbeweis des Kapitalmarkts in das Geschäftsmodell der GSW Immobilien AG.

Schon am 19. September 2011 stieg die GSW-Aktie in den nächsthöheren Index auf – den MDAX. Maßgeblich für die schnelle Aufnahme waren die Liquidität und die stabile Marktkapitalisierung des Streubesitzes. Die GSW Immobilien AG gehört somit nun zu den 80 größten börsennotierten Unternehmen Deutschlands. Das Gewicht der Aktie innerhalb des MDAX lag per 19. Dezember 2011 bei 0,995%.

AKTIONÄRSSTRUKTUR

WESENTLICHE EINZELAKTIONÄRE



Stand: 29.02.2012

(auf Basis uns bekannter Stimmrechtsmitteilungen nach WpHG)

* Der Free Float der GSW AG gemäß Definition der Deutsche Börse AG beträgt etwa 94%, wobei der Anteil von Government of Singapore nicht dem Free Float zugerechnet wird

INVESTOR RELATIONS

Ziel der Investor-Relations-Aktivitäten der GSW ist es, das Vertrauen der Aktionäre, Investoren, Finanzanalysten und aller übrigen Kapitalmarktteilnehmer zu festigen und auszubauen. Die GSW pflegt daher einen offenen und intensiven Dialog mit allen Interessenten.

Im Jahr 2011 hat die GSW nach dem Börsengang an acht Roadshows und sieben Kapitalmarktkonferenzen im In- und Ausland teilgenommen. Dabei konnte die GSW einer breiten Öffentlichkeit ihr Geschäftsmodell mit der klaren Fokussierung auf die Bestandshaltung von Wohnimmobilien in Berlin präsentieren.

Die Analysten und Investoren bestätigen der GSW den umfangreichen Informationsgehalt und die Qualität ihrer Finanzkommunikation. Die positive

Wahrnehmung und das ungebrochen große Interesse des Kapitalmarkts zeigt sich auch in der Vielzahl von Research-Häusern, die den GSW-Titel regelmäßig beobachten. Eine überwiegende Mehrheit von zehn dieser elf Analysten empfahl zum 31. Dezember 2011 den Kauf der GSW-Aktie; nur ein Research-Haus riet, das Papier zu halten.

Die gute Zusammenarbeit mit den Investoren und Analysten sowie das positive Feedback auf die Finanzkommunikation der GSW spornen dazu an, den offenen Dialog mit den Kapitalmarktteilnehmern in den kommenden Jahren weiter zu pflegen und zu intensivieren. Im Jahr 2012 wird die GSW ihre Präsenz am Kapitalmarkt ausbauen und an zahlreichen Roadshows und Konferenzen teilnehmen.

ANALYSTENEMPFEHLUNGEN

Institut	Analyst	Datum	Empfehlung
Baader Bank	André Remke	20.02.2012	Buy
Bank of America Merrill Lynch	Remco Simon	08.12.2011	Buy
Berenberg	Kai Klose	09.02.2012	Buy
Commerzbank	Thomas Rothhäusler	30.11.2011	Add
Deutsche Bank	Markus Scheufler	09.11.2011	Buy
DZ Bank	Ulrich Geis	08.09.2011	Hold
Goldman Sachs	Julian Livingston-Booth	16.01.2012	Buy
HSBC Trinkaus	Thomas Martin	25.10.2011	Overweight
Kempen	Thomas van der Meij	16.01.2012	Overweight
Morgan Stanley	Bianca Riemer	10.11.2011	Buy
Warburg Research	Torsten Klingner	01.12.2011	Buy

HAUPTVERSAMMLUNG 2011

Die ordentliche Hauptversammlung fand am 18. März 2011 in Berlin statt. Die anwesenden Aktionäre vertraten 100% des Kapitals und gaben allen Tagesordnungspunkten ihre Zustimmung. Für weitere Informationen wird auf den Abschnitt „Corporate Governance“ in diesem Bericht verwiesen.

FINANZKALENDER

30. März 2012	Veröffentlichung Geschäftsbericht 2011
2./3. April 2012	Deutsche Bank Real Estate Konferenz (Frankfurt a. M.)
19. April 2012	Commerzbank Corporate Day (London)
21. Mai 2012	Zwischenbericht Q1-2012
30./31. Mai 2012	Kempen Konferenz (Amsterdam)
28. Juni 2012	Hauptversammlung (Berlin)
20. August 2012	Zwischenbericht H1-2012
12./13. September 2012	Bank of America Global Real Estate Conference (New York)
15. November 2012	Zwischenbericht 9M-2012

IR-KONTAKT



Sebastian Jacob
E-Mail: ir@gsw.de
Telefonnummer: +49 (0) 30 2534 – 1882

René Bergmann
E-Mail: ir@gsw.de
Telefonnummer: +49 (0) 30 2534 – 1362

GESCHÄFTSMODELL UND WERT- SCHÖPFUNGSKETTE

Das fokussierte Geschäftsmodell der GSW Immobilien AG basiert auf der effizienten Bewirtschaftung von Wohnimmobilien im größten deutschen Regionalmarkt Berlin. Der Erfolg dieses Geschäftsmodells begründet sich aus dem Verständnis, dass die wesentlichen Wertschöpfungstreiber in eigener Hand liegen und Effizienzsynergien durch ein detailliertes, wertorientiertes Asset-Management, eine integrierte Management-Plattform und ein ganzheitliches Datenmanagement-System erzielt werden können.

Als Spezialistin für Berliner Wohnimmobilien strebt die GSW die Qualitätsführerschaft auf einem zukunfts-trächtigen Markt an, der von Wettbewerb geprägt ist. Die GSW stellt sich aktiv den Herausforderungen dieses Markts und ist dafür mit ihrem nachhaltigen Geschäftsmodell bestens gerüstet.

Im Portfoliomanagement steuert die GSW ihre bestandsrelevanten Entscheidungsprozesse durch die Entwicklung und Überprüfung wertsteigernder Strategien auf Objektebene.

Daneben evaluiert die GSW fortlaufend die bestehenden Portfolien und prüft Maßnahmen zur Optimierung der Portfoliostruktur einschließlich eines selektiven Verkaufs von einzelnen Wohneinheiten und kleineren Portfolien.

Periodische und reaktive Instandhaltungsmaßnahmen spielen dabei eine wichtige Rolle. Darüber hinaus wird sorgfältig diversifiziert – nach Lagen und nach Objektspezifika wie Wohnungsgröße oder –ausstat-

tung. Um Skaleneffekte erzielen zu können und die Ertragskraft des Wohnungsbestands kontinuierlich zu steigern, erweitert die GSW ihr Portfolio durch gezielte Zukäufe. Die effiziente operative Plattform der GSW ermöglicht es, neue Wohneinheiten mit nur marginalen Steigerungen der absoluten Verwaltungskosten in das eigene Portfolio zu integrieren. Gleichzeitig werden im Rahmen der Privatisierungsstrategie selektive Verkäufe einzelner Wohnungen getätigt.

Im Bestandskundenmanagement gilt es dagegen, bestehende Kunden dauerhaft zufrieden zu stellen. Kundenanfragen werden daher zentral gebündelt und weitestgehend mit standardisierten Verfahren bearbeitet. Dabei folgt die GSW der Strategie der „drei E“; Erreichbarkeit, Erfassung und Erledigung. Bei Bedarf werden reaktive Kleininstandhaltungsmaßnahmen durchgeführt. Zur Lösung kundenindividueller Fragestellungen ist ein mobiler Kundenaußendienst im Einsatz. Darüber hinaus zählt ein aktives Forderungsmanagement sowie ein eigenes Facility Management mit Hausmeisterdienstleistungen, die den unmittelbaren „vor Ort“-Kontakt zu unseren Mietern sichern, zu den Kernbestandteilen im Bereich Bestandskundenmanagement.

Im Neukundenmanagement werden gekündigte Wohnungen rasch und effizient neu vermietet. Das Augenmerk liegt auch auf einer angemessenen Mietentwicklung. Die GSW verfügt berlinweit über eigene Vermietungsbüros und arbeitet mit den führenden Vertriebsplattformen im Internet zusammen. Darüber hinaus bietet die GSW im Rahmen ihres „Lebensphasen-Wohnens“ spezielle Wohnungen für jede Mietergruppe an: für Singles, junge Paare oder Familien mit Kleinkindern genauso wie für Familien mit älteren Kindern, die sogenannten „Silver Surfer“ und das seniorengerechte Wohnen. Ziel der GSW ist es, stets nachhaltige Mietverhältnisse mit zahlungsfähigen Kunden einzugehen.

UNTERNEHMENS- ZIELE UND STRATEGIE

UNSERE STRATEGIE FÜR BERLIN: BEWÄHRTES ERHALTEN – NEUE CHANCEN NUTZEN

Berlin ist in Europa die Stadt mit dem größten Mietwohnungsmarkt. Die Nachfrage steigt seit sechs Jahren kontinuierlich und die Fundamentaldaten zeigen auch für die nächsten Jahre eine deutlich positive Perspektive auf. Die GSW ist der größte private Eigentümer von Mietwohnungen in Berlin und partizipiert aufgrund ihres marktnahen Geschäftsmodells langfristig von diesen Entwicklungen. Daraus lässt sich ein valides Potenzial für eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts ableiten. Folgende Faktoren werden dabei eine wichtige Rolle spielen:

- Klare Fokussierung auf das Segment „Wohnen in Berlin“, das sich aufgrund seiner Fragmentierung, seiner Größe und seiner positiven Dynamik im Risikoprofil deutlich und positiv von alternativen Anlagemöglichkeiten abhebt.
 - Die GSW bedient bereits heute überwiegend das breite Segment der unteren und mittleren Haushaltseinkommen mit ihren Leistungen. Nach den heute vorliegenden Erkenntnissen wird die quantitative Nachfrage in diesem „Basisgeschäft“ in den nächsten Jahren überproportional wachsen.
 - Das Immobilienportfolio ist innerhalb Berlins sowohl regional als auch seitens der Baualtersklassen diversifiziert. Eine überwiegende Zahl der Wohnungen entspricht in ihrer Größe und Lage dem wachsenden Bedarf von Single- und Zwei-Personen-Haushalten.
 - Die GSW ist seit über 85 Jahren ein Teil Berlins. Traditionsbewusstsein, Erfahrungswissen, Markt- und Quartiersnähe sowie eine nachgewiesene Fachkompetenz in allen wohnungswirtschaftlichen und wohnungspolitischen Themenstellungen zeichnet die Führungskräfte und Mitarbeiter des Unternehmens aus.
- Die Vermietung und Bewirtschaftung von über 50.000 Wohnungen ist ein Massengeschäft, dessen Erfolg von dem Standardisierungsgrad und der Effizienz der operativen Plattform abhängt. Die GSW hat hier mit ihren Aktivitäten nicht nur den Zukunftspreis der deutschen Wohnungswirtschaft gewonnen, sie realisiert auch mit jedem Zukauf zusätzliche Skalengewinne.
 - Der Transaktionsmarkt für Wohnimmobilien in Berlin gehört ebenfalls zu den größten und nachgefragtesten Regionalmärkten in Europa. Mit den über viele Jahre aufgebauten Kontakten und mit dem durch viele Transaktionen erarbeiteten Vertrauen bei Banken und anderen Marktteilnehmern ist die GSW umfassend präsent und in der Lage, geeignete Portfolios zu angemessenen Preisen unternehmenswertsteigernd zu erwerben.
 - Eine weitere wichtige Grundlage für den zukünftigen Erfolg der GSW ist ihre solide Finanzierungsstruktur. Ein konservativer Verschuldungsgrad sowie langfristige Darlehen zu attraktiven und abgesicherten Zinskonditionen sichern das Unternehmen gegen eventuelle volatile Entwicklungen ab.

Auf Basis dieser Voraussetzungen ist die GSW Immobilien AG gut positioniert, um die sich aus der weiteren Marktentwicklung ergebenden Chancen zu nutzen. Das klare Ziel ist die kontinuierliche Wertentwicklung des Immobilienbestands und die Sicherstellung ausschüttungsfähiger und langfristig wachsender Liquiditätsüberschüsse.

Aus diesen Überschüssen soll den Aktionären regelmäßig eine angemessene und nachhaltige Dividende gezahlt werden, die sich an der Unternehmensstrategie und den Erfordernissen des Kapitalmarkts orientiert.

Wesentliche Grundlage für die Erreichung dieser Ziele ist die Ausrichtung aller Entscheidungen und Aktivitäten auf die Prinzipien der nachhaltigen Unternehmensführung. Ein verantwortungsvoller Umgang mit dem Kapital der Aktionäre, der sozialen und wirtschaftlichen Situation unserer Kunden, den Interessen unser langjähriger Partner auf der Banken- und der Lieferantenseite sowie die angemessene Wahrnehmung von Verantwortung über die Unternehmensgrenzen hinaus sind dabei wichtige Elemente.

UNTERNEHMERISCHE VERANTWORTUNG UND NACHHALTIGKEIT

Am Anfang der Beschäftigung mit dem Thema „Nachhaltigkeit“ stehen für ein Unternehmen ganz grundsätzliche Fragen: Wie definieren wir Nachhaltigkeit? Was hat das mit unserem Unternehmen zu tun? Welche Konsequenzen muss man daraus ziehen?

Die Beantwortung dieser Fragen beschäftigt uns immer noch, aber es lassen sich bereits wichtige Erkenntnisse festhalten. Nachhaltigkeit ist nach unserer Überzeugung weder mit dem Aspekt der langfristigen Betrachtung von Sachverhalten im Sinne einer strategischen Planung gleichzusetzen, noch ist es ein Synonym für (vermeintlich) umweltschonende Aktivitäten. Es ist deutlich mehr. Ein Unternehmen, das sich nachhaltig verhält, richtet seine Entscheidungen und das Handeln aller Akteure an dem Prinzip des verantwortungsvollen und respektvollen Umgangs mit den Interessen aller Stakeholder aus.

Unser Unternehmen hat das Thema „Wohnen“ im Fokus. Wir setzen das Eigenkapital unserer Aktionäre dafür ein, aus der effizienten Bewirtschaftung von Standard-Wohnungen in Berlin Wertsteigerungen sowie ausschüttungsfähige Liquiditätsüberschüsse zu erzielen.

Im Gegensatz zu einem familiengeführten mittelständischen Unternehmen sind unsere jeweiligen Eigentümer per Definition jederzeit in der Lage, ihr Aktienpaket zu verkaufen, um andere Ziele und/oder Interessen zu verfolgen. Andere Interessensgruppen (z. B. Mieter, Mitarbeiter, Banken, strategische Lieferanten, politische Entscheider) haben hier einen längerfristigen Fokus. Eine Wohnimmobilie hat nicht selten eine Lebensdauer von bis zu 100 Jahren, die Zyklen für Ersatzinvestitionen liegen je nach Gewerk zwischen 5 und 40 Jahren.

Mit unseren Entscheidungen determinieren wir die sozialen und wirtschaftlichen Lebensbedingungen

unserer Kunden, wir setzen den Rahmen für Energieverbräuche, für Ressourcenschonung und für Abfall-Recycling und das gelingt uns nur, wenn wir unternehmerisch und nachhaltig handeln. Auf der Basis dieser Erkenntnis haben wir uns entschlossen, unser Unternehmen stärker auf nachhaltige Führungsprinzipien auszurichten. Wir sichern damit nach unserer Überzeugung die Zukunft des Unternehmens.

Bei der Umsetzung dieses Ziels stehen wir noch am Anfang. Wir wollen unsere Geschäftsstrategie anpassen, unsere Führungs- und Steuerungssysteme nach nachhaltigen Kriterien ausrichten, die Interessen aller Stakeholder besser verstehen und damit Schritt für Schritt eine Unternehmenskultur entwickeln, in der jeder Einzelne die Prinzipien der Nachhaltigkeit in sein Handeln übernimmt. Eine der ersten Maßnahmen ist die Erstellung eines Nachhaltigkeitsberichts, der nach innen und nach außen unser Handeln transparent macht. Sie finden ihn in Kürze unter www.gsw.de/nachhaltigkeit.

COMPLIANCE

Corporate Compliance als Instrument zur Einhaltung von Recht, Gesetz und unternehmensinternen Richtlinien sowie deren Beachtung durch die Konzernunternehmen ist eine wesentliche Leitungs- und Überwachungsaufgabe von Vorstand und Aufsichtsrat der GSW. Mit der Börsennotierung der GSW wurden auch die Anforderungen an das Unternehmen hinsichtlich Transparenz und Einhaltung kapitalmarktrechtlicher Vorschriften höher. Die GSW hat daher 2011 das unternehmensweite Compliance-System entsprechend ausgebaut. Der gesetzeskonforme Umgang mit möglichen Insiderinformationen wird durch einen systematischen Prozess sichergestellt. Personen, die Zugang zu Insiderinformationen im Rahmen der Wahrnehmung ihrer Aufgaben bei der GSW haben, werden in ein Insiderverzeichnis aufgenommen. Mitteilungspflichtige Wertpapiergeschäfte werden entsprechend europaweit veröffentlicht.

Compliance relevante Vorgänge konnten in 2011 nicht festgestellt werden.

BERICHT DES AUF SICHTSRATS

SEHR GEEHRTE AKTIONÄRINNEN UND AKTIONÄRE,

das abgelaufene Geschäftsjahr war in Summe ein sehr erfolgreiches Jahr für die GSW Immobilien AG. Am 15. April 2011 erfolgte die Erstnotierung der GSW-Aktie mit einem Emissionsvolumen von rund 470 Mio. EUR. Hierbei handelt es sich um einen der größten Börsengänge in Deutschland im Jahr 2011. Der Aktienkurs hat sich von Anfang an positiv entwickelt. Insbesondere konnte die GSW Immobilien AG ihre Einnahmen aus dem Börsengang von rund 115 Mio. EUR kurzfristig durch den Erwerb eines Immobilienportfolios bestehend aus rund 4.800 Wohnungen in guten bis mittleren Lagen in Berlin sinnvoll investieren.

Die GSW Immobilien AG hat sich als MDAX Unternehmen etabliert und verfügt aufgrund der noch vor dem Börsengang abgeschlossenen Refinanzierung über eine langfristig sichere Finanzierungsstruktur. Damit ist die GSW Immobilien AG im kompetitiven Marktumfeld sehr gut gerüstet.

Der Aufsichtsrat hat im Berichtszeitraum die ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Aufgaben wahrgenommen. Wir haben den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und seine Tätigkeit überwacht. In allen Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Der Vorstand unterrichtete uns regelmäßig sowohl schriftlich als auch mündlich, zeitnah und umfassend über die Unternehmensplanung, den Gang der Geschäfte, die strategische Weiterentwicklung sowie die aktuelle Lage des Konzerns. Abweichungen des Geschäftsverlaufs vom Plan wurden uns im Einzelnen erläutert. Die strategische Ausrichtung des Unternehmens stimmte der Vorstand mit uns ab. Die für das Unternehmen bedeutenden Geschäftsvorgänge haben wir auf Basis der Berichte des Vorstands ausführlich erörtert. Den Beschlussvorschlägen des Vorstands hat der Aufsichts-



Dr. Eckart John von Freyend
Vorsitzender des Aufsichtsrats

rat nach gründlicher Prüfung und Beratung zugestimmt. Insgesamt fanden vier turnusgemäße und drei außerordentliche Sitzungen statt.

Der Aufsichtsratsvorsitzende stand über die Aufsichtsratssitzungen hinaus mit dem Vorstand in regelmäßigem Kontakt und hat sich über die aktuelle Entwicklung der Gesellschaft und die wesentlichen Geschäftsvorfälle informiert. In gesonderten Strategiegesprächen hat der Vorsitzende des Aufsichtsrats mit dem Vorstand die Perspektiven und die künftige Ausrichtung der einzelnen Geschäftsfelder erörtert.

SCHWERPUNKTE DER TÄTIGKEIT IM AUF SICHTSRATSPLENUM

Gegenstand regelmäßiger Beratungen im Plenum waren die Umsatz-, Ergebnis- und Beschäftigungsentwicklung der GSW Immobilien AG sowie des GSW-Konzerns, die Finanzlage und wesentliche Beteiligungs- und Investitionsprojekte. Der Vorstand berichtete dem Aufsichtsrat regelmäßig und umfassend über die Unternehmensplanung, die strategische Weiterentwicklung sowie die aktuelle Lage des Konzerns.

In der Sitzung vom 18. März 2011 – also noch vor dem Börsengang – haben wir die finanziellen Eckdaten des Geschäftsjahres 2010 besprochen und das Budget für 2011 gebilligt. Dabei waren wir insbesondere mit den

geprüften Jahresabschlüssen und dem zusammengefassten Lagebericht für die GSW Immobilien AG und den GSW Konzern zum 31. Dezember 2010 sowie mit der Tagesordnung für die ordentliche Hauptversammlung 2011 befasst, ferner mit dem Corporate-Governance-Bericht einschließlich Vergütungsbericht. Zusätzlich wurden mit Blick auf den damals in Vorbereitung begriffenen Börsengang konkrete Ziele für die Zusammensetzung des Aufsichtsrats festgelegt und Änderungen in der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats und der Geschäftsordnung des Vorstands beschlossen.

In der außerordentlichen Aufsichtsratssitzung vom 30. März 2011, die in Form einer telefonischen Beschlussfassung abgehalten wurde, hat der Aufsichtsrat seine Zustimmung zum Börsengang der Gesellschaft und zur Zulassung der Aktien der Gesellschaft zum Börsenhandel erteilt.

In einer weiteren außerordentlichen, in Form einer Telefonkonferenz abgehaltenen Aufsichtsratssitzung vom 13. April 2011 haben wir unsere Zustimmung zum Vorstandsbeschluss vom 13. April 2011 bezüglich des Angebotspreises der im Rahmen des Börsengangs angebotenen Aktien der GSW Immobilien AG erteilt.

In der Sitzung am 9. Juni 2011 berichtete der Vorstand über die aktuelle Geschäfts- und Finanzlage des Konzerns nach dem ersten Quartal des Geschäftsjahres 2011. Auf dieser Basis und vor dem Hintergrund der Realisierung des Börsengangs haben wir über die Änderung des Geschäftsplans für das Geschäftsjahr 2011 im Vergleich zu dem im Dezember 2010 verabschiedeten Budgetplan beschlossen.

In der Aufsichtsratssitzung am 31. August 2011 berichtete der Vorstand über die aktuelle Geschäfts- und Finanzlage des Konzerns nach Abschluss des ersten Halbjahres 2011. Zudem stellte der Vorstand

auf Basis umfangreicher Informationen den Erwerb eines Immobilienportfolios bestehend aus rund 4.800 Wohneinheiten in guter bis mittlerer Lage in Berlin sowie den Verkauf eines Teilportfolios in der Wohnanlage Mittelheide vor. Auf dieser Basis haben wir sowohl für das Investitions- als auch für das Desinvestitionsprojekt entsprechende Beschlüsse gefasst.

In der als Telefonkonferenz abgehaltenen außerordentlichen Sitzung vom 1. November 2011 hat der Vorstand im Sinne einer guten Corporate Governance nochmals über den Erwerb des aus rund 4.800 Wohnungseinheiten bestehenden Immobilienportfolios berichtet.

In der Sitzung vom 8. Dezember 2011 berichtete der Vorstand über die aktuelle Geschäfts- und Finanzlage des GSW-Konzerns nach Abschluss des dritten Quartals 2011. Der Geschäftsplan für das Geschäftsjahr 2012 wurde verabschiedet. Außerdem wurde der Geschäftsverteilungsplan des Vorstands geändert. Zudem hat der Aufsichtsrat der Verschmelzung der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG auf die GSW Immobilien AG im Wege der Anwachsung zugestimmt.

TÄTIGKEITEN IN DEN AUSSCHÜSSEN DES AUFSICHTSRATS

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat insgesamt drei Ausschüsse eingerichtet. Sie bereiten Beschlüsse des Aufsichtsrats vor, sowie Themen, die im Plenum zu behandeln sind. Darüber hinaus sind Entscheidungsbefugnisse des Aufsichtsrats auf Ausschüsse übertragen worden, soweit dies gesetzlich zulässig ist. Die Ausschussvorsitzenden berichten über die Arbeit der Ausschüsse dem Aufsichtsrat jeweils in der anschließenden Sitzung.

PRÄSIDIUM

Das Präsidium tagte im Berichtsjahr drei Mal. Zwischen den Sitzungen hat der Vorsitzende des Aufsichtsrats mit den Präsidiumsmitgliedern Themen von besonderer Bedeutung für den Konzern besprochen. Das Präsidium hat sich mit Corporate Governance-Fragen, der Vorbereitung von Entscheidungen zur Vergütung für den Vorstand sowie mit verschiedenen Personalthemen beschäftigt.

NOMINIERUNGS-AUSSCHUSS

Der Nominierungsausschuss musste im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht einberufen werden. Angesichts von Amtsniederlegungen von Mitgliedern des Aufsichtsrats zum 31. Dezember 2011 sowie zum 31. März 2012 wird der Nominierungsausschuss jedoch noch vor der im Juni 2012 stattfindenden Hauptversammlung tagen.

PRÜFUNGS-AUSSCHUSS

Der Prüfungsausschuss hielt im Jahr 2011 insgesamt zwei Sitzungen ab. Er befasste sich in seiner Sitzung am 17. März 2011 in Gegenwart des Abschlussprüfers und des Vorstands mit den Abschlüssen und dem zusammengefassten Lagebericht für die GSW Immobilien AG sowie für den gesamten Konzern für das Geschäftsjahr 2010. Hierzu gehörte insbesondere auch der Gewinnverwendungsvorschlag. Weiterhin gab der Prüfungsausschuss dem Aufsichtsrat eine Empfehlung für den Vorschlag des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung zur Wahl des Abschlussprüfers. Vor dem Wahlvorschlag hat der Aufsichtsrat eine Unabhängigkeitserklärung des Prüfers eingeholt. Gegenstand ausführlicher Beratung waren außerdem die Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2011, die Überwachung seiner Unabhängigkeit und Qualifikation sowie der von ihm erbrachten zusätzlichen Leistungen, die Festlegung seines Honorars sowie die prüferische Durchsicht der Quartalsabschlüsse und des Halbjahresfinanzberichts. Der Prüfungsauftrag wurde durch den Aufsichtsrat

erteilt. Die Ausschussmitglieder haben sich darüber hinaus in Gegenwart des Immobiliengutachters mit der Immobilienbewertung ausführlich befasst. In der Sitzung des Prüfungsausschusses vom 22. November 2011 haben sich die Ausschussmitglieder zudem mit dem Rechnungslegungsprozess, mit dem Risikomanagementsystem des Unternehmens und der Risikolage auseinandergesetzt. Ferner wurden die Ausstattung, organisatorische Zuordnung und die Feststellungen der internen Revision erörtert.

CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Der Aufsichtsrat hat sich mit den Inhalten des deutschen Corporate Governance Kodex befasst. Vorstand und Aufsichtsrat haben in ihren Sitzungen am 18. März 2011 beschlossen, eine Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG abzugeben, wonach die Gesellschaft die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex mit wenigen, in der Entsprechenserklärung aufgezählten Ausnahmen entspricht und entsprechen wird. Auf Basis des Aufsichtsratsbeschlusses vom 16. März 2012 wurde eine Entsprechenserklärung abgegeben. Die Entsprechenserklärungen wurden den Aktionären auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

JAHRES- UND KONZERN- ABSCHLUSS 2011 AUSFÜHRLICH ERÖRTERT

Die PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und Konzernabschluss, sowie den zusammengefassten Lagebericht für die GSW Immobilien AG und den GSW-Konzern zum 31. Dezember 2011 geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Jahresabschluss der GSW Immobilien AG und der zusammengefasste Lagebericht für die GSW Immobilien AG und den Konzern wurden nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt.

Der Konzernabschluss wurde nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS, wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, und den ergänzend anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt. Der Abschlussprüfer hat die Prüfung unter Beachtung vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Die genannten Unterlagen und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns hat der Vorstand dem Aufsichtsrat rechtzeitig zugeleitet. Sie wurden in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 26. März 2012 intensiv behandelt. Die Prüfungsberichte der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats vor und wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 28. März 2012 in Gegenwart des Abschlussprüfers umfassend behandelt. Der Abschlussprüfer berichtete über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung sowie darüber, dass keine wesentlichen Schwächen des internen Kontrollsystems und des Risikomanagementsystems vorliegen. In dieser Sitzung hat der Vorstand die Abschlüsse der GSW Immobilien AG und des Konzerns sowie das Risikomanagementsystems erläutert. Der Abschlussprüfer ging ferner auf Umfang, Schwerpunkte sowie Kosten der Abschlussprüfung ein.

Wir stimmen den Ergebnissen der Abschlussprüfung zu. Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung durch den Prüfungsausschuss und unserer eigenen Prüfung sind keine Einwendungen zu erheben. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2011 gebilligt; der Jahresabschluss der GSW Immobilien AG ist damit festgestellt.

VERÄNDERUNGEN IM AUFSICHTSRAT

Die Aufsichtsratsmitglieder Sven Dahlmeyer und Jonathan Lurie sind zum 31. Dezember 2011 ausgeschieden. Mit Wirkung zum 31. März 2012 werden ebenfalls die Aufsichtsratsmitglieder Thomas Wiegand und Geert-Jan Schipper aus dem Aufsichtsrat ausscheiden. Wir danken den vorgenannten Aufsichtsratsmitgliedern für die stets konstruktive Mitarbeit im Aufsichtsrat.

Der Aufsichtsrat dankt den Mitgliedern des Vorstands, den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der GSW Immobilien AG und allen Konzern-Gesellschaften für ihren hohen persönlichen Einsatz. Sie haben die GSW Immobilien AG im MDAX etabliert und zu diesem für die GSW Immobilien AG geschäftlich sehr erfolgreichen Jahr wesentlich beigetragen.

Bei den Aktionären bedanken wir uns ebenfalls für das entgegengebrachte Vertrauen.

Berlin, den 28. März 2012

GSW Immobilien AG
Für den Aufsichtsrat



Dr. Eckart John von Freyend
Vorsitzender des Aufsichtsrats

CORPORATE- GOVERNANCE- BERICHT

Corporate Governance beinhaltet das gesamte System der Leitung und Überwachung eines Unternehmens, seiner geschäftspolitischen Grundsätze und Leitlinien sowie des Systems der internen und externen Kontroll- und Überwachungsmechanismen. Gute und transparente Corporate Governance ist aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats der GSW Immobilien AG eine wesentliche Voraussetzung für nachhaltigen Unternehmenserfolg. Sie fördert ferner das Vertrauen der Anleger, Mitarbeiter, Geschäftspartner sowie der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung des Unternehmens.

Vorstand und Aufsichtsrat berichten gemeinsam über die Corporate Governance bei der GSW Immobilien AG entsprechend den Empfehlungen in Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010. Dieser Bericht enthält auch die Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB und den Vergütungsbericht.

ERKLÄRUNG ZUR UNTER- NEHMENSFÜHRUNG GEM. § 289a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung enthält die Entsprechenserklärung nach § 161 AktG, relevante Angaben zu den über die gesetzlichen Anforderungen hinaus angewandten Unternehmensführungspraktiken, eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat sowie der Zusammensetzung und Arbeitsweise der bestehenden Ausschüsse. Sie ist auch auf unserer Internetseite unter www.gsw.de als Teil des Geschäftsberichts 2011 veröffentlicht.

Die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB ist Bestandteil des Lageberichts. Gemäß § 317 Abs. 2 S. 3 HGB sind die Angaben nach § 289a HGB nicht in die Abschlussprüfung einzubeziehen.

ENTSPRECHENSERKLÄRUNG GEM. § 161 Abs. 1 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG haben am 16. März 2012 folgende Entsprechenserklärung nach § 161 Abs. 1 des Aktiengesetzes abgegeben:

Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG erklären, dass die GSW Immobilien AG seit der Abgabe der letzten Entsprechenserklärung am 18. März 2011 den vom Bundesministerium der Justiz im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers veröffentlichten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010 mit den nachfolgend genannten Ausnahmen entsprochen hat und ihnen auch zukünftig mit den nachfolgend genannten Ausnahmen entsprechen wird:

Kein Selbstbehalt in der D&O-Versicherungspolice für die Mitglieder des Aufsichtsrats (Ziffer 3.8 Absatz 3 des Kodex)

Gemäß Ziffer 3.8 Absatz 3 des Kodex soll in einer D&O-Versicherung für den Aufsichtsrat ein Selbstbehalt von mindestens 10% des Schadens bis mindestens zur Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung des Aufsichtsratsmitglieds vereinbart werden. Die D&O-Versicherung für die Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft sieht keinen Selbstbehalt vor. Vorstand und Aufsichtsrat sind grundsätzlich der Auffassung, dass ein solcher Selbstbehalt die Sorgfalt und das Engagement der Mitglieder des Aufsichtsrats im Rahmen der Ausübung ihrer Tätigkeit und der Erfüllung ihrer Aufgaben nicht verbessern würde.

Keine Offenlegung der Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitglieds auf individueller Basis (Ziffer 4.2.4 des Kodex)

Gemäß Ziffer 4.2.4 des Kodex (und gemäß § 285 Satz 1 Nr. 9 lit. a) Sätze 5 bis 8, § 314 Absatz 1 Nr. 6 lit. a) Sätze 5 bis 8 HGB) ist die Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitglieds aufgeteilt nach fixen und variablen Vergütungsteilen unter Namensnennung offen zu legen. Die Offenlegung kann unterbleiben, wenn die Hauptversammlung dies mit Dreiviertelmehrheit beschlossen hat. Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 14. April 2010 beschlossen, dass die Gesamtvergütung eines jeden Vorstandsmitglieds der Gesellschaft für die Jahre 2010 bis 2014, längstens jedoch bis zum 14. April 2015, nicht auf individueller Basis offengelegt werden soll.

Organfunktion eines Mitglieds des Aufsichtsrats als Geschäftsführer eines Wettbewerbers des Unternehmens bis zum 11. April 2011 (Ziffer 5.4.2 Satz 4 des Kodex)

Nach der Empfehlung der Ziffer 5.4.2 Satz 4 des Kodex sollen Aufsichtsratsmitglieder keine Organfunktionen oder Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern des Unternehmens ausüben. Dr. Reinhard Baumgarten, ein Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft, war vom 2. März 2010 bis 11. April 2011 übergangsweise Geschäftsführer der HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH. Die HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH, deren alleinige Gesellschafterin das Land Berlin ist, ist ein potenzieller Wettbewerber der Gesellschaft in einem Teil des Berliner Wohnungsmarktes. Da die Tätigkeit von Dr. Baumgarten als Geschäftsführer der HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft nur vorübergehend war und bereits beendet ist, liegt aus unserer Sicht kein Interessenkonflikt vor.

Keine erfolgsorientierte Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder (Ziffer 5.4.6 Absatz 2 des Kodex)

Gemäß Ziffer 5.4.6 Absatz 2 des Kodex sollen die Mitglieder des Aufsichtsrats neben einer festen Vergütung eine erfolgsorientierte Vergütung erhalten. Die Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft erhalten ausschließlich eine feste, jedoch keine erfolgsorientierte Vergütung. Nach Ansicht der Gesellschaft stellt die ausschließliche Zahlung einer festen Vergütung an die Aufsichtsratsmitglieder in Hinblick auf die Aufgaben des Aufsichtsrats, die Leitung des Unternehmens durch den Vorstand unabhängig zu überwachen und zu überprüfen, die am besten geeignete Vergütungsstruktur dar. Arbeitsbelastung und Haftungsrisiko der Aufsichtsratsmitglieder entwickeln sich ferner in aller Regel nicht parallel zum geschäftlichen Erfolg des Unternehmens. Vielmehr wird gerade in schwierigen Zeiten, in denen eine erfolgsorientierte Vergütung unter Umständen zurückgeht, eine besonders intensive Wahrnehmung der Überwachungs- und Beratungsfunktion des Aufsichtsrats erforderlich sein. Der Verzicht auf eine erfolgsorientierte Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder wird daher in der aktuellen Corporate Governance-Diskussion von verschiedener Seite befürwortet und entspricht aus Sicht der Gesellschaft eher der internationalen Best Practice. In ihrer Plenarsitzung vom 17. Januar 2012 hat die Kodexkommission selbst vorgeschlagen, im Gegensatz zu der bisherigen Empfehlung eine erfolgsorientierte Vergütung für Aufsichtsratsmitglieder nur noch als Möglichkeit neben einer festen Vergütung zu nennen.

Überschreitung der Veröffentlichungsfristen für den Konzernabschluss und die Zwischenberichte (Ziffer 7.1.2 Satz 4 des Kodex)

Gemäß Ziffer 7.1.2 Satz 4 des Kodex soll der Konzernabschluss binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende, die Zwischenberichte sollen binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums öffentlich zugänglich sein. Der Konzernabschluss der Gesellschaft wird innerhalb der gesetzlich vorgesehenen Fristen erstellt und öffentlich zugänglich gemacht und die Zwischenberichte der

Gesellschaft werden innerhalb von 60 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums erstellt und öffentlich zugänglich gemacht. Darüber hinaus werden auch alle Verpflichtungen bezüglich der Erstellung und Veröffentlichung des Konzernabschlusses und der Zwischenberichte der Gesellschaft, die sich aus der Zulassung der Aktien der Gesellschaft zum Teilbereich der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) ergeben, erfüllt. Aufgrund der zeitlichen Anforderungen einer sorgfältigen Erstellung der Konzernabschlüsse und Zwischenberichte kann die Einhaltung der in Ziffer 7.1.2 Satz 4 des Kodex vorgesehenen Veröffentlichungsfristen noch nicht verbindlich zugesagt werden. Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen jedoch, die bestehende Praxis dahingehend zu überprüfen, ob auch der Empfehlung in Ziffer 7.1.2 Satz 4 des Kodex entsprochen werden kann.

Diese und frühere Entsprechenserklärungen sind auch auf unserer Internetseite (www.gsw.de) dauerhaft zugänglich.

RELEVANTE ANGABEN ZU UNTERNEHMENSFÜHRUNGS- PRAKTIKEN, DIE ÜBER DIE GESETZLICHEN ANFORDERUNGEN HINAUS ANGEWANDT WERDEN

Corporate Social Responsibility

Von Unternehmen wird heute mehr noch als vor Jahren erwartet, ihre Rolle als guter Unternehmensbürger (Good Corporate Citizenship) wahrzunehmen und sich im Rahmen einer Corporate Social Responsibility sozial und kulturell zu engagieren. Auch die GSW mit ihrer über 85-jährigen Tradition bekennt sich zu dieser Verantwortung.

Das traditionelle Bekenntnis zum Standort Berlin gehört ebenso zu den Grundwerten des Unternehmens wie die nachhaltige soziale Verantwortung. Der GSW-Privatisierungskodex zum Schutz von Mieter-

rechten und das Engagement für soziale, kulturelle und sportliche Projekte mit Schwerpunkt Kinder und Jugend sind Beispiele für nachhaltige Investitionen in die Zukunft der GSW Immobilien AG und des Standorts Berlin. In Gestalt von internen Leitbildern, Leitlinien und Leitsätzen haben wir darüber hinaus auch unserem täglichen unternehmerischen Handeln einen über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehenden rechtlich-ethischen Rahmen verliehen, der unsere Werte und Prinzipien widerspiegelt.

Weitere Informationen zum Thema Corporate Social Responsibility sind auf unserer Internetseite verfügbar.

Corporate Governance Kodex der deutschen Immobilienwirtschaft

Des Weiteren befolgen wir die Empfehlungen und Grundsätze, die die Initiative Corporate Governance der deutschen Immobilienwirtschaft e.V. erarbeitet hat und die auf der Internetseite des Initiative Corporate Governance der deutschen Immobilienwirtschaft e.V. (www.immo-initiative.de) abrufbar sind, mit Ausnahme der Empfehlung der Ziffer 4.3.6.i Abs. 2 und der Ziffer 5.5i zur Offenlegung sämtlicher privat durchgeführter Immobiliengeschäfte durch Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats. Da eine Überschneidung der Interessen der GSW Immobilien AG mit den Interessen ihrer Organmitglieder in erster Linie bei substantiellen Geschäften im tatsächlichen Tätigkeitsbereich des Unternehmens, das heißt vor allem bei An- oder Verkäufen sowie Vermietungen in Berlin oder Potsdam, in Betracht kommt, wurde die Pflicht der Organmitglieder zur Offenlegung privater Immobiliengeschäfte in den Geschäftsordnungen des Aufsichtsrats und des Vorstands entsprechend eingeschränkt.

Für Immobiliengeschäfte zwischen der Gesellschaft oder einem ihrer Konzernunternehmen einerseits und Mitgliedern des Aufsichtsrats andererseits hat der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 18. März 2011 dagegen gemäß der Empfehlung der Ziffer 3.9.i des Corporate Governance Kodex der deutschen Immobilienwirtschaft ein ausdrückliches Zustimmungserfordernis des Aufsichtsrats beschlossen.

Compliance, Risikomanagement, Interne Revision

Compliance, Risikomanagement und interne Revision sind Bestandteile des internen Kontrollsystems.

Compliance soll die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen, der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und des Corporate Governance Kodex der deutschen Immobilienwirtschaft sowie der unternehmensintern vorgegebenen Prozessabläufe und Verhaltensstandards gewährleisten. Im Berichtszeitraum wurde die bestehende Compliance-Organisation personell um einen weiteren Compliance Manager verstärkt. Der Chief Compliance Officer berichtet direkt an den Vorstand.

Aufgabe des Risikomanagements ist die kontinuierliche Identifikation und Bewertung von Risiken für die Vermögenswerte, Ertragsaussichten und die öffentliche Wahrnehmung des Unternehmens auf Basis einer definierten Risikostrategie. Compliance und Risikomanagement sind in der Abteilung Recht, Risikomanagement und Compliance angesiedelt.

Die interne Revision ist als Stabsstelle unmittelbar dem Vorstandsvorsitzenden des Unternehmens zugeordnet. Sie wird bei der Aufdeckung von Regelverstößen, insbesondere bei der Sachverhaltsaufklärung, unterstützend herangezogen und führt im Auftrag des Vorstands entsprechende Prüfungen durch. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Risikolage, das Risikomanagement, das Risikoccontrolling und die Compliance.

Die Belange des Datenschutzes werden darüber hinaus durch einen entsprechend qualifizierten Datenschutzbeauftragten wahrgenommen.

Allgemeine Vertragsbedingungen für Lieferanten

In unseren allgemeinen Geschäftsbedingungen für den Einkauf verpflichten wir uns und unsere Lieferanten zur Integrität und Kooperation. Gemäß unserer zusätzlichen Vertragsbestimmungen für die Ausführung von Bauleistungen für Einzelgewerke versichern unsere

Lieferanten die uneingeschränkte Einhaltung des Arbeitnehmerentendegesetzes und verpflichten sich, ausschließlich Mitarbeiter aus Ländern der Europäischen Union einzusetzen bzw. nur solche Mitarbeiter aus Nicht-EU-Ländern zu beschäftigen, die im Besitz einer gültigen Arbeitserlaubnis sind. Dies gilt auch für die mit Zustimmung der GSW Immobilien AG beauftragten Nachunternehmer.

BESCHREIBUNG DER ARBEITSWEISE VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT SOWIE DER ZUSAMMENSETZUNG UND ARBEITSWEISE IHRER AUSSCHÜSSE

Die GSW Immobilien AG verfügt gemäß der gesetzlichen Vorgaben über eine zweigliedrige Leitungs- und Kontrollstruktur. Während der Vorstand die Geschäfte des Unternehmens führt, berät der Aufsichtsrat den Vorstand bei der Unternehmensleitung und überwacht dessen Geschäftsführung. Die Kompetenzen von Vorstand und Aufsichtsrat sind im Aktiengesetz, in der Satzung und in den Geschäftsordnungen für den Vorstand und den Aufsichtsrat geregelt. Vorstand und Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG arbeiten zum Wohle des Unternehmens eng zusammen.

Vorstand

Der aus drei Mitgliedern bestehende Vorstand leitet die Geschäfte der GSW Immobilien AG in eigener Verantwortung. Er entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt diese mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Der Vorstand erörtert mit dem Aufsichtsrat in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategieumsetzung. Weiterhin sorgt der Vorstand der GSW Immobilien AG für die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen und unternehmensinternen Richtlinien und wirkt auf deren Beachtung durch die Konzernunternehmen hin.

Auch die Fortentwicklung des Risikomanagement und -controlling liegt im Verantwortungsbereich des Vorstands. Jedes Vorstandsmitglied leitet den ihm im Geschäftsverteilungsplan zugewiesenen Geschäftsbereich selbständig und in eigener Ressortverantwortung. Unbeschadet dieser Geschäftsverteilung tragen die Mitglieder des Vorstands jedoch gemeinsam die Verantwortung für die gesamte Geschäftsführung.

Die Vorstandsmitglieder werden vom Aufsichtsrat bestellt. Der Aufsichtsrat legt die Vergütung der Vorstandsmitglieder fest. Bei der Zusammensetzung des Vorstands soll der Aufsichtsrat auch auf Vielfalt (Diversity) achten und dabei insbesondere eine angemessene Berücksichtigung von Frauen anstreben. Dem Vorstand gehören derzeit keine weiblichen Mitglieder an. Der Aufsichtsrat wird bei zukünftigen Entscheidungen über die Bestellung von Vorstandmitgliedern den Gedanken der Vielfalt (Diversity) berücksichtigen und in seine Entscheidungen als wichtigen Aspekt einfließen lassen.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat berät und überwacht den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens. Er bestellt die Mitglieder des Vorstands und ist berechtigt, diese aus wichtigem Grund abzurufen. Der Aufsichtsrat wird vom Vorstand regelmäßig, zeitnah und umfassend insbesondere über grundsätzliche Fragen der Unternehmensplanung sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, die Rentabilität und die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft und ihrer Tochterunternehmen informiert.

Gemäß § 8 der Satzung soll der Aufsichtsrat aus neun von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern bestehen. Gegenwärtig gehören dem Aufsichtsrat lediglich sieben Mitglieder an. Herr Sven Dahlmeyer und Herr Jonathan Lurie sind zum 31. Dezember 2011 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Zum 31. März 2012 werden mit Herrn Geert-Jan Schipper und Herrn Thomas Wiegand zwei weitere Mitglieder aus dem Aufsichtsrat ausscheiden.

Aufsichtsratsausschüsse

Zur Steigerung der Effizienz seiner Arbeit hat der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 16. April 2010 aus seiner Mitte die folgenden Ausschüsse gebildet:

Präsidium des Aufsichtsrats

Das Präsidium des Aufsichtsrats besteht aus dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats, seinem Stellvertreter und einem weiteren vom Aufsichtsrat gewählten Mitglied. Das Präsidium berät über Schwerpunktthemen sowie über die langfristige Nachfolgeplanung für den Vorstand und bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats, insbesondere über die Bestellung und Abberufung von Mitgliedern des Vorstands, die Ernennung des Vorstandsvorsitzenden, den Abschluss, die Änderung und die Beendigung der Anstellungsverträge mit den Mitgliedern des Vorstands und über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand vor. Darüber hinaus beschließt das Präsidium anstelle des Aufsichtsrats über die Zustimmung zu Maßnahmen des Vorstands, die nach der Satzung der Gesellschaft oder der Geschäftsordnung für den Vorstand nur mit der Zustimmung des Aufsichtsrats vorgenommen werden dürfen, sofern die Angelegenheit keinen Aufschub duldet und ein Beschluss des Aufsichtsrats nicht rechtzeitig gefasst werden kann. Das Präsidium entscheidet ferner über die Zustimmung zu bestimmten Geschäften, an denen Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats bzw. des Abschlussprüfers der Gesellschaft beteiligt sind, falls eine solche Zustimmung nach dem Gesetz, der Satzung der Gesellschaft oder den Geschäftsordnungen für den Vorstand oder den Aufsichtsrat erforderlich ist.

Nominierungsausschuss

Der Nominierungsausschuss setzt sich aus dem Aufsichtsratsvorsitzenden sowie den weiteren Mitgliedern des Präsidiums zusammen. Der Nominierungsausschuss schlägt dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vor.

Prüfungsausschuss

Der Prüfungsausschuss wird aus drei vom Aufsichtsrat gewählten Mitgliedern gebildet. Der Prüfungsausschuss befasst sich insbesondere mit Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagement und der Compliance und bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über den Jahres- und den Konzernabschluss sowie die Vereinbarungen mit dem Abschlussprüfer vor. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses ist unabhängig und verfügt über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren.

WEITERE ANGABEN ZUR CORPORATE GOVERNANCE

Ziele des Aufsichtsrats für seine Zusammensetzung und Stand der Umsetzung

Ziffer 5.4.1 des Deutschen Corporate Governance Kodex sieht vor, dass der Aufsichtsrat konkrete Ziele für seine Zusammensetzung benennen soll, die unter Beachtung der unternehmensspezifischen Situation die internationale Tätigkeit des Unternehmens, potenzielle Interessenskonflikte, eine festzulegende Altersgrenze für Aufsichtsratsmitglieder und Vielfalt (Diversity) berücksichtigen und insbesondere eine angemessene Beteiligung von Frauen vorsehen. Der Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG hat in seiner Sitzung am 8. Dezember 2010 entschieden, dieser Empfehlung zu entsprechen und daraufhin in seiner Sitzung am 18. März 2011 die folgenden konkreten Ziele beschlossen:

- Bis zur Neuwahl der derzeit amtierenden Aufsichtsratsmitglieder im Jahr 2015 soll ein Frauenanteil von mindestens 10% beibehalten werden.
- Im Rahmen der Neuwahl des Aufsichtsrats im Jahr 2015 wird angestrebt, den Frauenanteil auf mindestens 30% zu erhöhen. Für den Fall, dass bereits vor diesem Zeitpunkt eine Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern stattfindet, wird angestrebt, im Rahmen dieser Neuwahl eine Erhöhung des Frauenanteils im Aufsichtsrat zu erreichen.

- Eine hinreichende Zahl von Aufsichtsratsmitgliedern soll über besondere Kenntnisse oder ausreichende Erfahrung im Immobiliengeschäft verfügen.
- Ein oder mehrere unabhängige Mitglieder des Aufsichtsrats sollen über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung verfügen. Ein oder mehrere Mitglieder des Aufsichtsrats sollen zudem über Erfahrungen in der Anwendung von internen Kontrollverfahren verfügen.
- Aufsichtsratsmitglieder sollen nicht länger amtieren als bis zum Ende der Hauptversammlung, die auf die Vollendung ihres fünfundsiebzigsten Lebensjahres folgt.
- Dem Aufsichtsrat sollten auch ein oder mehrere Personen angehören, die aufgrund ihrer im Ausland erworbenen Ausbildung bzw. einer im Ausland ausgeübten Berufstätigkeit internationale Erfahrungen in die Aufsichtsratsarbeit einbringen können.

Der Aufsichtsrat wird diese Ziele bei Wahlvorschlägen von Aufsichtsratsmitgliedern berücksichtigen. Entsprechendes gilt für die Kandidatenvorschläge, die der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats dem Aufsichtsrat unterbreitet. Der Aufsichtsrat ist davon überzeugt, dass er, mit Ausnahme der im Rahmen der Neuwahl des Aufsichtsrats angestrebten Erhöhung des Frauenanteils auf 30%, bereits derzeit die vorgenannten Ziele für seine Zusammensetzung erfüllt. Insbesondere ist unter den derzeit insgesamt sieben Aufsichtsratsmitgliedern mit Frau Veronique Frede ein weibliches Aufsichtsratsmitglied vertreten. Der Aufsichtsrat ist weiter davon überzeugt, dass seine Mitglieder in der derzeitigen Zusammensetzung über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen verfügen.

Mitarbeiterbeteiligungsprogramm

Im Rahmen des Börsengang im April 2011 hat die Gesellschaft allen Mitarbeitern (mit Ausnahme des Vorstands), die zum Zeitpunkt des Börsengangs in einem ungekündigten Arbeitsverhältnis standen, freiwillig, einmalig und unentgeltlich eine bestimmte Anzahl an Aktien der Gesellschaft zugewendet. Die Gesellschaft hat hierzu für jeden Mitarbeiter einen

Betrag in Höhe seiner regelmäßigen Bruttomonatsgrundvergütung – bei Tarifmitarbeitern einschließlich Leistungszulage – aufgewendet und auch die hierauf jeweils entfallenden Arbeitgeberbeiträge zur Sozialversicherung getragen. Den einzelnen Mitarbeitern wurden danach Aktien im Gegenwert von ca. einer Nettomonatsvergütung des jeweiligen Mitarbeiters zur Zeichnung angeboten. Der Preis der Aktien sowie die Zeichnungskosten wurden von der Gesellschaft getragen. Vor dem 30. Juni 2012 dürfen die Mitarbeiter über die ihnen zugewandten Aktien nicht verfügen (Sperrzeit).

Die GSW Immobilien AG plant, für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Gesellschaft und der Konzernunternehmen ein neues Mitarbeiterbeteiligungsprogramm einzuführen.

MELDEPFLICHTIGE WERTPAPIERGE SCHÄFTE SOWIE AKTIENBESITZ VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats oder ihnen nahestehende Personen sind nach § 15a WpHG verpflichtet, meldepflichtige Geschäfte in Aktien der GSW Immobilien AG oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten offenzulegen, wenn der Wert der Geschäfte innerhalb eines Kalenderjahres die Summe von EUR 5.000 erreicht oder übersteigt (sog. „Director's Dealings“). Der GSW Immobilien AG wurde für das Geschäftsjahr 2011 kein Geschäft nach § 15a WpHG gemeldet.

Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien der GSW Immobilien AG betrug zum 31. Dezember 2011 weniger als 1% der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.

VERGÜTUNGSBERICHT

Ein wesentliches Element guter Corporate Governance stellt für die GSW Immobilien AG die transparente und verständliche Berichterstattung über die Vergütung ihres Vorstands sowie die Mitglieder ihres Aufsichtsrats dar. Der Vergütungsbericht ist Bestandteil des Konzernlageberichts und auf den Seiten 84-87 abgedruckt. Er ist auch Bestandteil dieses Corporate-Governance-Berichts.

ENTWICKLUNG DES IMMOBILIEN- PORTFOLIOS

ÜBERBLICK

Der Immobilienbestand konzentriert sich ausschließlich auf den Wohnimmobilienmarkt im Großraum Berlin, einer der aus Investorensicht attraktivsten Regionen Europas. Der Berliner Wohnungsmarkt entwickelt sich seit Jahren positiv: Zwischen 2000 und 2010 ist die Bevölkerung laut Angaben des Statistischen Bundesamts um insgesamt 2,3% gewachsen; die Zahl der Haushalte stieg im gleichen Zeitraum um 9,1%.

Im Fokus des Portfoliomanagements stehen neben der Sicherung und Optimierung der Cashflows auch der Werterhalt und die Wertentwicklung des Immobilienportfolios. Zu diesem Zweck optimiert die GSW die operative Bewirtschaftung fortlaufend und verfolgt eine nachhaltige Investitionsstrategie. Darüber hinaus zählen Ankaufsentscheidungen und die Auswahl von Einzelobjekten für den selektiven Verkauf zum Aufgabenspektrum. Grundlage aller strategischen Entscheidungen sind dabei kontinuierliche Analysen des Gesamtportfolios und jeder einzelnen Immobilie innerhalb des Bestands. Umfassende Marktanalysen und die Beobachtung gesellschaftlicher Trends (z. B. Singlehaushalte, junge Senioren) ergänzen die so gewonnenen Erkenntnisse.

Die GSW ist einer der größten Akteure am Berliner Wohnimmobilienmarkt. Das Portfolio ist breit diversifiziert, sowohl in Bezug auf die Wohnlagen als auch hinsichtlich der Wohnungsgrößen und Baujahresklassen. Zum überwiegenden Teil (mehr als 90%) befinden sich die Objekte in saniertem oder teilsaniertem Zustand. Die operative Bewirtschaftungsperformance der GSW wächst stetig und nachhaltig, vor allem durch Mieterhöhungen (3,7% zum Vorjahr per 31. Dezember 2011) und den Abbau des Leerstands (auf 3,4% zum 31. Dezember 2011). Zur Optimierung der Cashflows

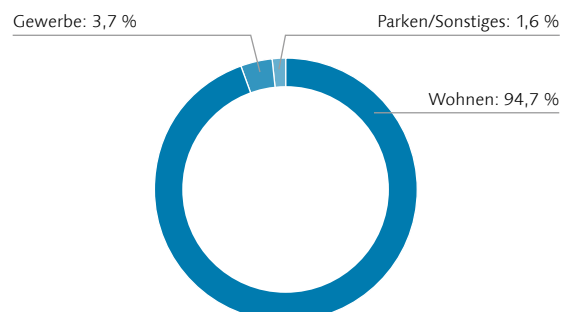
und der Immobilienwerte sind die Sanierung und Modernisierung der Wohnungen und Gebäude weitere Bausteine. Zusätzlich zur stetigen Sanierung von Wohnungen im Rahmen der Wiedervermietung wird die GSW im Jahr 2012 ein komplexes Modernisierungsprojekt im Bezirk Lichtenberg realisieren.

Die GSW konnte ihr Portfolio im Jahr 2011 durch Ankäufe um über 8% vergrößern. Ein wesentliches Ziel ist es, das Immobilienportfolio durch attraktive Zukäufe zu vergrößern und zu optimieren. Die operative Plattform der GSW ermöglicht es dabei, neu erworbene Wohneinheiten mit nur marginalen Steigerungen der absoluten Verwaltungskosten in das bestehende Portfolio zu integrieren.

Daneben evaluiert die GSW fortlaufend die bestehenden Portfolios und prüft Maßnahmen zur Optimierung der Portfoliostruktur einschließlich eines selektiven Verkaufs von einzelnen Wohneinheiten und kleineren Portfolios. Angesichts der Marktentwicklung schließt sie auch nicht aus, im Einzelfall unter Nutzung von Marktopportunitäten umfangreichere Teilbestände zur Realisierung von Wertsteigerungen zu verkaufen.

Zum 31. Dezember 2011 verwaltete die GSW 53.704 eigene Wohn- und Gewerbeeinheiten, deren Anteil an den gesamten Jahresmieteinnahmen 98,4% beträgt. Zusätzlich wurden durch die GSW BWG 17.537 Einheiten für Dritte verwaltet. Mit den insgesamt 71.241 Einheiten bewirtschaftet die GSW eines der größten Immobilienportfolios in der Hauptstadt.

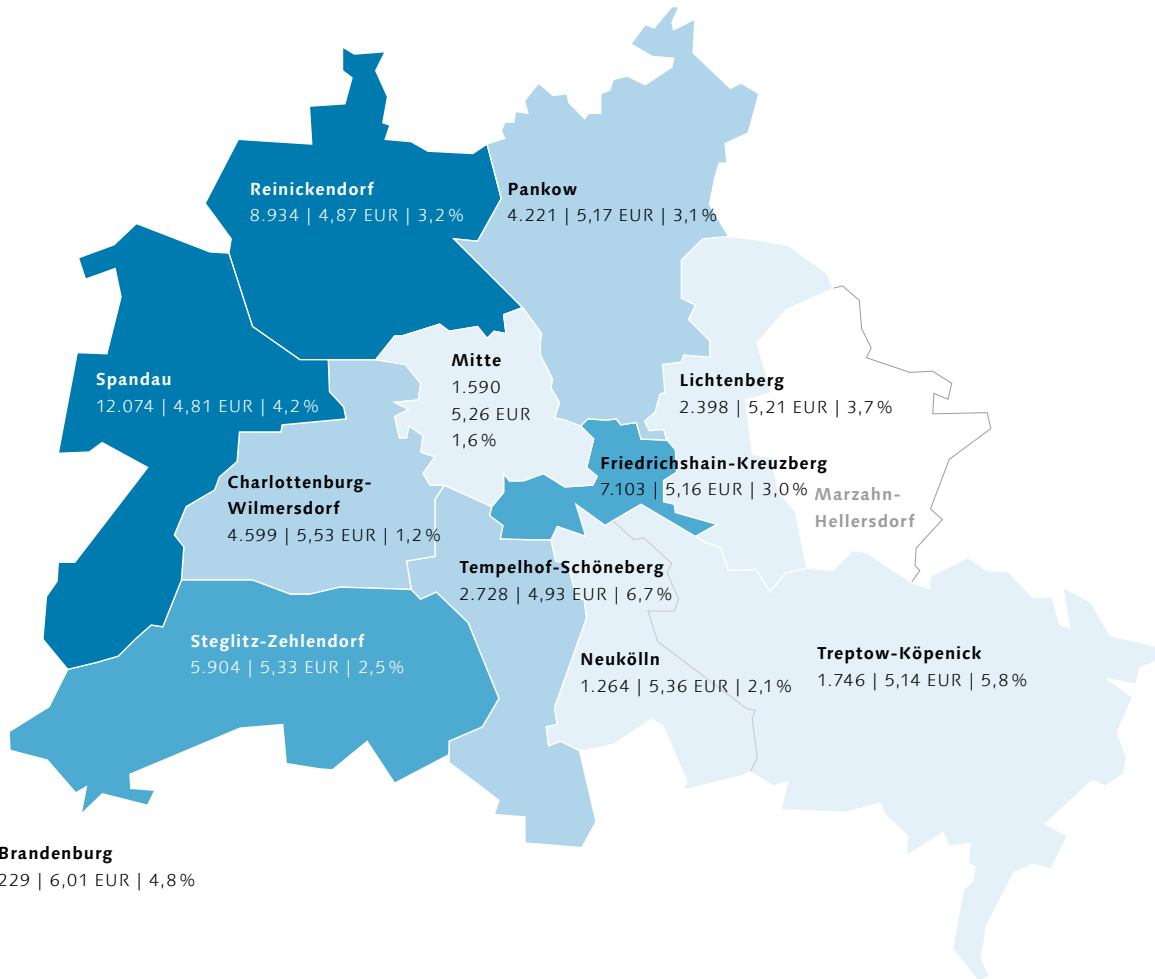
ANNUALISIERTE IST-NETTOKALTMIETE



WOHNIMMOBILIENPORTFOLIO 31.12.2011

Bezirk
Anzahl Wohnungen | Miete (Nettokaltmiete in EUR/m²) | Leerstand¹ in %

Anzahl GSW-Wohnungen
□ 0 □ < 2.500 □ < 5.000 □ < 7.500 ■ > 7.500



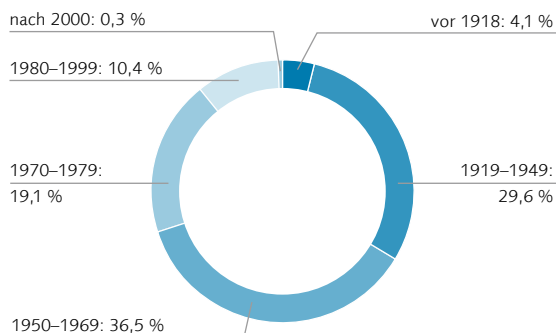
¹ Der Leerstand entspricht der Anzahl an Wohneinheiten, die nicht vermietet worden sind, geteilt durch die Anzahl von Wohneinheiten, die zur Vermietung zur Verfügung standen.

WOHNIMMOBILIENPORTFOLIO IM VERGLEICH 2010/2011

Bezirk	Mieteinheiten			Anteil am Portfolio (%)		Nettokaltmiete (EUR/m ²)			Leerstand in % nach Mieteinheiten		
	31.12.2011	31.12.2010	Differenz	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	Änderung in %	31.12.2011	31.12.2010	Differenz
Spandau	12.074	10.876	1.198	22,9	22,3	4,81	4,69	2,6	4,2	4,5	-0,3
Reinickendorf	8.934	8.883	51	16,9	18,2	4,87	4,75	2,5	3,2	2,6	0,6
Friedrichshain-Kreuzberg	7.103	5.518	1.585	13,5	11,3	5,16	4,96	4,0	3,0	4,2	-1,2
Steglitz-Zehlendorf	5.904	5.493	411	11,2	11,3	5,33	4,99	6,8	2,5	3,7	-1,2
Charlottenburg-Wilmersdorf	4.599	3.997	602	8,7	8,2	5,53	5,31	4,1	1,2	1,2	0,0
Pankow	4.221	4.309	-88	8,0	8,8	5,17	5,05	2,4	3,1	3,4	-0,3
Tempelhof-Schöneberg	2.728	2.592	136	5,2	5,3	4,93	4,91	0,4	6,7	7,4	-0,7
Lichtenberg	2.398	2.398	-	4,5	4,9	5,21	5,05	3,2	3,7	4,1	-0,4
Treptow-Köpenick	1.746	1.993	-247	3,3	4,1	5,14	4,83	6,4	5,8	5,3	0,5
Mitte	1.590	1.684	-94	3,0	3,5	5,26	5,14	2,3	1,6	2,8	-1,2
Neukölln	1.264	930	334	2,4	1,9	5,36	5,16	3,9	2,1	1,4	0,7
Brandenburg	229	103	126	0,4	0,2	6,01	6,17	-2,6	4,8	8,7	-3,9
Gesamt	52.790	48.776	4.014			5,08	4,90	3,7	3,4	3,7	-0,3

Ein gutes Drittel der Wohnungen im Portfolio wurde in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts oder früher erbaut, 37% stammen aus den Jahren 1950 bis 1969. Die restlichen Wohnungen wurden nach 1970 errichtet.

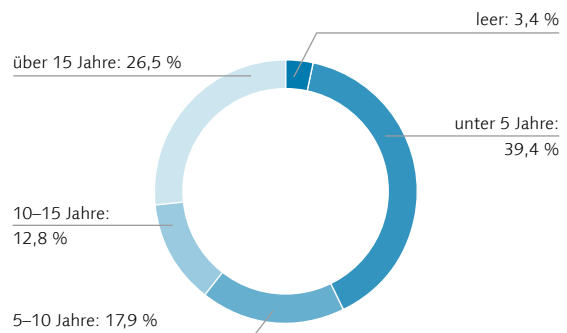
BAUJAHR



Die durchschnittliche Mietdauer im Portfolio beträgt ca. 12 Jahre. Im Hinblick auf die Dauer der Mietverhältnisse ist die Bildung zweier großer Cluster zu beobachten. Etwa 27% der Wohneinheiten sind bereits länger als 15 Jahre vermietet; unter den Mietern befinden sich einige, die ihre Wohnung bereits

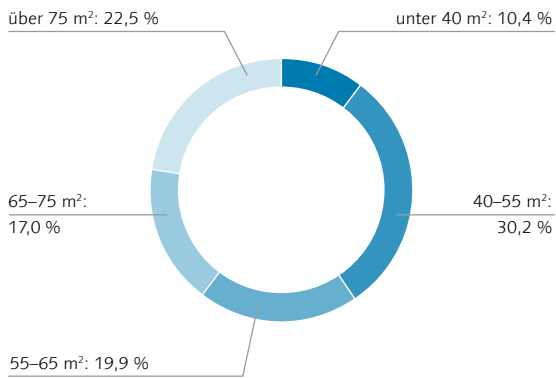
seit über 30 Jahren bewohnen. Der Anteil der Wohnungen mit einer aktuellen Mietdauer von unter fünf Jahren beträgt ca. 39%. Dies zeigt die Vermietungserfolge der vergangenen Jahre.

MIETDAUER



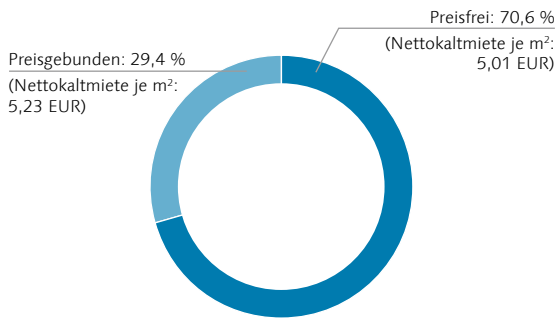
Die durchschnittliche Wohnungsgröße beläuft sich auf 61,5 m². Über 40% der Wohnungen sind kleiner als 55 m², daher stellen Ein- und Zweipersonenhaushalte eine wichtige Mieterzielgruppe der GSW dar.

WOHNUNGSGRÖSSE



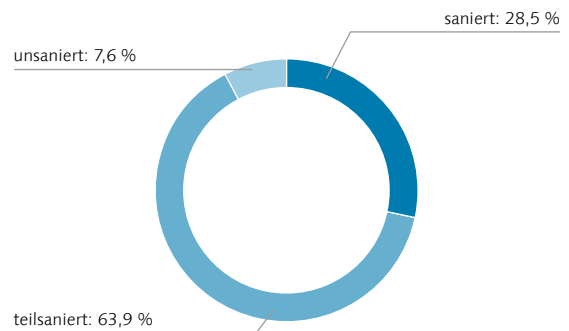
29% aller Wohnungen sind preisgebunden. Zum Stichtag konnte in diesen Objekten eine Nettokaltmiete von 5,23 EUR/m² erzielt werden. Dieser Wert liegt über dem GSW-Durchschnitt, was auf das durchschnittlich jüngere Baualter der preisgebundenen Objekte zurückzuführen ist: Mehr als ein Drittel der heute preisgebundenen Wohnungen wurde nach 1980 errichtet.

PREISKATEGORIE

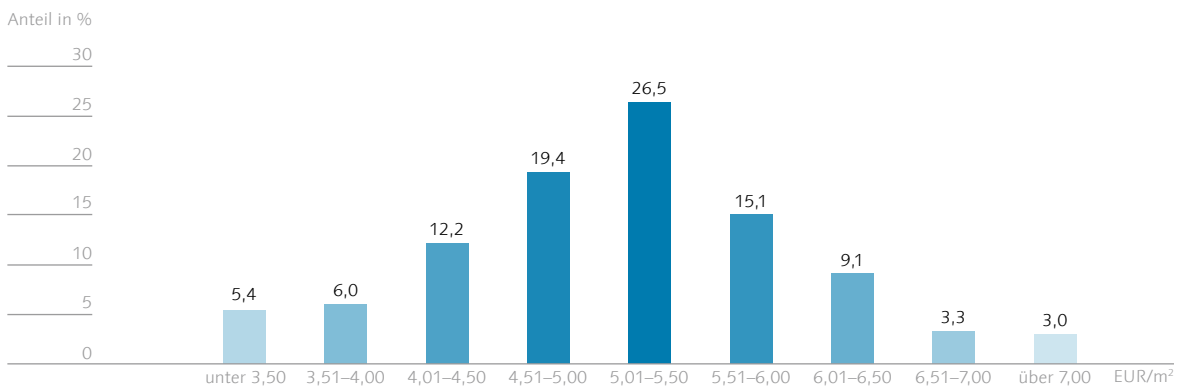


Über 90% des Portfolios ist saniert oder teilsaniert. Der Anteil unsanierter Objekte beträgt etwa 8% (ca. 4.000 Wohnungen). Dabei handelt es sich zu einem großen Teil um Gebäude, die offenbeheizt sind. Diese stehen im Fokus der Investitionsstrategie der GSW.

PORTFOLIOZUSTAND



AUFTEILUNG IST-NETTOKALTMIETE IN EUR/m²



MIET- UND LEERSTANDSENTWICKLUNG

Zum 31. Dezember 2011 betrug die durchschnittliche Wohnungsmiete des Gesamtportfolios 5,08 EUR/m² (2010: 4,90 EUR/m²) und konnte somit um 3,7% gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Dazu haben Mieterhöhungen bei Bestandsmietern und Neuvermietungen, aber auch zielgerichtete Ankäufe beigetragen. Am 31. Dezember 2011 lag die Nettokaltmiete bei 57% aller Wohnungen über 5,00 EUR/m²; noch im Vorjahr war knapp die Hälfte des Bestands zu diesem Preis vermietet.

Die Leerstandsquote bei Wohnungen ging im Jahresverlauf von 3,7% zum Jahresende 2010 auf 3,4% zum Stichtag 31. Dezember 2011 zurück.

BERLINER MIETSPIEGEL

Am 30. Mai 2011 ist der neue Berliner Mietspiegel erschienen. Wie in den Vorjahren handelt es sich um einen qualifizierten Mietspiegel, den die Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und wichtige Interessenverbände als Referenz anerkennen. Dazu zählen der Berliner Mieterverein, der Mieterschutzbund Berlin, der Bund der Berliner Haus- und Grundbesitzervereine und der Verband Berlin-Brandenburgischer Wohnungsunternehmen. Der Mietspiegel weist ortsübliche Vergleichsmieten für nicht preisgebundene Wohnungen aus, welche als Grundlage für die Mietanhebungen nach § 558 BGB herangezogen werden. Als Vergleichsparameter dienen Art, Größe, Ausstattung, Beschaffenheit und Lage der Wohnungen.

Im Vergleich zum letzten Mietspiegel erhöhte sich die Miete durchschnittlich um 7,9% auf 5,21 EUR/m² (Mietspiegel 2009: 4,83 EUR/m²). Dieser Anstieg unterstreicht die dynamische Entwicklung des Berliner Wohnungsmarktes. Gleichzeitig ist jedoch eine fortgesetzte Differenzierung zu beobachten, denn die Bandbreite der Mieten bewegt sich zwischen 2,82 EUR/m² für den niedrigsten und 7,36 EUR/m² für

den höchsten Mittelwert. Im bundesweiten Vergleich liegen die Berliner Wohnungsmieten jedoch weiterhin auf niedrigerem Niveau.

Teurer wurde vor allem das Wohnen im Altbau und in besseren Lagen. In der Baualtersklasse bis 1918 stiegen die Mieten mit 11,8% überproportional auf 5,04 EUR/m² (2009: 4,51 EUR/m²). Mit 5,92 EUR/m² lag der Wert für eine gute Lage 10,9% höher als in der letzten Erhebung (2009: 5,34 EUR/m²), während einfache Lagen sich nur um 5,9% auf 4,84 EUR/m² verteuerten. Sondermerkmale werden nunmehr verändert berücksichtigt, was wesentliche Auswirkungen auf die Daten hat. Im Mietspiegel 2011 ist beispielsweise der Zuschlag für eine moderne Küche von zuvor 0,25 EUR/m² gänzlich entfallen, der Zuschlag für ein modernes Bad wurde von 0,24 EUR/m² auf nur noch 0,11 EUR/m² reduziert.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung unterlagen im Portfolio der GSW (ohne Ankäufe des Jahres 2011) rund 68% der Wohnungen dem Berliner Mietspiegel. Bereinigt um Leerstände und Wohneinheiten, für die kein Mietspiegelwert ausgewiesen wurde, verbleiben etwa 63% des Gesamtportfolios. Überwiegend im Rahmen von Neuverträgen hat die GSW bisher bei 40% dieser Wohnungen (25% des Gesamtportfolios) ein Niveau oberhalb der Mietspiegelmiete erreichen können. Insgesamt haben sich für rund 15.000 Wohnungen der GSW Mieterhöhungspotenziale ergeben, die zu zwei Dritteln bereits umgesetzt wurden. Für das Jahr 2012 plant die GSW weitere Anpassungen.

INSTANDHALTUNG UND MODERNISIERUNG

Die GSW investiert kontinuierlich in die Gebäudesubstanz und den Ausstattungsstandard ihrer Wohnungen, um ihr Portfolio attraktiv und auf Dauer vermietbar zu halten. So werden einzelne Wohnungen vor ihrer Neuvermietung modernisiert, um einen zeitgemäßen Zustand herzustellen und eine Anpassung an die aktuelle Marktmiete zu erreichen. Dazu werden beispielsweise Bäder und Küchen erneuert oder Fußböden

neu verlegt. Im Jahr 2011 hat die GSW zusätzlich ein umfassendes Sanierungsprojekt mit über 80 Wohnungen an verschiedenen Standorten realisiert.

Insgesamt hat die GSW im Geschäftsjahr 2011 für Instandhaltung und Modernisierung etwa 13 EUR/m² investiert und geht davon aus, dieses Niveau auch mittelfristig aufzuwenden.

Zusätzlich sind Modernisierungsprojekte für die Zukunft vorgesehen, die über eine reine Instandhaltung hinausgehen. Bereits in der Umsetzung befindet sich ein Modernisierungsvorhaben für 200 Wohnungen im Bezirk Lichtenberg: Die aktuell noch offenbeheizte Wohnanlage wird von der GSW rundum erneuert. Dabei sind neben dem kompletten Austausch der Haustechnik auch Verbesserungen in den Grundrissen und der Anbau von Balkonen vorgesehen. Die geplanten Dämmmaßnahmen und der Ersatz der bisherigen Öfen durch eine moderne Heizungs- und Warmwasseraufbereitungsanlage führen künftig zu einer Reduktion des CO₂-Ausstoßes in der Wohnanlage um rund 60%. So entsteht ein modernes Quartier mit spürbar verbesserter Lebens- und Umweltqualität. Gleichzeitig wird das Bewirtschaftungsergebnis der Wohnanlage deutlich und nachhaltig gesteigert.

DER TRANSAKTIONSMARKT FÜR WOHNIMMOBILIEN IN BERLIN 2011

Im Jahr 2011 ist der deutsche Markt für Wohnimmobilien-Investments dem Beratungsunternehmen CBRE zufolge dynamischer gewachsen als in den Vorjahren.

Das Finanzierungsumfeld blieb günstig, die Nachfrage nach wertstabilen Anlagen hoch; zudem stiegen die Mieten in den meisten Regionen Deutschlands, was eine Investition in Wohnimmobilien besonders rentabel machte. Das aktuelle Trendbarometer der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young zum deutschen Immobilien-Investmentmarkt prognostiziert für 2012 eine Fortsetzung dieser Entwicklung. 99% der befragten institutionellen Anleger beurteilten den Immobilienstandort Deutschland als attraktiv oder sehr attraktiv (2010: 86%); die Mehrheit erwartet eine Zunahme der Transaktionsvolumina in Wohnimmobilien. Die Befragten begründen ihre Prognose vor allem damit, dass Deutschland im Umfeld der Eurokrise und steigender Inflationserwartungen als sicherer Hafen gesehen werde.

Nach Schätzungen von CBRE hat sich das Transaktionsvolumen in Wohnimmobilien-Portfolien in Deutschland zum Vorjahr um fast 88% auf etwa 6,1 Mrd. EUR erhöht (2010: 3,3 Mrd. EUR). Besonders attraktiv war Berlin: Gut ein Drittel des deutschlandweiten Transaktionsvolumens wurde hier umgesetzt, im Vorjahr waren es nur 13%. Mit 2,3 Mrd. EUR entsprach das Volumen dem Fünffachen des Vorjahreswerts (2010: 0,4 Mrd. EUR). Abseits der Käufe von Gesamtportfolien stieg die Investitionssumme auch bei Einzelobjekten. Auf diesem Feld rechnet CBRE für 2011 mit einem Volumen von 6,4 Mrd. EUR und für 2012 mit etwa 8 Mrd. EUR. Auch im Ernst & Young-Trendbarometer 2012 war Berlin mit einer Zustimmung von 42% klarer Favorit für Wohninvestitionen, mit deutlichem Abstand zur nächstplatzierten Stadt Hamburg (Zustimmung: 24%). Laut CBRE soll Berlin im Jahr 2012 der umsatzstärkste lokale Transaktionsmarkt für Wohnimmobilien in Europa bleiben.

Folgende Übersicht liefert einen Überblick über die wesentlichen Transaktionen (Auszug) im Jahr 2011:

TRANSAKTIONEN 2011

Wohnungen	Wohn- und Gewerbe- fläche m ²	Kaufpreis		Käufer	Verkäufer
		EUR	EUR/m ²		
4.739	vertraulich	vertraulich	vertraulich	degewo/Gesobau	Corpus Sireo
4.832	296.400	330.000.000	1.113	GSW Immobilien AG	GAGFAH S.A.
2.500	162.500	152.100.000	936	Deutsche Wohnen AG	n/a
1.375	117.039	130.000.000	1.111	Berggruen Holdings	iMW Immobilien AG
907	70.000	113.400.000	1.620	Residenz Berolina GmbH & Co. KG	Invest B2B
1.600	110.000	100.000.000	909	TAG Tegernsee Immobilien- und Beteiligungs AG	Colonia Real Estate AG
362	31.000	100.000.000	3.200	Aberdeen	WGF AG
1.053	80.000	83.800.000	1.048	Foncière Développement Logements SIIC	n/a
1.083	76.381	77.500.000	1.015	n/a	Conwert Immobilien Invest SE
1.200	78.000	73.125.000	938	Deutsche Wohnen AG	n/a
685	54.326	54.000.000	994	Foncière Développement Logements SIIC	n/a
652	40.653	41.000.000	1.009	Akelius Fastigheter AB (publ)	(mehrere Verkäufer)
600	39.000	38.025.000	975	Caleus Capital Investors GmbH/Epsio	Zentral Boden Immobilien AG

Quelle: CBRE

AKQUISITIONEN

Die GSW möchte nachhaltig wachsen und ihre herausragende Stellung am Berliner Wohnungsmarkt ausbauen. Zu diesem Zweck soll das bestehende Portfolio kontinuierlich durch attraktive Zukäufe vergrößert werden. Im Geschäftsjahr 2011 wurden Angebote über rund 71.000 Wohnungen geprüft.

Bereits im ersten Quartal des Geschäftsjahres konnte der Erwerb von 101 Wohnungen im Bezirk Reinickendorf zum Preis von 4 Mio. EUR realisiert werden. Es handelt sich um eine sanierte Wohnanlage mit ca. 4.600 m² Wohnfläche und einer Nettokaltmiete von 5,29 EUR/m² zum Ankaufszeitpunkt, die im Laufe

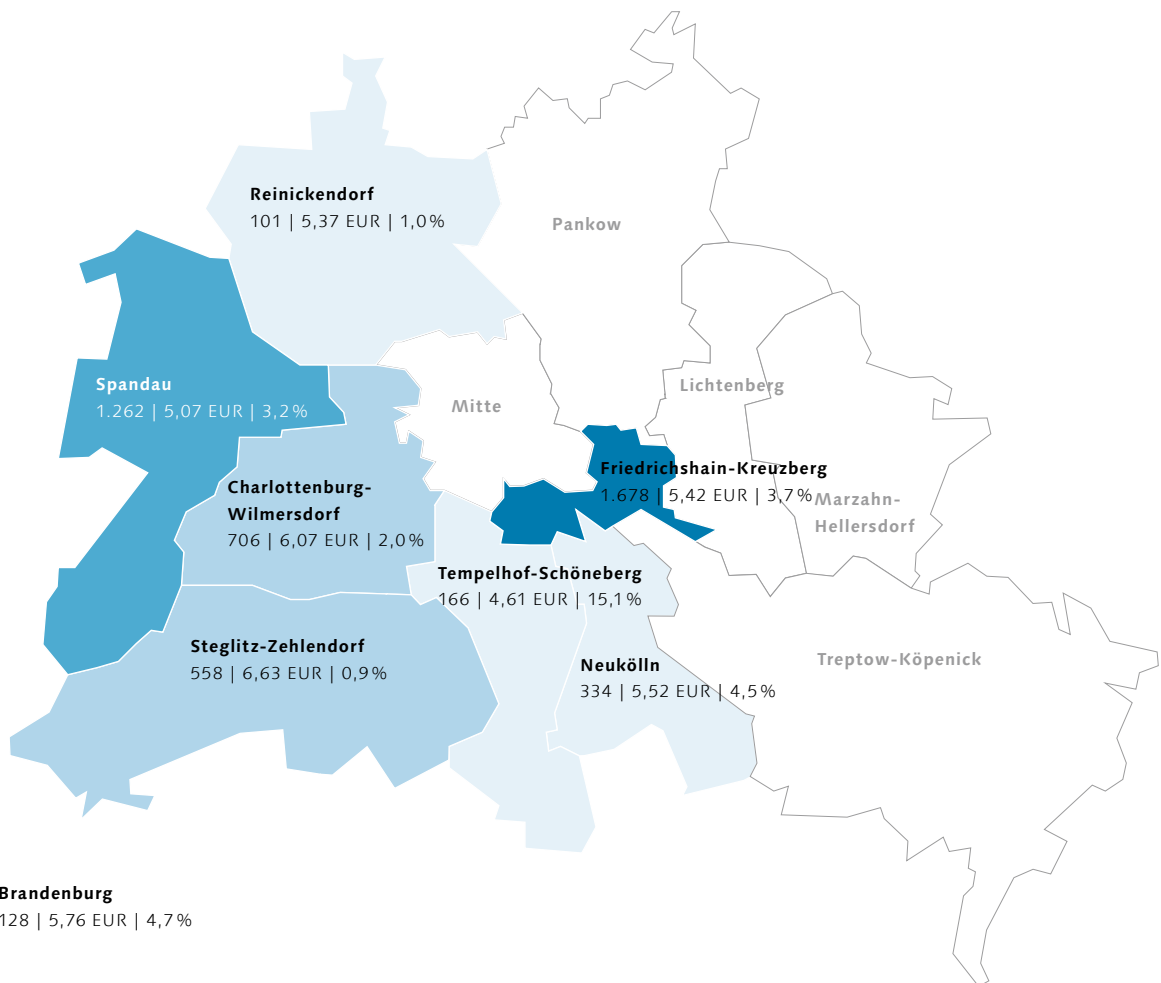
des Jahres 2011 auf 5,37 EUR/m² gesteigert werden konnte. Der Leerstand in der Anlage beträgt 1,0% zum 31. Dezember 2011.

Der umfangreichste Zukauf war im vierten Quartal zu verzeichnen: Mit Wirkung zum 1. November 2011 hat die GSW im Rahmen eines Share Deals ein Tochterunternehmen der GAGFAH S. A., die GAGFAH Pegasus GmbH, mit 4.857 Wohn- und Gewerbeeinheiten und einer Gesamtfläche von rund 296.400 m² erworben. Der Kaufpreis betrug 330 Mio. EUR und damit etwa 1.113 EUR/m². Es handelt sich um Objekte in attraktiven Lagen, vor allem in Friedrichshain-Kreuzberg (34,7% aller akquirierten Wohnungen), Spandau (26,1%), Charlottenburg-Wilmersdorf (14,6%) und Steglitz-Zehlendorf (11,5%).

AKQUISITIONEN IM JAHR 2011

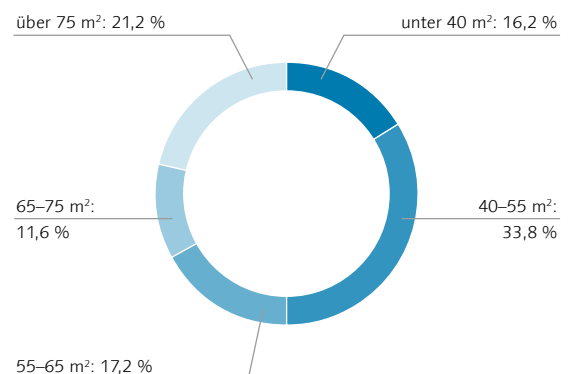
Bezirk
Anzahl Wohnungen | Miete (Nettokaltmiete in EUR/m²) | Leerstand in %

Anzahl GSW-Wohnungen
□ 0 □ < 500 □ < 1.000 □ < 1.500 ■ > 1.500

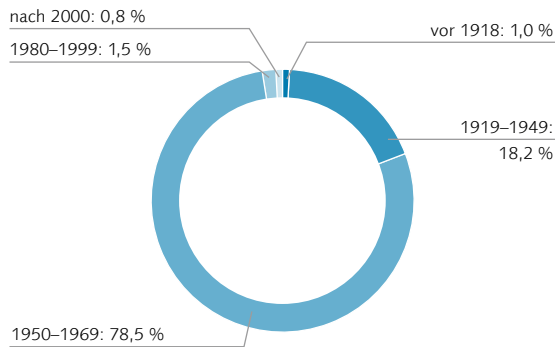


Mit 78,5% stammt der überwiegende Teil der Wohnungen aus den 1950er und 1960er Jahren. Fast alle Objekte sind saniert (32,0%) oder teilsaniert (66,6%). Wie im Gesamtportfolio der GSW hat auch unter den Neuaquisitionen etwa die Hälfte der Wohnungen eine Fläche zwischen 40 und 65 m²; gut ein Drittel ist größer.

AKQUISITIONSAUFTEILUNG NACH WOHNFLÄCHE



AKQUISITIONSAUFTEILUNG NACH BAUJAHR



Im Verhältnis zum Gesamtportfolio der GSW liegt die Miete in den akquirierten Objekten mit rund 5,65 EUR/m² über dem Durchschnitt. Die Leerstandsquote liegt per 31. Dezember 2011 mit 3,4% auf GSW-Niveau. Die GSW erwartet aus den Akquisitionen einen positiven Einfluss auf das Bewirtschaftungsergebnis.

VERÄUSSERUNGEN

Im Rahmen ihrer Privatisierungsstrategie veräußerte die GSW im Jahr 2011 insgesamt 537 Einheiten, in erster Linie an Kapitalanleger und Selbstnutzer. Die Nachfrage nach Wohneigentum ist deutlich angestiegen. Die GSW konnte ihre Erlöse aus Immobilienverkäufen daher im Vergleich zum Vorjahr um 18,4% auf insgesamt 56,8 Mio. EUR steigern (Vorjahr: 48,0 Mio. EUR). Der gesamte definierte Privatisierungsbestand (Eigentumswohnungen) umfasst ein Volumen von etwa 3.300 Einheiten (Stand 31.12.2011). Zusätzlich wurden 398 Einheiten veräußert, die den mittel- und langfristigen portfoliostrategischen Überlegungen der GSW, zum Beispiel aufgrund ihrer solitären Lage, nicht entsprechen.

IMMOBILIENBEWERTUNG

Das Immobilienportfolio der GSW besteht aus 675 bebauten Wirtschaftseinheiten sowie 31 unbebauten Grundstücken und wurde zum 31. Dezember 2011 durch den externen Dienstleister CBRE bewertet.

Die Ermittlung der Marktwerte erfolgte auf Grundlage der Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode). Dazu wurde ein Detailplanungszeitraum von zehn Jahren berücksichtigt, in dem Netto-Zahlungszuflüsse aus der Bewirtschaftung der Objekte prognostiziert wurden. Nach dem Ende des zehnten Jahres wurde ein Verkaufswert angesetzt, der sich durch Kapitalisierung des errechneten Jahresreinertrags der elften Periode ergibt.

Für die Diskontierung der Zahlungsströme wurden marktübliche und laufzeitkongruente Diskontierungssätze von durchschnittlich 6,04% und marktübliche Kapitalisierungssätze der ewigen Rente von durchschnittlich 5,25% zugrunde gelegt.

Bei der Bewertung wurde für Wohnen von einer nachhaltig erzielbaren Marktmiete für das GSW-Portfolio von 5,41 EUR/m² ausgegangen, welche ca. 6,5% über der aktuellen Ist-Nettokaltmiete von 5,08 EUR/m² liegt. Zur Ableitung der Marktmiete orientierte sich CBRE am aktuellen Mietspiegel, an den Mietangeboten von Vergleichsobjekten aus der CBRE-internen Datenbank sowie an aktuellen Vermietungen in den Bewertungsobjekten. Es wurde ein Anstieg der Marktmieten von durchschnittlich 1,05% p.a. unterstellt.

Insgesamt weist das Portfolio der GSW zum Stichtag einen Marktwert von 2.947 Mio. EUR aus. Der überwiegende Teil von 2.924 Mio. EUR bzw. 873 EUR/m² entfällt auf den bebauten Immobilienbestand (2010: 2.556 Mio. EUR bzw. 822 EUR/m²), die unbebauten Grundstücke wurden mit insgesamt 23 Mio. EUR bewertet. Im Vergleich zum Vorjahr ergibt sich eine Wertsteigerung von rund 51 EUR/m² bzw. 6,1%. In den Bezirken Spandau und Reinickendorf, in denen die GSW mit rund 40% ihres Bestands vertreten ist, konnte eine Wertentwicklung von rund 4,3% realisiert werden. Zu diesem Wertzuwachs trugen neben der operativen Bewirtschaftungsperformance der GSW auch der Ankauf der 4.933 neuen Wohneinheiten und die allgemein positive Entwicklung des Miet- und Transaktionsmarkts bei.

KENNZAHLEN UND ERGEBNISSE DER IMMOBILIENBEWERTUNG DURCH CBRE

Bezirk	Anteil der Wohneinheiten %	Ist-NiKM Wohnen (EUR/ m²)	Marktmiete Wohnen (EUR/ m² *)	analysierte Ist-NiKM (alle Nutzungen, Mio. EUR)	Marktwert (Mio. EUR *)	Marktwert (EUR/ m² *)	Ist-NiKM-Multiplikator	Entwicklung des Marktwertes EUR/ m² zum Vorjahr (%)
Spandau	22,9%	4,81	4,90	45,5	612,4	759	13,5	4,4 ▲
Reinickendorf	16,9%	4,87	5,13	31,2	450,4	824	14,4	4,6 ▲
Friedrichshain-Kreuzberg	13,5%	5,16	5,70	30,3	445,6	930	14,7	7,5 ▲
Steglitz-Zehlendorf	11,2%	5,33	5,91	26,4	425,8	1.030	16,1	9,8 ▲
Charlottenburg-Wilmersdorf	8,7%	5,53	5,94	17,4	252,3	954	14,5	13,0 ▲
Pankow	8,0%	5,17	5,60	14,1	221,8	953	15,7	3,1 ▲
Tempelhof-Schöneberg	5,2%	4,93	5,23	10,9	144,4	753	13,2	-0,6 ▼
Lichtenberg	4,5%	5,21	5,51	7,3	105,1	871	14,4	1,2 ▲
Treptow-Köpenick	3,3%	5,14	5,40	6,0	87,8	854	14,7	6,4 ▲
Mitte	3,0%	5,26	5,50	6,1	81,7	839	13,4	3,5 ▲
Neukölln	2,4%	5,36	5,98	5,2	77,5	978	14,9	2,2 ▲
Brandenburg	0,4%	6,01	6,46	1,1	19,5	1.236	17,4	7,0 ▲
Summe/ Durchschnitt	100,0%	5,08	5,41	201,5	2.924,0	873	14,5	6,1 ▲

*) Quelle: CBRE

FINANZIERUNG

Wie geplant, hat die GSW im Februar 2011 die Refinanzierung des CMBS-Kredits mit einem Volumen von rund 890 Mio. EUR erfolgreich abgeschlossen. Zur vorzeitigen Rückführung des Kredits wurden sechs bilaterale Kreditverträge mit deutschen Banken in einer Gesamthöhe von 875 Mio. EUR geschlossen und zusätzlich Barmittel eingesetzt. Ansonsten wäre der Kredit spätestens 2013 fällig gewesen. Die gewichtete, durchschnittliche Laufzeit der neuen Darlehen beträgt mehr als acht Jahre bei einem anfänglichen durchschnittlichen Nominalzinssatz von 4,18% p. a. Die GSW konnte ihre Refinanzierung damit langfristig zu günstigen Konditionen sicherstellen und ihre Finanzierungsstruktur weiter diversifizieren.

Durch den Abschluss von Forwardzinsvereinbarungen konnten die in 2011 bzw. 2012 offenen Zinspositionen geschlossen werden. Bereits in das erste Halbjahr 2011 fiel eine Forwardzinsvereinbarung für ein variabel verzinstes Darlehen über 125 Mio. EUR; sie gilt ab 1. April 2012 für 60 Monate bis zum Jahr 2017 und weist einen Nominalzins von 4,05% p. a. auf. Die Vereinbarung trägt damit zur Stabilität des Zinsniveaus für die GSW in Zukunft bei.

Bis zum Jahr 2016 stehen somit keine nennenswerten Verbindlichkeiten zur Refinanzierung an.

Im Zuge des Ankaufs der GAGFAH Pegasus GmbH (jetzt GSW Pegasus GmbH) wurden die bestehenden Verbindlichkeiten von rund 265 Mio. EUR mit zwei neuen Darlehen von insgesamt 218,3 Mio. EUR refinanziert. Die Finanzierung ist durch zwei Zinsswaps in gleicher Höhe abgesichert. Darlehen und Zinsswaps haben eine Laufzeit von 7 bzw. 8 Jahren. Die anfängliche gewichtete Gesamtverzinsung liegt bei nominal 4,01% p. a.

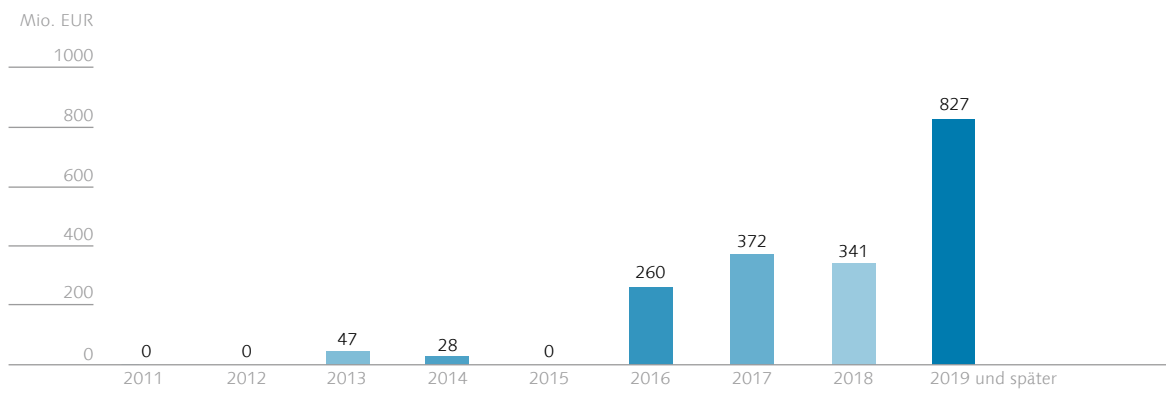
FINANZIERUNGSSTRUKTUR

Insgesamt bestehen Darlehensbeziehungen zu 14 Banken mit einem Nominalbetrag von 1.874,8 Mio. EUR per 31. Dezember 2011.

Die GSW unterzieht ihr Kreditportfolio unterjährig einer regelmäßigen und umfassenden Risikoanalyse. Dabei werden unter anderem Zinsänderungs- und Klumpenrisiken, Kontrahentenausfallrisiken sowie die Risiken aus Loan Compliance betrachtet.

Nach der Refinanzierung des CMBS-Kredits besteht aufgrund der ausgewogenen Fälligkeitsstruktur in den nächsten Jahren kein nennenswerter Refinanzierungsbedarf. Die gewichtete durchschnittliche Kreditlaufzeit beträgt zum Stichtag 11,5 Jahre.

FÄLLIGKEITSSTRUKTUR PER 31.12.2011



98,75% des Darlehensportfolios sind über Festzinsvereinbarungen oder Zinsswaps gesichert. Die GSW sieht sich daher mittelfristig keinem signifikanten Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Der gewichtete Durchschnittszinssatz der GSW lag im Jahr 2011 deutlich unter 4%.

COVENANTS

Covenants sind vertraglich vereinbarte Finanzkennzahlen, die der Kreditnehmer während der gesamten Laufzeit eines Kreditvertrags einhalten muss. Die GSW hat für 13 Kreditverträge mit einem Volumen von 1.383,3 Mio. EUR per 31. Dezember 2011 jeweils auf das individuelle Beleihungsportfolio bezogene, Covenants vereinbart. In der Hauptsache handelt es sich um die Kennzahlen LTV, ICR bzw. DSCR. In einzelnen Verträgen besteht zudem ein Covenant zur Leerstandsquote.

Die Spannen für die Covenants betragen für:

LTV	65% - 90%
ICR	120% - 175%
DSCR	105% - 142%

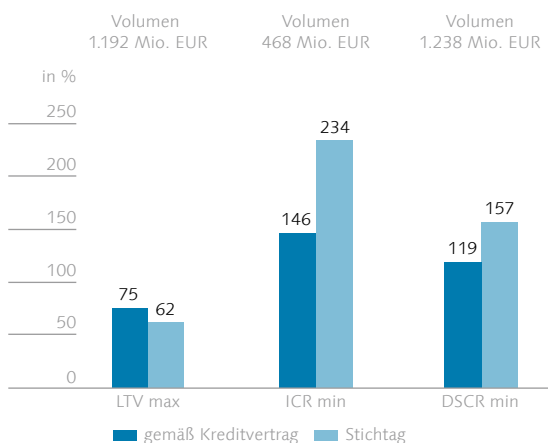
In der nachfolgenden Grafik wird der gewichtete vertraglich vereinbarte Covenant im Verhältnis zum erreichten Covenant per 31.12.2011 gezeigt.

Die Einhaltung der Covenants unterliegt der kontinuierlichen Überwachung zur Risikofrüherkennung und wird unternehmensweit gesteuert. Dazu gehören regelmäßige unterjährige Bankkontakte und Informationsaustausch. Jeder einzelne Kreditvertrag ist so ausgestaltet, dass bei einem potenziellen Covenant-Verstoß Heilungsmöglichkeiten innerhalb bestimmter Fristen bestehen.

DEFINITION DER COVENANTS

Kennzahl	Definition
Loan-to-Value (LTV)	Verhältnis zwischen ausstehendem Kreditbetrag und dem Marktwert des jeweiligen Portfolios
Loan-to-Rent (LTR)	Verhältnis zwischen ausstehendem Kreditbetrag und Nettomietere Erlösen (nach Bewirtschaftungskosten) des jeweiligen Portfolios
Interest Coverage Ratio (ICR)	Verhältnis zwischen Nettomietere Erlösen (nach Bewirtschaftungskosten) und Zinsaufwand des jeweiligen Portfolios
Debt Service Coverage Ratio (DSCR)	Verhältnis zwischen Nettomietere Erlösen (nach Bewirtschaftungskosten) und Kapitaldienst des jeweiligen Portfolios
Leerstandsquote	Verhältnis zwischen leerstehenden und vermietbaren Einheiten des jeweiligen Portfolios

EINHALTUNG DER COVENANTS



KONZERNLAGEBERICHT

Wirtschaftsbericht	62
Marktumfeld und wirtschaftliche Rahmenbedingungen.....	62
Organisation und Konzernstruktur.....	67
Mitarbeiter.....	68
Entwicklung der laufenden Geschäftstätigkeit.....	70
Unternehmensziele und Strategie (Kurzversion).....	71
Konzernsteuerung.....	72
Erläuterung des Geschäftsverlaufs und Analyse der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage.....	72
Ergänzende Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB.....	78
Ökologische Verantwortung	79
Nachtragsbericht	79
Risiko- und Chancenbericht	79
Risikomanagement.....	79
Internes Kontrollsystem sowie Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess.....	80
Risiken des Unternehmens.....	81
Chancen der zukünftigen Entwicklung.....	84
Vergütungsbericht	84
Vorstand	84
Aufsichtsrat.....	86
Prognosebericht	87
Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB	88
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	89
Glossar	90



WIRTSCHAFTSBERICHT

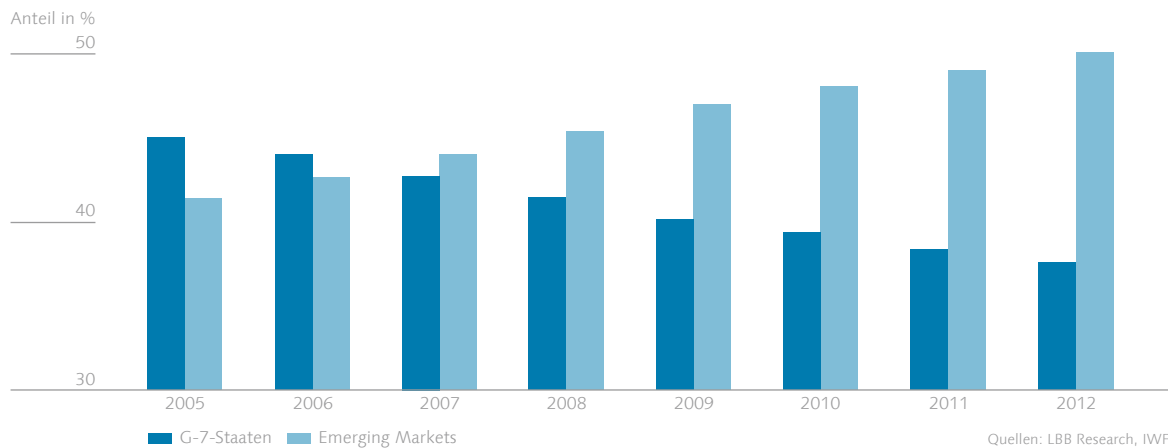
MARKTUMFELD UND WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Konjunkturelle Entwicklung

Nach einem guten Start hat sich das Wachstum der Weltwirtschaft im Verlauf des Jahres 2011 spürbar abgeschwächt. Bereits im ersten Halbjahr dämpften die politischen Unruhen in Nordafrika und dem Mittleren Osten, die Reaktorkatastrophe von Fukushima (Japan) und die finanzpolitische Diskussion in den

USA die Stimmung – eine dauerhafte Eintrübung der Wirtschaftslage wurde damals aber nicht erwartet. Die Weltwirtschaft wurde in zunehmendem Maße von den Schwellenländern getragen, vor allem von den wachstumsstarken BRIC-Staaten:

ANTEIL AM WELT-BIP IN %, KAUFKRAFTBEREINIGT



Unter dem Eindruck der europäischen Schuldenkrise verlangsamte sich der Aufschwung in der zweiten Jahreshälfte weltweit deutlich. Aktuell prognostiziert das Kieler Institut für Wirtschaftsforschung (IfW) der Weltwirtschaft für 2011 eine Wachstums-

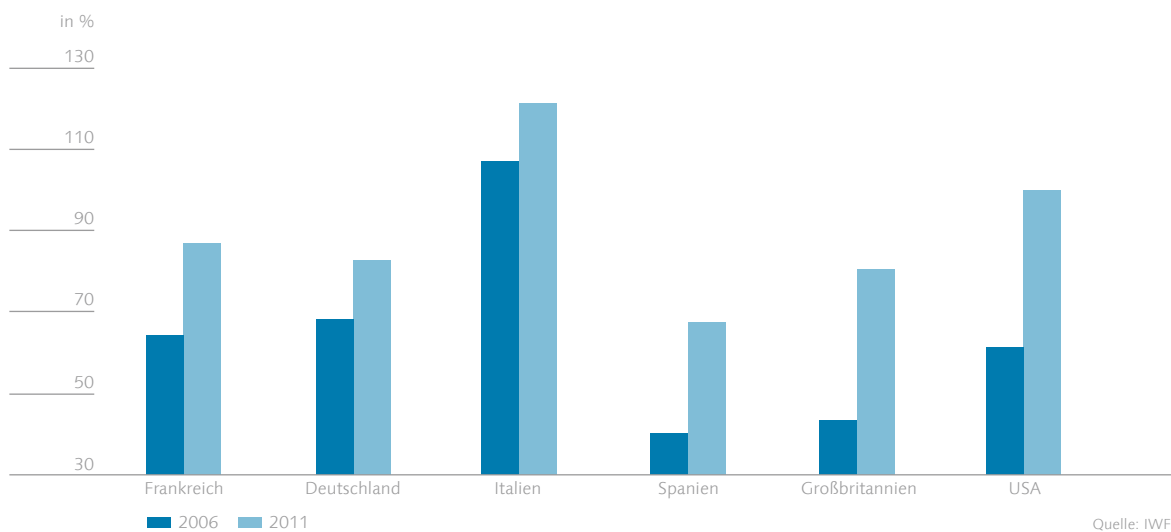
rate von 3,8% nach 5,1% im Jahr 2010. Am oberen Ende liegen China und Indien (9,5% bzw. 6,7%), am unteren Ende Japan und Großbritannien (-0,7% bzw. 0,8%).¹

¹ Kieler Institut für Wirtschaftsforschung, Medieninformation „Weltkonjunktur mit geringer Dynamik“, 20. Dezember 2011

Für 2012 geht die Weltbank von einem weiteren Rückgang des Wachstums auf 2,5% aus, wobei sie für die Eurozone eine milde Rezession (-0,3%) erwartet.² In Europa prägte die Schuldenkrise in Griechenland,

Italien, Spanien und Portugal ab Juli 2011 die wirtschaftliche Entwicklung. Kern der Diskussion waren die ausufernde Staatsverschuldung und deren Auswirkungen auf die Zahlungsfähigkeit einzelner Staaten.

STAATSVerschuldung in % vom BIP



Die Sparanstrengungen der öffentlichen Haushalte und die Unsicherheit über die Zukunft der Währungsunion wirkten als Störfaktoren für die europäische Wirtschaft. Das IfW rechnet für den Euroraum 2011 nur mit einem Wirtschaftswachstum von 1,5%; für 2012 erwartet das Institut wie die Weltbank eine leichte Rezession. Dabei entwickelte sich Europa bereits 2011 höchst unterschiedlich: Während die Krisenländer im Süden wirtschaftlich stagnierten oder geschrumpft sind, erwiesen sich mitteleuropäische Staaten als Wachstumslokomotive.³

Besonders die deutsche Volkswirtschaft profitierte im Jahr 2011 von ihrer starken Exportorientierung, denn die Auslandsnachfrage zog weiter an. Zusätzlich erreichte der Binnenkonsum Spitzenwerte.⁴ Nach einem schwungvollen Auftakt hat auch die Dynamik der deutschen Wirtschaft im Jahresverlauf etwas nachgelassen: Die Zuwachsraten des zweiten bzw.

dritten Quartals lagen bei vergleichsweise niedrigen 0,3% bzw. 0,5% gegenüber dem jeweiligen Vorquartal; in den letzten drei Monaten verzeichnete das BIP einen Rückgang um 0,2%.⁵ Vor allem die europäische Schuldenkrise belastete die deutsche Konjunktur. Ungeachtet dessen ist das preisbereinigte BIP im Gesamtjahr 2011 – wie vom Sachverständigenrat der Bundesregierung prognostiziert – um 3,0%⁶ gewachsen und liegt damit deutlich über dem europäischen Durchschnitt.⁷ Deutlichere Auswirkungen der Schuldenkrise werden für das Jahr 2012 erwartet, dabei geht die Bundesregierung in ihrer aktuellen Prognose von einem Rückgang des Wirtschaftswachstums auf 0,7% aus.⁸

Die Inflationsrate lag in Deutschland mit durchschnittlich 2,3% um 1,2 Punkte über dem niedrigen Vorjahreswert⁹. Auch im Euroraum hat die Teuerung im Jahresverlauf zugenommen und überstieg in den

² Weltbank, Pressemitteilung 2012/236/DEC vom 18. Januar 2012 | ³ Kieler Institut für Wirtschaftsforschung, Medieninformation „Weltkonjunktur mit geringer Dynamik“, 20. Dezember 2011 | ⁴ Bundesamt für Statistik, Pressemitteilung Nr.435 vom 24. November 2011 | ⁵ Bundesamt für Statistik, Pressemitteilung Nr.421 vom 15. November 2011 und Schnellmeldung Nr. 53 vom 15. Februar 2012 | ⁶ Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Jahresgutachten 2011/12 | ⁷ Bundesamt für Statistik, Pressemitteilung Nr. 010 vom 11. Januar 2012 | ⁸ Presse-Handout zum Jahreswirtschaftsbericht 2012 der Bundesregierung, 18. Januar 2012 | ⁹ Bundesamt für Statistik, Pressemitteilung Nr. 011 vom 12. Januar 2012

Herbstmonaten mit 3,0% deutlich den von der EZB anvisierten Wert von mittelfristig annähernd 2%¹⁰. Die Geldpolitik der EZB war allerdings eher durch die Reaktion auf die europäische Schuldenkrise geprägt. Im November und Dezember machte sie die Zinserhöhungen vom Frühjahr wieder rückgängig und senkte den Leitzins in zwei Schritten auf den Ausgangswert von 1,0%.¹¹

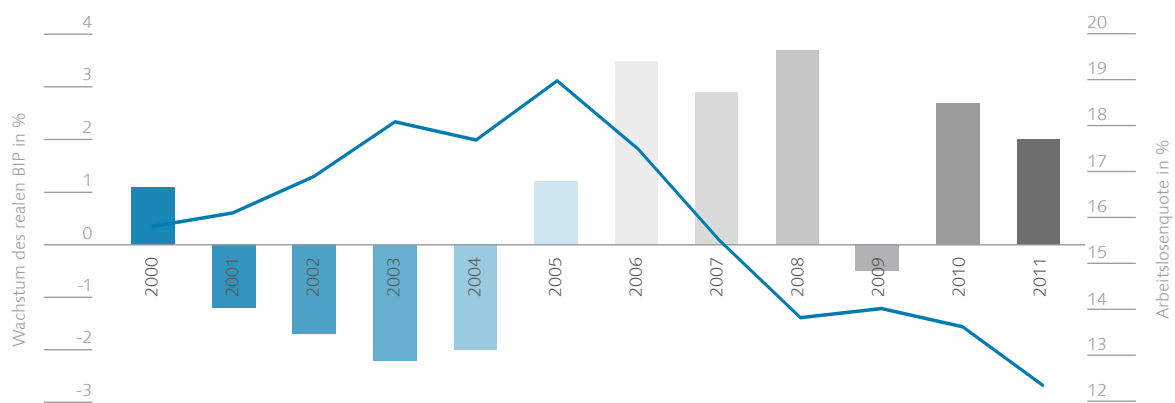
Auf dem deutschen Arbeitsmarkt setzte sich der positive Trend fort. Die Arbeitslosenzahlen sanken weiter und erreichten im November mit knapp über 2,7 Mio. Arbeitslosen ein neues Rekordtief. Die Arbeitslosenquote lag 2011 mit durchschnittlich 7,1% auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung¹² und wird nach Schätzungen der Bundesregierung im Jahr 2012 weiter auf 6,8% zurückgehen.¹³

Gesamtwirtschaftliche Situation in Berlin

Berlin ist seit der deutschen Einheit von einem umfassenden Strukturwandel geprägt. Heute dominieren vor allem Forschung, Biotechnologie, Medien, Informations- und Kommunikationstechnik sowie Tourismus die wirtschaftliche Aktivität. Zu den wichtigen Arbeitgebern der Stadt zählen etwa die Deutsche Bahn und Deutsche Post, die Charité-Kliniken, Siemens und der öffentliche Sektor.

In den zurückliegenden Jahren hat sich das gesamtwirtschaftliche Umfeld in Berlin stetig verbessert. 2010 wuchs die Berliner Wirtschaft um rund 2,7%¹⁴; im ersten Halbjahr 2011 war ein Wachstum von 1,9% zu verzeichnen.¹⁵ Gut entwickelte sich auch der Arbeitsmarkt in der Bundeshauptstadt. Am 31. Dezember 2011 lag die Arbeitslosenquote bei 12,3% und damit deutlich unter dem Vorjahreswert von 12,8%.¹⁶

WIRTSCHAFTSWACHSTUM UND ARBEITSLSENQUOTE IN BERLIN



Quellen: Statistisches Amt Berlin-Brandenburg; Bundesagentur für Arbeit; Berliner Wirtschaftssenat, Stand: 08.12.2011

¹⁰ Bundesamt für Statistik, Pressemitteilung Nr. 011 vom 12. Januar 2012; EZB Jahresbericht 2010 | ¹¹ Internetpräsenz der EZB, Abruf 13. Januar 2012 | ¹² Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Arbeitslosigkeit im Zeitverlauf, Stand: Dezember 2011 | ¹³ Presse-Handout zum Jahreswirtschaftsbericht 2012 der Bundesregierung, 18. Januar 2012 | ¹⁴ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 95 vom 30. März 2011 | ¹⁵ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 308 vom 28. September 2011 | ¹⁶ Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht Dezember 2011

Der wirtschaftliche Aufschwung schlägt sich bei Arbeitnehmern in Berlin mittlerweile auch in realen Einkommenszuwächsen nieder. So stieg der durchschnittliche Bruttomonatsverdienst pro Haushalt einschließlich Sonderzahlungen im dritten Quartal 2011 in Berlin um 4,2% auf 2.774 EUR gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Ver-

braucherpreise erhöhten sich im selben Zeitraum in der Bundeshauptstadt um 2,5% und folglich um 1,7 Prozentpunkte weniger als die Verdienste. Da die Veränderungsrate im 1. Quartal 2011 noch bei 3,3% und im 2. Quartal bei 3,5% lag, bedeutet dies gleichzeitig, dass sich der Verdienstanstieg und damit die Kaufkraft im 3. Quartal weiter verstärkt haben.¹⁷

Wohnungsmarkt in Berlin

WOHNUNGSMARKT BERLIN

Makroökonomische Kennzahlen für Berlin

Bevölkerungsstand ¹ am 30.09.2011	3.490.445
Bevölkerungswachstum 2000 bis 2010 (%) ¹	2,3
Zahl der Wohneinheiten ¹ am 31.12.2010	1.898,807
Wachstum der Haushaltszahl 2000 bis 2010 (%) ¹	9,1
Arbeitslosenquote (%) ² im Dezember 2011	12,3
Bruttomonatsverdienst mit Sonderzahlungen (EUR) ¹ im Q3 2011	2.774

¹ Quelle: Amt für Statistik Berlin-Brandenburg

² Quelle: Bundesagentur für Arbeit

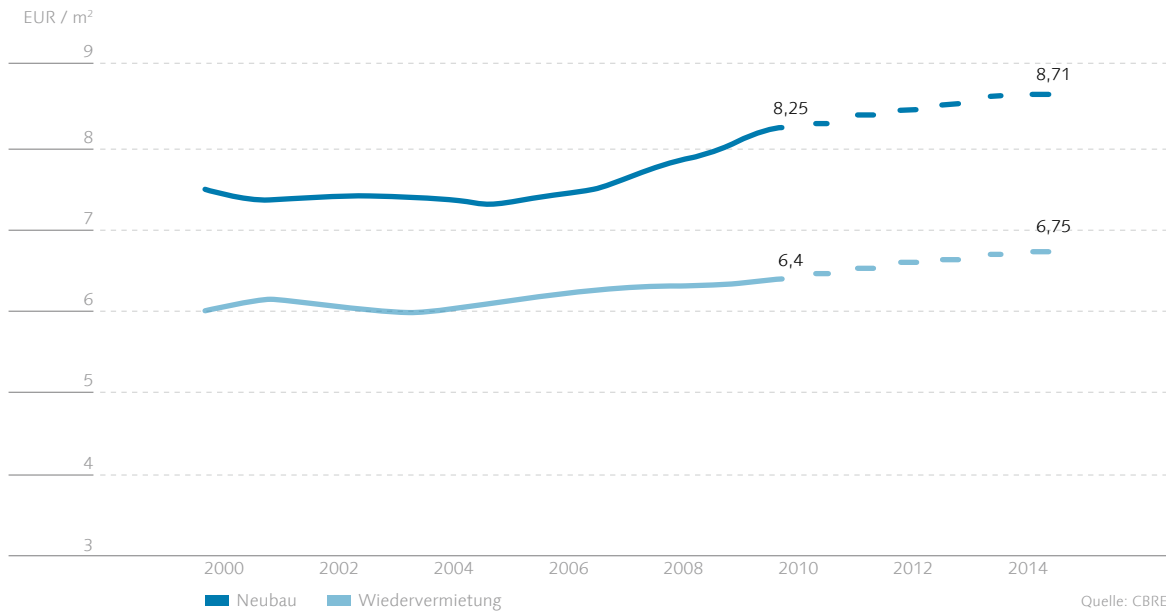
Entgegen dem Trend an zahlreichen anderen Standorten Deutschlands wächst die Berliner Bevölkerung seit 2005 kontinuierlich. Nach Informationen des Amtes für Statistik Berlin-Brandenburg erhöhte sich die Einwohnerzahl bis September 2011 um 0,9% auf 3.490.445 Personen und erreichte damit den höchsten Bevölkerungsstand seit der Vereinigung der Stadt am 3. Oktober 1990.¹⁸ Dieser demographische Trend sorgt zusammen mit der guten wirtschaftlichen Entwicklung und steigenden Einkommen für günstige Rahmenbedingungen am Berliner Wohnungsmarkt. Darüber hinaus wird die Wohnungsnachfrage nach einer Studie der Investitionsbank Berlin (IBB) auch durch die steigende Zahl der Haushalte stimuliert: Wegen des zunehmenden Anteils jüngerer Singlehaushalte und älterer, allein lebender Menschen verkleinert sich der Durchschnittshaushalt.¹⁹ Der zunehmenden Nachfrage steht bislang keine entsprechende Zunahme des Wohnungsangebots gegenüber. So erhöhte sich der Wohnungsbestand in Berlin per Ende 2010 nur um 4.243 Einheiten oder 0,2%

gegenüber dem Stand zum Vorjahresende; die Neubautätigkeit liegt seit Jahren unter dem Niveau in vergleichbaren Städten.²⁰

Die Diskrepanz zwischen Nachfrage und Angebot hat in den letzten Jahren zu einem kontinuierlichen Abbau des Leerstands auf 5,0% (per Ende 2010) geführt.²¹ Laut dem Wohnungsmarktbericht der IBB für 2011 rechnen Immobilienfachleute auch für die kommenden Jahre mit einer weiteren Angebotsverknappung auf dem Wohnungsmarkt. Deshalb ist es wahrscheinlich, dass die Nachfrage vor allem im unteren Preissegment weiter zunehmen wird. Dementsprechend sind tendenziell Mietsteigerungen zu erwarten²²:

¹⁷ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 4 vom 4. Januar 2012 | ¹⁸ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 18 vom 20. Januar 2012 | ¹⁹ IBB Wohnungsmarktbericht 2011 | ²⁰ Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 198 vom 5. Juli 2011 | ²¹ IBB Wohnungsmarktbericht 2011 | ²² IBB Wohnungsmarktbarometer 2011 und IBB Wohnungsmarktbericht 2011

NEU- UND WIEDERVERMIETUNGSMIETEN IN BERLIN



Der Berliner Mietspiegel 2011 weist gegenüber 2009 eine durchschnittliche jährliche Mieterhöhung um ca. 4,0% aus. Im Vergleich mit anderen deutschen Großstädten ist das Mietniveau in Berlin aber weiterhin niedrig. So werden in Berlin durchschnittlich 5,21 EUR/m² monatlich gezahlt (ohne Nebenkosten). Dagegen hatte ein Haushalt in Hamburg nach dem Mietspiegel 2011 im Schnitt 7,15 EUR/m² zu zahlen; München weist einen Mittelwert von 9,79 EUR/m² monatlich und damit fast 88% mehr als Berlin aus. Damit ist Berlin für Mieter weiterhin die preisgünstigste Metropole Deutschlands.

Die positive Entwicklung am Berliner Mietwohnungsmarkt hat dazu beigetragen, dass auch der Berliner Wohnimmobilien-Investmentmarkt deutlich an Attraktivität gewinnen konnte. In einer Umfrage der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young befand im Januar 2012 eine Mehrheit von 69% der befragten Investoren deutsche Wohnimmobilien als deutlich interessanter als Einzelhandelsobjekte (51%) und Büroimmobilien (14%). Bezüglich ihrer Standortpräferenz sprachen sich die befragten

Anleger bei Wohnimmobilien zu 42% für Berlin aus, mit deutlichem Abstand zu allen anderen deutschen Großstädten; die nächstplatzierte Stadt Hamburg erreichte 24%.²³

Auch die Experten, die im Rahmen des IBB Wohnungsmarktbarometers 2011 befragt wurden, prognostizierten Berlin für die kommenden Jahre ein insgesamt positives Investitionsklima.²⁴

Gesamtaussage zu den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Berlin bleibt gefragt unter Mietern – auch außerhalb der Trendlagen wie beispielweise den Bezirken Mitte, Prenzlauer Berg oder Friedrichshain-Kreuzberg steigen die Mieten. Die GSW profitiert mit ihrem breit diversifizierten Immobilienportfolio von diesen Entwicklungen und ist daher für die kommenden Geschäftsjahre gut aufgestellt.

²³ „Berlin ist der Liebling der Immobilieninvestoren“, unter: WELT Online, 11. Januar 2012 | ²⁴ IBB Wohnungsmarktbarometer 2011

ORGANISATION UND KONZERNSTRUKTUR

Die GSW übt ihre wesentliche operative Geschäftstätigkeit in der Muttergesellschaft sowie in den folgenden wesentlichen Tochtergesellschaften aus. Zum 31. Dezember 2011 bestand der GSW-Konzern aus 18 vollkonsolidierten Gesellschaften sowie weiteren nichtkonsolidierten Gesellschaften.

Als wesentlich sieht die GSW in dieser Darstellung Beteiligungsunternehmen an, wenn sie mindestens 10% des konsolidierten Eigenkapitals ausmachen, mindestens 10% zum Jahresergebnis des Konzerns beitragen oder einen Personalanteil in Höhe von mindestens 10% der Belegschaft des GSW-Konzerns haben.

GSW GRUNDBESITZ GMBH & CO. KG, BERLIN (GSW KG)

Die GSW KG ist eine bestandshaltende Gesellschaft. Zu ihren Geschäftstätigkeiten gehört das Halten von Grundbesitz (Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Rechte an Grundstücken) sowie dessen Nutzung und Verwertung. Dabei konzentriert sich die GSW KG ausschließlich auf den Standort Berlin. Die Gesellschaft verfügt über kein eigenes Personal. Die Verwaltung erfolgt durch die GSW Immobilien AG, das Facility Management durch Facilita. Durch Austritt der Kommanditistin ist das gesamte Aktiv- und Passivvermögen der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG, Berlin mit Wirkung zum 1. Januar 2012 durch Anwachsung übergegangen.

GSW PEGASUS GMBH, BERLIN (GSW PEGASUS)

Die GSW Pegasus, ehemals GAGFAH Pegasus GmbH, Berlin, gehört seit November 2011 zum Konzern der GSW. Sie ist eine bestandshaltende Gesellschaft. Schwerpunkt der Tätigkeit der Pegasus ist der Erwerb, das Halten und Verwalten von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten sowie von Beteiligungen. Die Geschäftstätigkeit der Pegasus konzentriert sich im Wesentlichen auf den Standort Berlin. Die Gesellschaft verfügt über kein eigenes Personal. Die Verwaltung der GSW Pegasus erfolgte bis zum 31. Dezember 2011 durch eine Tochtergesellschaft des GAGFAH-Konzerns.

GSW GRUNDVERMÖGENS- UND VERTRIEBSGESELLSCHAFT MBH, BERLIN (GSW VVG)

Die GSW VVG ist eine bestandshaltende Gesellschaft. Zu ihren Geschäftstätigkeiten gehört das Halten von Grundbesitz, die Umwandlung von Immobilien in Wohnungs- und Teileigentum sowie deren Nutzung und Verwertung. Die Gesellschaft verfügt über kein eigenes Personal. Die Verwaltung erfolgt durch die GSW Immobilien AG, das Facility Management durch Facilita und die Wohnungseigentumsverwaltung durch die GSW BWG.

FACILITA BERLIN GMBH, BERLIN (FACILITA)

Die Facilita bietet als eines der ersten Unternehmen am Berliner Markt Facility Management speziell für Wohnimmobilien an. Das Leistungsangebot erstreckt sich über Reinigung, Pflege von Grünanlagen, Hausmeisterleistungen und die Durchführung von Kleinreparaturen über Leerstandsbewirtschaftung, Leerwohnungssanierung und das Management technischer Gebäudeausrüstung bis hin zu Baumaßnahmen und Sanierungsprojekten. Die Facilita zählt nicht zum Kerngeschäft der GSW.

GSW BETREUUNGS- GESELLSCHAFT FÜR WOHNUNGS- UND GEWERBE- BAU MBH, BERLIN (GSW BWG)

Die GSW BWG bietet Eigentümergemeinschaften eine fachkundige Betreuung ihrer Anlagen und die Verwaltung des Sondereigentums an. Sie ist für den Bereich der Fremdverwaltung im GSW-Konzern zuständig. Darüber hinaus zählen Property- und Asset-Management für Investoren sowie Baubetreuung zum Leistungsspektrum der GSW BWG. Dieser Geschäftsbereich zählt nicht zum Kerngeschäft der GSW. Im Rahmen der Weiterentwicklung der Konzernstruktur plant die GSW derzeit die Veräußerung der GSW BWG.

MITARBEITER

Der GSW-Konzern hatte zum Stichtag 31. Dezember 2011 insgesamt 611 Mitarbeiter (inkl. Vorstand, Prokuristen und Geschäftsführung der Töchter), 286 davon im operativen Geschäft der GSW Immobilien AG. Weitere Mitarbeiter arbeiten in den Tochterunternehmen. Siehe dazu wie folgt:

MITARBEITER

	Mitarbeiter per 31.12.2011	Durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter in 2011	Mitarbeiter per 31.12.2010	Durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter in 2010
GSW	320	318	322*	323*
davon im operativen Geschäft der GSW Immobilien AG	286	285	286	287
BWG	61	59	52	54
FACILITA	230	233	240	248
GSW Konzern	611	610	614	625

*Inkl. 1 Mitarbeiter der WohnWert Versicherungsagentur GmbH

EXPERTENWISSEN: FACHKOMPETENZ UND FORTBILDUNG

Die Leistung jedes einzelnen Mitarbeiters bestimmt den Erfolg der GSW. Die Basis formen hierbei das Fachwissen und die Marktkenntnisse aus über 85 Jahren Erfahrung in der Berliner Immobilienwirtschaft. Über die Karriereseiten auf ihrer Homepage erreicht die GSW talentierte Schüler, Studenten und Absolventen, die sich für eine Laufbahn bei der GSW Immobilien AG interessieren.

Das Management des Unternehmens legt großen Wert auf die Qualifikation der Mitarbeiter. Täglich wird daran gearbeitet, das Know-how im Unternehmen zu sichern. Jeder Mitarbeiter soll sich seinen Fähigkeiten entsprechend entfalten können und wird daher individuell gefördert, zum Beispiel durch eine breite Fortbildungspalette. Herausragende Leistungen honoriert die GSW über erfolgsabhängige Prämien und Boni.

Ein Beispiel für die Fortbildungsmaßnahmen der GSW ist die Zusammenarbeit mit der BBA Akademie der Immobilienwirtschaft e.V. Berlin.

NACHWUCHSFÖRDERUNG: PRAKTIKA, AUSBILDUNG UND DUALES STUDIUM

Traditionell legt die GSW besonderen Wert auf die Ausbildung der jungen Kollegen. Im Jahr 2011 lernten acht Studierende die betriebliche Praxis bei der GSW über Praktika oder als Werkstudenten kennen. 27 Mitarbeiter absolvieren zum 31. Dezember 2011 eine Ausbildung zum/zur Immobilienkaufmann/-frau oder ein duales Studium der Betriebswirtschaftslehre mit dem Schwerpunkt Immobilienwirtschaft im Unternehmen. Um den Ausbildungsalltag abwechslungsreich

und praxisnah zu gestalten, bietet die GSW zusätzlich die Betreuung von Abschlussarbeiten, Unterricht im Betrieb, Projektarbeiten und Studienfahrten an.

AUSZUBILDENDE

	Anzahl
Immobilienkaufleute	15
Studenten (duale Hochschule)	12
Summe	27

GSW BETREIBT AKTIVES GESUNDHEITSMANAGEMENT

Das Wohlbefinden und die Sicherheit der Mitarbeiter nehmen einen hohen Stellenwert bei der GSW ein. Deshalb wurde die Gesundheitsförderung zur Managementaufgabe erklärt. Jedem Mitarbeiter stehen dafür verschiedene Gesundheitsförderungsangebote zur Wahl. Die angebotenen Programme reichen dabei vom jährlichen Gesundheitstag, über Raucherentwöhnungsprogramme bis hin zur aktiven Teilnahme an Sportgruppen.

FRAUENANTEIL IN DER BELEGSCHAFT UND IN FÜHRUNGSPPOSITIONEN

Wir glauben, dass Vielfalt der Belegschaft einen Wettbewerbsvorteil darstellt. Besonderen Wert legt die GSW daher auch auf einen hohen Frauenanteil. Unter den 320 Mitarbeitern der GSW Immobilien AG sind 215 weiblich. Mit 67,2% liegt der Frauenanteil damit deutlich über dem Bundesdurchschnitt von 45,6% im Jahr 2010.

Auch unter dem Aspekt des demographischen Wandels legt die GSW großen Wert darauf, Führungspositionen mit Frauen zu besetzen. Führungspositionen nehmen Mitarbeiter als Bereichsleiter oder Leiter eines Teilbereichs wahr. Der Anteil der Frauen in solchen Führungspositionen liegt zum 31. Dezember 2011 bei 41,9% und damit ebenfalls über dem Bundesdurchschnitt (27,7% im Jahr 2010).

MITARBEITER

	absolut	in %
Mitarbeiter der GSW	320	
davon Frauen	215	67,2
davon Männer	105	32,8
Führungskräfte bei der GSW	31	
davon Frauen	13	41,9
davon Männer	18	58,1

FLUKTUATION

Mit insgesamt 2,5% ist die Mitarbeiterfluktuation der GSW Immobilien AG im Jahr 2011 um 1,9% im Vergleich zum Vorjahr gesunken.

ENTWICKLUNG DER LAUFENDEN GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Der GSW-Konzern verfügt per 31. Dezember 2011 über ein Portfolio von 52.790 Wohneinheiten und 913 Gewerbeeinheiten zur Vermietung, eine eigen-genutzte Gewerbeimmobilie sowie über 8.900 Garagen/Stellplätzen.

Wesentlicher Treiber für den Anstieg des Immobilienbestands war der Erwerb eines Immobilienportfolios über insgesamt 4.857 Wohn- und Gewerbeeinheiten. Der Erwerb erfolgte im Rahmen eines Share Deals im November 2011.

Durch weitere Vermietungsanstrengungen konnte der Wohnungsleerstand auf einen Wert von 3,4% per 31.12.2011 gesenkt werden.

In einer Stichtagsbetrachtung erhöhte sich die durchschnittliche Nettokaltmiete von 4,90 EUR/m² Wohnfläche/mtl. um 3,7% auf 5,08 EUR/m² Wohn-

fläche/mtl. per 31.12.2011. Das Unternehmen nutzt systematische Mieterhöhungs-Spielräume, ohne jedoch die Zahlungsfähigkeit der Mieter in den jeweiligen Häusern und Quartieren zu ignorieren.

Die Rahmenbedingungen der Immobilienwirtschaft in Berlin und direktem Umfeld werden von der GSW intensiv beobachtet. Die gemeinsam mit CBRE erstellten Erhebungen über den Berliner Wohnungsmarkt gewährleisten ein frühzeitiges Erkennen der Trends und Entwicklungen und damit der Chancen und Risiken des eigenen Bestands. So wird zum Beispiel eine Zunahme der Haushalte durch veränderte Lebensstile prognostiziert. Diese wird in Kombination mit einer seit Jahren geringen Neubautätigkeit zu einer Verknappung des Angebots auf dem Wohnungsmarkt führen und somit eine Chance für die GSW Bestände darstellen.

Das Immobilienportfolio der GSW deckt alle Berliner Bezirke mit Ausnahme von Marzahn-Hellersdorf ab und ist dadurch breit risikodiversifiziert. Schwerpunkte des Immobilienbestands bilden per 31. Dezember 2011 der Bezirk Spandau mit einem Portfolioanteil von rund 22,9% sowie die Bezirke Reinickendorf (16,9%) und Friedrichshain-Kreuzberg (13,5%).

ENTWICKLUNG DES IMMOBILIENBESTANDS

	Nutzungsart	31.12.2011	31.12.2010	Veränderung
Anzahl Mieteinheiten	Wohnen	52.790	48.776	4.014
	Gewerbe	914	908	6
	Summe Wohnen und Gewerbe	53.704	49.684	4.020
	Gesamt	62.647	57.363	5.284
vermietbare Fläche (in m ²)	Wohnen	3.244.039	3.003.073	240.966
	Gewerbe	102.431	101.202	1.229
	Summe Wohnen und Gewerbe	3.346.471	3.104.275	242.195
Ist-Nettokaltmiete (EUR / m ²)	Wohnen	5,08 EUR	4,90 EUR	3,7%
	Gewerbe	6,68 EUR	6,53 EUR	2,3%
	Summe Wohnen und Gewerbe	5,13 EUR	4,95 EUR	3,6%
Leerstand (nach Einheiten)	Wohnen (Anzahl)	1.766	1.811	-45
	Wohnen	3,4%	3,7%	-8,1%
	Gewerbe (Anzahl)	75	80	-5
	Gewerbe	8,2%	8,8%	-6,8%
	Summe Wohnen und Gewerbe (Anzahl)	1.841	1.891	-50
	Summe Wohnen und Gewerbe	3,4%	3,8%	-10,5%

Im Mai 2011 ist der neue Berliner Mietspiegel 2011 veröffentlicht worden. Im Vergleich zum letzten Mietspiegel erhöhte sich die Miete durchschnittlich um 7,9% auf 5,21 EUR/m² (2009: 4,83 EUR/m²). Dieser Anstieg unterstreicht die dynamische Entwicklung des Berliner Wohnungsmarktes. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung unterlagen im Portfolio der GSW (ohne Ankäufe des Jahres 2011, bereinigt um Leerstände und Wohneinheiten, für die kein Mietspiegelwert ausgewiesen wurde) etwa 63% des Gesamtportfolios dem Berliner Mietspiegel. Überwiegend im Rahmen von Neuverträgen hat die GSW bisher bei 40% dieser Wohnungen (25% des Gesamtportfolios) ein Niveau oberhalb der Mietspiegelmiete erreichen können. Insgesamt haben sich in 2011 für rund 15.000 Wohnungen der GSW Mieterhöhungspotenziale ergeben, die zu rund zwei Dritteln bereits umgesetzt wurden. Für das Jahr 2012 plant die GSW weitere Anpassungen.

Mit rund 92% sanierten bzw. teilsanierten Beständen positioniert sich das Portfolio gut im Berliner Markt. Durch gezielte Investitionen sowohl in die Gebäude-substanz als auch in den Ausstattungsstandard der Wohnungen werden die langfristige Vermietbarkeit des Immobilienbestands und die Attraktivität des Wohnungsangebots gestärkt. So werden auch in 2012 umfangreiche Investitionen durchgeführt.

Zusätzlich arbeitet die GSW eng mit dem Quartiersmanagement des Projekts „Soziale Stadt“ der Senatsverwaltung für Stadtentwicklung zusammen und kooperiert mit zahlreichen Nachbarschafts- und Stadtteilzentren.

Die GSW sieht in diesen Aktivitäten eine Chance, das Image des Unternehmens zu stärken und die Mieterzufriedenheit weiter zu verbessern.

Die Wertentwicklung der GSW Immobilienbestände in 2011 war deutlich positiv. Bei vergleichbaren Rahmenbedingungen des Berlin-Brandenburgischen Immobilienmarkts kann auch in Zukunft von stabilen bis positiven Marktwertentwicklungen ausgegangen werden.

Im Rahmen opportunistischer Privatisierungen verkaufte die GSW im Geschäftsjahr 2011 935 Einheiten (2010: 897 Einheiten) vorwiegend an Eigennutzer und Kapitalanleger. In Höhe eines Volumens von 15,6 Mio. EUR sind bereits Verträge mit einem Verkaufszeitpunkt nach dem Ende des Geschäftsjahres abgeschlossen.

UNTERNEHMENS- ZIELE UND STRATEGIE

Die Geschäftsstrategie der GSW Immobilien AG basiert auf Nachhaltigkeit. Der Fokus liegt auf langfristigen Kundenbeziehungen, weshalb gezielt Maßnahmen zur Instandhaltung des Gebäudebestands unternommen werden. Im Rahmen eines wertorientierten Portfoliomanagements steht die Langfristorientierung eines verantwortlichen Eigentümers im Mittelpunkt:

1. Entwickeln und Umsetzen von Portfoliostrategien auf der Objektebene
2. Marktgerechte Modernisierungsmaßnahmen bei Neuvermietungen
3. Sicherung der sozialen Balance der Mieterstruktur durch aktives Quartiersmanagement
4. Hohes Maß an Kundennähe zur dauerhaften Mieterzufriedenheit und –bindung
5. Investitionen in neue Immobilienbestände mit Entwicklungs- und Ertragspotenzial
6. Attraktive Angebote zur Eigentumbildung für Mieter, Eigennutzer und private Investoren
7. Ständiges Überprüfen und Verbessern der internen Prozesse

Über die langfristige Wertsicherung hinaus verfolgt die GSW Immobilien AG eine Strategie stetigen Wachstums. Der Börsengang im vergangenen Jahr ermöglicht den kontinuierlichen Ausbau des Immobilienportfolios und das Realisieren neuer Ertragspotenziale. Mit Wirkung zum November 2011 hat die GSW ihren Bestand um 4.857 Wohn- und Gewerbeeinheiten in

Berlin ergänzt; die überdurchschnittlichen Mieten und der relativ geringe Leerstand werden die Ertragskraft des Unternehmens ab dem kommenden Geschäftsjahr weiter steigern. So kann die hervorragende Marktstellung gehalten und ausgebaut werden.

Daneben evaluiert die GSW fortlaufend die bestehenden Portfolien und prüft Maßnahmen zur Optimierung der Portfoliostruktur einschließlich eines selektiven Verkaufs von einzelnen Wohneinheiten und kleineren Portfolien.

Über den Ausbau des Geschäftsmodells will die GSW in den kommenden Jahren stabile und kontinuierlich wachsende Liquiditätsüberschüsse erzielen. Aus diesen Überschüssen soll den Aktionären regelmäßig eine angemessene und nachhaltige Dividende gezahlt werden, die sich an der Unternehmensstrategie und den Erfordernissen des Kapitalmarkts orientiert.

KONZERN- STEUERUNG

Die Geschäftsprozesse des GSW-Konzerns werden vom Vorstand und Management der GSW zentral initiiert und gesteuert. Dabei werden sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Ziele zur Konzernsteuerung und Erfolgsmessung herangezogen. Die finanziellen Ziele wurden für die GSW in 2011 insbesondere anhand der Kennzahlen „Operative Cash Performance“ (OCP) und am IFRS-Ergebnis ohne Bewertungseffekte gemessen. Während die OCP (Bewirtschaftungsergebnis abzüglich Instandhaltung und laufenden Unternehmenskosten) als Liquiditätskennzahl die Leistungsfähigkeit der Bewirtschaftung zur Abdeckung des Kapitaldiensts und sonstiger Kosten darstellt, wird über das IFRS-Ergebnis die Performance des Konzerns, auch über die Bewirtschaftung hinaus, in die Unternehmenssteuerung einbezogen.

Zur Erfolgsmessung der nichtfinanziellen Ziele werden insbesondere die Kundenzufriedenheit und das soziale

Engagement der GSW herangezogen. Hierzu zählen eine konsequente Kundenorientierung und die systematische Förderung ausgewählter Projekte in den Bereichen Kunst, Kultur und Soziales.

ERLÄUTERUNG DES GESCHÄFTSVERLAUFS UND ANALYSE DER ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

Zur Definition einzelner Begriffe und Kennzahlen wird auf das Glossar des Lageberichts verwiesen.

ERTRAGSLAGE

Das Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung setzte sich wie folgt zusammen:

Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung (Mio. EUR)	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
Mieterlöse	183,1	178,9
Erlöse aus Betreuungstätigkeit und sonstige Umsatzerlöse	11,1	14,2
Erlöse aus Vermietung und Verpachtung	194,2	193,1
Erträge aus direkt gewährten Zuschüssen	9,9	12,9
Bruttoerlöse im Zusammenhang mit der Vermietung und Verpachtung	204,1	205,9
Materialaufwand	(40,5)	(45,6)
Personalaufwand	(18,3)	(16,3)
Sonstige Aufwendungen / Erträge der Hausbewirtschaftung	(4,3)	(4,2)
Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung	141,1	139,9

Die GSW konnte ihre Mieterlöse im Berichtsjahr um 4,2 Mio. EUR gegenüber 2010 steigern. Dies gelang durch den Erwerb eines Immobilienportfolios von mehr als 4.800 Einheiten sowie durch die weitere Leerstandsreduzierung als auch laufende Mietanpassungen.

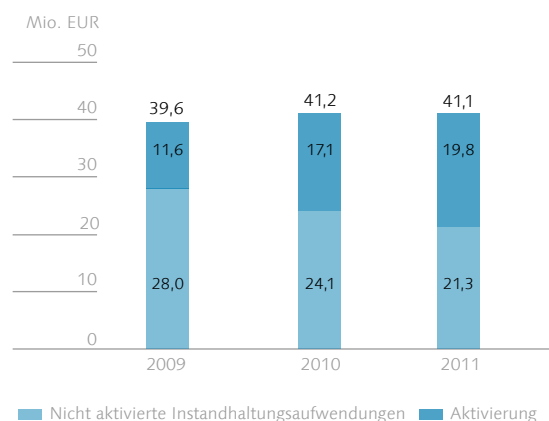
Drei Faktoren haben maßgeblich zu diesem Erlösanstieg beigetragen: Die GSW konnte den Wohnungsleerstand in ihrem Portfolio um 0,3 Prozentpunkte auf 3,4% senken. Zugleich hat sich die durchschnittliche Bestandsmiete für die vermieteten Wohnungen um 3,7% auf 5,08 EUR/m² zum 31. Dezember 2011 erhöht (31. Dezember 2010: 4,90 EUR/m²). Auch der Erwerb eines Immobilienportfolios aus 4.857 Wohn- und Gewerbeeinheiten per November 2011 hat zu dem Erlöswachstum beigetragen.

Wie geplant sind die öffentlichen Zuschüsse im Geschäftsjahr zurückgegangen und lagen um 3,0 Mio. EUR niedriger als 2010. Infolge der Veräußerung des Breitbandkabelgeschäfts haben sich auch die sonstigen Umsatzerlöse verringert. Die Bruttoerlöse der Vermietung und Verpachtung lagen im Geschäftsjahr daher insgesamt um 1,8 Mio. EUR unter denen des Vorjahres.

Der Materialaufwand reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahr um 5,1 Mio. EUR. Dies resultiert insbesondere aus konstanten Gesamtaufwendungen für Instandhaltung und Modernisierung in Höhe von 41,1 Mio. EUR (2010: 41,2 Mio. EUR) bei gleichzeitig höheren Aktivierungsquoten. Zudem sind wegen des geringeren durchschnittlichen Immobilienbestands die Bewirtschaftungsaufwendungen zurückgegangen.

Folgende Grafik zeigt die Gesamtinvestitionen der GSW (bereinigt um Rückstellungseffekte). Für wert erhöhende Modernisierung und Instandhaltung wurden 19,8 Mio. EUR aktiviert (2010: 17,1 Mio. EUR). Der Anstieg der Aktivierungsquote gegenüber den Vorjahren resultiert aus der forcierten Umsetzung wert erhöhender Einzelmaßnahmen.

INSTANDHALTUNGS-AUFWENDUNGEN UND
AKTIVIERTE BETRÄGE



Die Personalaufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr um 2,0 Mio. EUR erhöht. In erster Linie resultiert dies aus höheren Prämienrückstellungen sowie laufenden Lohn- und Gehaltssteigerungen.

In Summe erhöhte sich das Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung um 1,2 Mio. EUR.

Das Vertriebsergebnis setzte sich wie folgt zusammen:

Vertriebsergebnis (Mio. EUR)	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	56,8	48,0
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	(44,0)	(41,9)
Umsatzkosten im Zusammenhang mit veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	(9,5)	(3,2)
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3,3	2,8

Aus der Veräußerung von 935 Wohn- und Gewerbeinheiten (2010: 897 Einheiten) konnte die GSW im Jahr 2011 ein positives Ergebnis in Höhe von 3,3 Mio. EUR erzielen. Insbesondere lagen die Verkaufserlöse aufgrund der günstigen Nachfragesituation in Berlin deutlich über dem Vorjahreswert. Andererseits sind beim Einzelvertrieb von Eigentumswohnungen höhere Zahlungen an Vertriebspartner angefallen, was sich gegenläufig ausgewirkt hat.

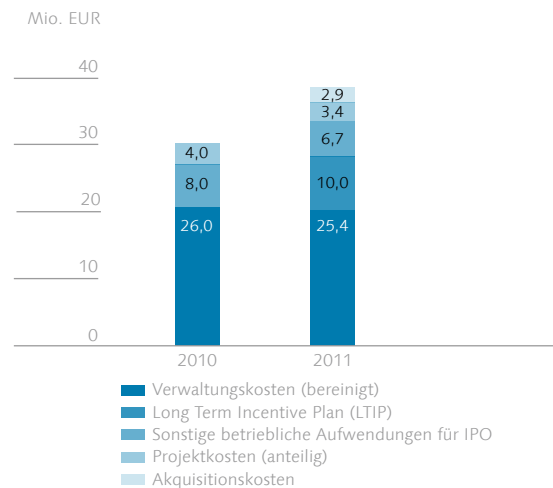
Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen haben sich wie folgt entwickelt:

Verwaltungskosten (bereinigt) (Mio. EUR)	01.01.-31.12.2011	01.01.-31.12.2010
Verwaltungskosten	(48,5)	(38,0)
sonstige betriebliche Aufwendungen für IPO	6,7	8,0
LTIP	10,0	0,0
Projektkosten (anteilig)	3,4	4,0
Akquisitionskosten	2,9	0,0
Verwaltungskosten (bereinigt)	(25,4)	(26,0)

Die Verwaltungsaufwendungen erhöhten sich im Berichtsjahr um 10,5 Mio. EUR gegenüber 2010 und beliefen sich auf insgesamt 48,5 Mio. EUR.

Bereinigt um Einmalkosten oder Sondereinflüsse wie IPO-Kosten, LTIP, Projekt- und Akquisitionskosten, ergibt sich dagegen ein Rückgang um 0,6 Mio. EUR, der vor allem auf geringere Abschreibungen und Rückstellungseffekte zurückzuführen ist. Wesentlich ausgewirkt auf diese Entwicklung haben sich rückläufige Projektkosten. Zum einen ist die Refinanzierung des CMBS-Darlehens im Februar 2011 abgeschlossen worden. Andererseits verringerten sich im Berichtsjahr die IT-Kosten für Prozess- und Organisationsoptimierungen, die in den vergangenen Jahren weitestgehend abgeschlossen wurden.

VERWALTUNGSKOSTEN



Da im Jahr 2011 die Ankaufstätigkeiten wieder aufgenommen wurden, sind Akquisitionskosten in Höhe von 2,9 Mio. EUR entstanden, denen kein vergleichbarer Vorjahreswert gegenüber steht. Weiterhin hat der Vorstand im Geschäftsjahr 2011 Kompensationen (LTIP) für die Durchführung des Börsengangs von den Altgesellschaftern erhalten, die nach den IFRS auf Konzernlevel darzustellen sind.

Das Finanzergebnis setzte sich wie folgt zusammen:

Zinsergebnis (Mio. EUR)	01.01.-31.12.2011	01.01.-31.12.2010
Erträge aus der Bewertung von Derivaten und Darlehen	15,9	7,6
Erträge aus der Veräußerung einer Forderung aus einem Zinsderivat	10,8	0,0
Zinserträge aus Derivaten	11,9	2,4
Übrige Zinserträge	2,2	1,2
Zinserträge	40,8	11,2
Aufwendungen aus der Bewertung von Derivaten und Darlehen	(33,1)	(18,2)
Zinsaufwendungen aus Derivaten	(27,4)	(12,1)
Zinsaufwendungen aus Immobiliendarlehen	(47,2)	(31,9)
Übrige Zinsaufwendungen / Finanzierungsleasing	(2,4)	(3,0)
Vorfälligkeitsentschädigungen	(0,2)	0,0
Zinsaufwendungen	(110,2)	(65,2)
Zinsergebnis	(69,4)	(54,0)

Die Zinserträge der Gesellschaft vervielfachten sich im Vorjahresvergleich von 11,2 Mio. EUR auf 40,8 Mio. EUR. Zum größten Teil resultiert dieser Zuwachs aus nichtzahlungswirksamen Effekten im Rahmen der Zeitbewertung der Derivate und Darlehen.

Einen Sondereffekt hatte die Veräußerung der Forderung aus einem Zinsderivat gegen die insolvente Lehman Brothers International Europe (LBIE). Die Forderung war bereits im Jahr 2008 wertberichtigt worden. Im Rahmen eines strukturierten Bieterverfahrens konnte die GSW sie per 30. September 2011 veräußern; der Kaufpreiszufuß von 10,8 Mio. EUR erfolgte im Oktober 2011.

Die Zinsaufwendungen erhöhten sich von 65,2 Mio. EUR im Jahr 2010 auf 110,2 Mio. EUR im Berichtsjahr. Zurückzuführen ist dies auf ein gestiegenes allgemeines Zinsniveau sowie höhere Zinsen im Rahmen der Refinanzierung des CMBS-Kredits. Weiterhin wurden im Zusammenhang mit der Refinanzierung neue Swapvereinbarungen geschlossen. Dies führte im Vorjahresvergleich zu höheren Zinsaufwendungen und Zinserträgen. In Abhängigkeit vom gestiegenen Zinsniveau haben sich darüber hinaus auch signifikante Bewertungseffekte ergeben.

Um nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge sowie um einmalige Vorfälligkeitsentschädigungen bereinigt, stellt sich das Zinsergebnis wie folgt dar:

Bereinigtes Zinsergebnis (Mio. EUR)	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
Zinsertrag	40,8	11,2
Zinsaufwand	(110,2)	(65,2)
abzgl. Effekte aus der Bewertung der Darlehen	16,2	9,1
abzgl. Effekte aus der Bewertung der Derivate	(9,9)	1,5
abzgl. Diskontierung	1,9	2,5
abzgl. Zinsabgrenzungen für Derivate, CMBS und sonstige Darlehen	(0,5)	0,4
Cashflow Nettozinsen	(61,7)	(40,5)
Vorfälligkeitsentschädigungen und einmalige Bearbeitungsgebühren	1,3	0
Cashflow Nettozinsen (normalisiert)	(60,4)	(40,5)

Die normalisierten Zinszahlungen (Cashflow Nettozinsen) sind gegenüber dem Vorjahr um 19,9 Mio. EUR angestiegen. Dieser Effekt resultiert aus der Refinanzierung des CMBS-Darlehens zu vergleichsweise höheren Darlehenskonditionen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung stellt sich wie folgt dar:

Gewinn- und Verlustrechnung (Mio. EUR)	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung	141,1	139,9
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	3,3	2,8
Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	56,2	(3,3)
Allgemeine und Verwaltungsaufwendungen	(48,5)	(38,0)
Andere Erträge und Aufwendungen	25,1	0,0
Operatives Ergebnis (EBIT)	177,2	101,5
Ergebnis aus nach der Equity-Methode einbezogenen assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen	0,0	0,0
Ergebnis aus anderen Finanzanlagen	0,1	0,1
Zinsergebnis	(69,4)	(54,0)
Ergebnis vor Steuern vom Einkommen und Ertrag	107,8	47,6
Steuern vom Einkommen und Ertrag	(2,7)	1,7
Konzernjahresüberschuss	105,1	49,3

Mit einem Konzernjahresüberschuss in Höhe von 105,1 Mio. EUR erzielte die GSW im Geschäftsjahr 2011 eine deutliche Ergebnissteigerung gegenüber dem Vorjahr (2010: 49,3 Mio. EUR).

Auch das EBIT verbesserte sich und lag bei 177,2 Mio. EUR (2010: 101,5 Mio. EUR). Zurückzuführen ist dies vor allem auf ein positives Bewertungsergebnis in Höhe von 56,2 Mio. EUR sowie auf Einmaleffekte in Höhe von insgesamt 25,4 Mio. EUR, die wesentlich aus dem Verkauf der BMH Berlin Mediahaus GmbH („BMH“) resultieren.

Bereinigt man das EBIT um Abschreibungen, Bewertungsergebnis, IPO-, LTIP-, Restrukturierungs-, Projekt- und Akquisitionskosten, Vertriebsergebnis sowie Nettoszins- und Steuerzahlungen, ergibt sich der FFO als wesentliche Steuerungskennzahl der GSW:

Bereinigtes EBITDA / FFO (Mio. EUR)	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
EBIT	177,2	101,5
Abschreibungen	1,0	1,5
Zeitwertbewertung von Investment Property	(56,2)	3,3
EBITDA	122,0	106,2
IPO-Kosten	6,7	8,0
LTIP	10,0	0,0
Restrukturierungskosten	0,4	0,5
Projektkosten	3,9	5,4
Akquisitionskosten	2,9	0,0
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Anteilen, Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten	(25,0)	0,0
Vertriebsergebnis	(3,3)	(2,8)
Bereinigtes EBITDA	117,6	117,3
Cashflow Nettoszins (normalisiert)	(60,4)	(40,5)
Ergebnis aus anderen Finanzanlagen	0,1	0,1
Cashflow Nettosteuern*	(0,7)	2,2
FFO I (exkl. Vertriebsergebnis)	56,6	79,0
Kapitalisierter Modernisierungs- und Instandhaltungsaufwand	(19,8)	(17,1)
AFFO (exkl. kapitalisierter Modernisierungs- und Instandhaltungsaufwand)	36,8	61,9
Vertriebsergebnis	3,3	2,8
FFO II (inkl. Vertriebsergebnis)	59,9	81,9

*Darstellung des Cashflow Nettosteuern erfolgt bereinigt um die Rückzahlung der EK02-Steuerverbindlichkeit

Das operative Ergebnis vor Abschreibungen und Immobilienbewertung (EBITDA) betrug im Berichtsjahr 122,0 Mio. EUR und lag damit um 15,8 Mio. EUR höher als 2010. Lässt man Einmaleffekte wie IPO- und Projektkosten sowie die Erlöse aus dem Verkauf der BMH unberücksichtigt, ergibt sich ein bereinigtes EBITDA von 117,6 Mio. EUR. Dieser Wert überschreitet das Vorjahresniveau geringfügig (2010: 117,3 Mio. EUR).

Der Nettocashflow aus Zinsein- und auszahlungen ist durch die Refinanzierung planmäßig gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Im Berichtsjahr lag er mit 60,4 Mio. EUR deutlich höher als im Vorjahr (2010: 40,5 Mio. EUR).

Im Ergebnis beträgt der FFO I im Berichtsjahr 56,6 Mio. EUR (1,38 EUR je Aktie). Der AFFO ist um kapitalisierte Investitionsaufwendungen bereinigt und beläuft sich in 2011 auf 36,8 Mio. EUR (0,90 EUR je Aktie).

VERMÖGENSLAGE

In verkürzter Form stellt sich die Konzernbilanz wie folgt dar:

Bilanz (Mio. EUR)	31.12. 2011	31.12. 2010
Langfristige Vermögenswerte	2.947,6	2.585,7
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.930,2	2.571,7
Andere langfristige Vermögenswerte	17,3	14,0
Kurzfristige Vermögenswerte	92,1	96,0
Zur Veräußerung vorgesehene Vermögenswerte	17,1	9,0
Flüssige Mittel	62,6	70,8
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	12,4	16,2
Aktiva	3.039,7	2.681,7
Eigenkapital	1.166,4	976,4
Finanzverbindlichkeiten	1.770,9	1.606,6
Andere Verbindlichkeiten	102,4	98,8
Passiva	3.039,7	2.681,7

Der wesentliche Vermögenswert des GSW-Konzerns sind die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Sie machen zum Stichtag rund 96,4% der Bilanzsumme aus (31. Dezember 2010: 95,9%). Der Wertansatz der Konzernimmobilien wurde zum 31. Dezember 2011 durch ein Wertgutachten des unabhängigen externen Immobilienbewerter CBRE GmbH bestätigt.

Durch die Kapitalerhöhung und den Konzerngewinn erhöhte sich das Eigenkapital zum Stichtag auf 1.166,4 Mio. EUR. Dies entspricht einer Steigerung von etwa 19,5% gegenüber dem Vorjahr. Die Eigenkapitalquote verbesserte sich auf 38,4%

(31. Dezember 2010: 36,4%). Folglich ergibt sich auch ein Anstieg des EPRA NAV (Net Asset Value) gegenüber dem Vorjahr um rund 23,1%:

NAV (Mio. EUR)	31.12. 2011	31.12. 2010
Eigenkapital (vor Minderheiten)	1.166,4	976,4
Effekt aus der Ausübung von Optionen, Wandelanleihen und anderen Rechten am Eigenkapital	0,0	0,0
NAV	1.166,4	976,4
Fair Value der Finanzinstrumente (netto)*	53,6	15,0
Latente Steuern**	0,0	0,0
EPRA NAV	1.219,9	991,4
Anzahl Aktien (in Mio.)***	41,05	41,05
NAV pro Aktie, EUR	28,41	23,78
EPRA NAV je Aktie, EUR	29,72	24,15

* Wert der Derivatforderungen und -verbindlichkeiten saldiert

** Latente Steuern (auf Bewertungsverluste der Finanzinstrumente) in Höhe von 2,7 Mio. EUR (Vorjahr 0,1 Mio. EUR), die im kumulierten übrigen Eigenkapital erfasst sind, werden nicht in die Berechnung einbezogen.

*** Zum Zwecke der Vergleichbarkeit erfolgte die Berechnung der Vorjahreswerte auf Basis der Anzahl ausgegebener Aktien per 31.12.2011

Es ergibt sich ein EPRA NAV von 29,72 EUR je Aktie.

Das Verhältnis von Nettoverschuldung und Immobilienvermögen zzgl. zur Veräußerung vorgesehener Vermögenswerte (Loan-to-Value Ratio) konnte im Geschäftsjahr 2011 signifikant verbessert werden:

LTV (Mio. EUR)	31.12. 2011	31.12. 2010
Finanzverbindlichkeiten	1.770,9	1.606,6
EK02-Steuerverbindlichkeit	0,0	40,1
Flüssige Mittel	(62,6)	(70,8)
Nettoverschuldung	1.708,3	1.575,9
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.930,2	2.571,7
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	17,1	9,0
Loan-to-Value Ratio	58,0 %	61,1 %

Obwohl im Berichtsjahr die EK02-Verbindlichkeit beglichen wurde, erhöhte sich die Nettoverschuldung im Vergleich zum Vorjahr um 132,4 Mio. EUR. Die Hauptursache hierfür waren höhere Finanzverbindlichkeiten aufgrund des Immobilienerwerbs im November 2011. Dem steht jedoch ein höheres Immobilienvermögen gegenüber.

Daher hat sich die LTV-Ratio (Loan-to-Value) gegenüber dem Vorjahr verringert und ist mit 58,0% (31. Dezember 2010: 61,1%) ein Beleg für die solide Finanzierungsstruktur der Gesellschaft.

Im Geschäftsjahr 2011 hat die GSW jederzeit ihre darlehensvertraglichen Verpflichtungen erfüllt.

FINANZLAGE

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit betrug für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 -35,8 Mio. EUR. Maßgeblich gekennzeichnet ist er durch die Zahlung der EK02-Steuerverbindlichkeit (41,7 Mio. EUR), den Anstieg der Nettozinszahlungen um 21,0 Mio. EUR sowie Bearbeitungsgebühren und Vorfälligkeitsentschädigungen im Rahmen der Refinanzierung (29,8 Mio. EUR). Auch Auszahlungen für die Durchführung des IPO in Höhe von 6,7 Mio. EUR wirkten sich mindernd aus.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit verringerte sich von 26,6 Mio. EUR auf 2,3 Mio. EUR. Enthalten sind hier Einzahlungen aus Wohnungsverkäufen und dem Verkauf der BMH. Dem stehen Auszahlungen für den Erwerb des Immobilienportfolios (62,1 Mio. EUR) sowie für aktivierte Instandhaltungsleistungen (19,8 Mio. EUR) gegenüber.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit erhöhte sich gegenüber dem Vergleichszeitraum auf 25,3 Mio. EUR (2010: -44,4 Mio. EUR). Dieser deutliche Anstieg ergibt sich aus dem Bruttoerlös des IPO, vermindert um damit verbundene Transaktionskosten sowie die Tilgungsleistungen der GSW im Rahmen der Refinanzierung des CMBS-Darlehens und des Altdarlehens bei der GSW Pegasus GmbH.

ERGÄNZENDE ANGABEN NACH § 315 ABS. 4 HGB

Die GSW Immobilien AG, Berlin, ist eine kapitalmarkt-orientierte Gesellschaft im Sinne des § 264d HGB. Aus diesem Grund sind nach § 315 Abs. 4 HGB Angaben zum Eigenkapital, Aktienstruktur sowie Stimmrechten erforderlich. Für die Angaben nach § 315 Abs. 4 Nr. 1 HGB verweisen wir auf das Kapitel Eigenkapital im Konzernanhang der GSW. Für die Angabe nach § 315 Abs. 4 Nr. 9 HGB verweisen wir auf den Vergütungsbericht.

Sachverhalte, die nach § 315 Abs. 4 Nr. 4, 5, 8 HGB im Konzernlagebericht anzugeben wären, bestehen nicht.

Weiterhin gilt: Beschränkungen, die die Übertragung von Aktien betreffen, ergeben sich aus den Bedingungen des bestehenden Mitarbeiterbeteiligungsprogramms. Vor dem 30. Juni 2012 dürfen die Mitarbeiter über die ihnen zugewandten Aktien nicht verfügen (Sperrzeit).

Zum 31. Dezember 2011 betrug der Stimmrechtsanteil der Lekkum Holding B.V. (Baarn, Niederlande), der Cerberus Global Investments B.V. (Baarn, Niederlande) und anderer Cerberus-Gesellschaften 10,02%. Im Januar 2012 ist der Stimmrechtsanteil unter 3% gesunken.

Der Aufsichtsrat bestellt die Vorstandsmitglieder, bestimmt ihre Zahl und beruft sie ab. Für Änderungen der Satzung ist die Hauptversammlung zuständig. Zur Satzungsänderung reicht die einfache Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals, es sei denn, das Gesetz schreibt zwingend etwas anderes vor. Der Aufsichtsrat ist befugt, Änderungen der Satzung zu beschließen, die nur deren Fassung betreffen. Ein Beschluss über die Verlegung des Sitzes der Gesellschaft bedarf der Zustimmung aller bei der Beschlussfassung abgegebenen Stimmen.

Durch Beschluss der Hauptversammlung besteht die Möglichkeit das Grundkapital um insgesamt 17,5 Mio. EUR durch Ausgabe von 17.500.000 Aktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Die Ermächtigung ist befristet bis zum 17. März 2016.

Die Gesellschaft ist ermächtigt, bis zum 17. März 2016 eigene Aktien bis zu insgesamt 10% des Grundkapitals zu erwerben.

ÖKOLOGISCHE VERANTWORTUNG

Bei Modernisierungen und Instandsetzungen hält die GSW die Vorschriften zum Umweltschutz ein und strebt energetische Verbesserungen der Anlagen an.

Darüber hinaus versorgt die GSW die allgemein zugänglichen Flächen ihrer Wohnanlagen seit 2011 mit Strom aus erneuerbaren Energien. Dadurch konnte der CO₂-Ausstoß der Immobilien signifikant reduziert werden. Aufgrund einer vorteilhaften Vertragsgestaltung mit dem Stromanbieter profitieren die Mieter gleichzeitig von günstigeren Strompreisen.

NACHTRAGSBERICHT

Durch Austritt der Kommanditistin ist das gesamte Aktiv- und Passivvermögen der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG, Berlin, mit Wirkung zum 1. Januar 2012 durch Anwachsung übergegangen.

Zum 1. Januar 2012 wurde ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der GSW Acquisition 3 GmbH, Essen, abgeschlossen, der unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung steht.

Im Rahmen strategischer Überlegungen prüft die Gesellschaft derzeit eine Veräußerung des Tochterunternehmens BWG.

Im Januar 2012 haben die ehemals größten Aktionäre Whitehall und Cerberus ihre restlichen Anteile an der GSW Immobilien AG im Wesentlichen veräußert. Der verbleibende Beteiligungsanteil beträgt unter 3%.

RISIKO- UND CHANCENBERICHT 2011

Die GSW identifiziert fortlaufend Chancen, durch welche die geschäftliche Entwicklung der GSW-Gruppe gesichert und verbessert werden kann. Die Nutzung von Chancen erfordert jedoch auch das Eingehen von Risiken. Dies erfordert den Betrieb eines konzernweiten Risikomanagements.

RISIKOMANAGEMENT

Die Einrichtung eines angemessenen Risikomanagementsystems (RMS) ist für den Vorstand der GSW ein wichtiges Element verantwortungsvoller Unternehmensführung.

Das RMS soll gewährleisten, dass alle bestehenden Unternehmensrisiken frühzeitig erkannt, analysiert, priorisiert sowie an die zuständigen Entscheidungsträger zwecks Umsetzung von Risikobewältigungsmaßnahmen kommuniziert werden. Dadurch sollen Schäden vermieden bzw. minimiert und der GSW-Konzern langfristig in seinem Fortbestand gesichert werden.

Es gelten die folgenden risikopolitischen Grundsätze für die GSW:

- Risikomanagement ist ein Bestandteil des Geschäftsalltags und wird unternehmensweit kommuniziert.

- Die Sensibilisierung der Mitarbeiter hinsichtlich des Risikobewusstseins ist Führungsaufgabe. Jeder Mitarbeiter der GSW ist dazu angehalten, neue oder geänderte potenzielle Risiken an die zuständige Führungskraft oder ggf. anderweitig offiziell benannte Risikoeigner zu melden.
- Risikomanagement ist ein permanenter Prozess zur Identifizierung, Bewertung, Steuerung, Berichterstattung und Überwachung aller wesentlichen Risiken.
- Informationen zu den wesentlichen Risiken müssen zur Entscheidungsfindung rechtzeitig und vollständig zur Verfügung stehen.

Ziel ist nicht die Vermeidung aller potenziellen Risiken, sondern die Schaffung von Handlungsspielräumen, die ein bewusstes und verantwortungsvolles Eingehen von Risiken aufgrund einer umfassenden Kenntnis der Risiken und der Risikozusammenhänge ermöglichen. Es soll erreicht werden, dass potenziell bedeutende Bedrohungen aus Risiken rechtzeitig erkannt und geeignete Risikobewältigungsmaßnahmen ergriffen werden.

Das RMS der GSW dient der Identifikation und der aktiven Prävention von Entwicklungen, die den Bestand der GSW gefährden können. Es stellt sicher, dass die Geschäftsfelder der GSW risikogerecht überprüft und gestaltet werden. Das Risikomanagement ist in die bestehenden Abläufe und Prozesse integriert, so dass auf diese Weise die kontinuierliche Identifikation und Bewertung der Risiken sichergestellt werden kann.

Es erfolgt eine jährliche Evaluierung der gesamten Risiken im Rahmen der Risikoinventur. Ziel ist die Erfassung und Aktualisierung aller Risiken und Risikobewältigungsmaßnahmen. Auf Basis der Risikoinventur erfolgt eine quartalsweise Aktualisierung der Risiken.

Die aktualisierten Risiken werden nach der Plausibilisierung durch den Bereichsleiter quartalsweise an den Risikomanager gemeldet. Außerhalb der quartalsweisen Risikoberichterstattung besteht eine sofortige

Meldepflicht für wesentliche Veränderungen der Risikolage durch die Risikoverantwortlichen und den Risikomanager gegenüber dem Vorstand. Auf Basis der Risikomeldungen erstellt der Risikomanager einen Bericht zur Risikoaktualisierung und stellt diesen dem Vorstand zur Verfügung. Der Aufsichtsrat erhält in seinen Sitzungen umfangreiche Informationen zu allen relevanten Entwicklungen des Konzerns.

Einer laufenden Kontrolle unterzogen werden dabei insbesondere die im Risikobericht dargestellten Einzelrisiken.

Die GSW unterliegt als kapitalmarktorientierte Aktiengesellschaft einer gesetzlich vorgeschriebenen Prüfung des Risikofrüherkennungssystems.

INTERNES KONTROLLSYSTEM SOWIE RISIKOMANAGEMENT- SYSTEM IM HINBLICK AUF DEN KONZERNRECHNUNGS- LEGUNGSPROZESS

Bei der GSW ist ein konzernweites Internes Kontrollsystem (IKS) eingerichtet. Teil dieses IKS ist ein Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess.

Ziel und Zweck des IKS ist die Sicherstellung der richtigen und vollständigen bilanziellen Würdigung, Erfassung und Darstellung aller Geschäftsvorfälle in der Rechnungslegung der GSW. Dies gilt sowohl für den Konzernabschluss als auch die Einzelabschlüsse aller verbundenen Unternehmen. Grundlage der Rechnungslegung sind dabei die gesetzlichen Vorgaben, die nationalen und internationalen Rechnungslegungsstandards sowie die konzernweite Bilanzierungsrichtlinie.

Das bei der GSW implementierte IKS und das dazugehörige Risikomanagementsystem im Hinblick auf die konzernübergreifenden Rechnungslegungsprozesse können wie folgt zusammengefasst werden:

- Bei der GSW besteht eine einfache, klare und eindeutige Organisationsstruktur, deren Prozesse nach innen und außen durch Kontroll- und Überwachungsmechanismen abgesichert sind.
- Die Kontrollmechanismen im Rechnungswesen werden dabei größtenteils automatisch durch Standardsoftware von SAP umgesetzt.
- Bei rechnungslegungsrelevanten Prozessen wird das Vier-Augen-Prinzip angewendet.
- Zur umfassenden Analyse und Steuerung potenzieller oder bestehender Risiken existieren konzernweit abgestimmte Planungs-, Reporting-, Controlling- sowie Frühwarnsysteme.
- Funktionen des Konzernrechnungslegungsprozesses sind eindeutig zugeordnet.
- Die im Rechnungswesen eingesetzten EDV-Systeme sind gegen unbefugte Zugriffe geschützt.
- Es besteht eine konzernweite Bilanzierungsrichtlinie, die bei Bedarf regelmäßig aktualisiert wird.
- Die am Rechnungslegungsprozess beteiligten Abteilungen entsprechen in quantitativer und qualitativer Hinsicht den Anforderungen.
- Vollständigkeit und Richtigkeit der Daten des Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitätskontrollen sowie durch manuelle Kontrollen als auch durch die eingesetzte Software überprüft.
- Wesentliche rechnungslegungsrelevante Prozesse unterliegen regelmäßigen analytischen Prüfungen. Das bestehende konzernweite Risikomanagementsystem wird kontinuierlich an aktuelle Entwicklungen angepasst und fortlaufend auf seine Funktionsfähigkeit überprüft.
- Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss befassen sich regelmäßig mit den relevanten Fragen der Rechnungslegung, des Risikomanagements und des Prüfungsauftrags und hinterfragen die Abschlüsse kritisch.

RISIKEN DES UNTERNEHMENS

Makroökonomische und strategische Risiken

Die GSW ist den allgemeinen wirtschaftlichen und makroökonomischen Einflüssen ausgesetzt. Dazu zählen auch weltweite Krisen wie die Finanzmarktkrise seit dem Jahr 2008 sowie die derzeitige Schuldenkrise in Europa. Hieraus können Risiken für die GSW entstehen, die je nach Verlauf derartiger makroökonomischer Krisen zu negativen Einflüssen auf den GSW-Konzern führen können. Da die GSW jedoch fast ausschließlich in Berlin tätig ist, erwartet der Vorstand in 2012 und darüber hinaus keine direkten Auswirkungen aus der Finanzmarkt- und Schuldenkrise auf das laufende operative Geschäft. Weiterhin sind aufgrund der in 2011 bereits erfolgten Refinanzierung des CMBS-Darlehens keine wesentlichen kurzfristigen Refinanzierungsrisiken erkennbar.

Weiterhin besteht ein inhärentes Risiko, dass veränderte Markttrends am Immobilienmarkt nicht frühzeitig erkannt werden. Da die GSW mit ihrem Immobilienportfolio jedoch in Berlin breit diversifiziert ist, wird dieses Risiko als gering eingeschätzt.

Liquiditätsrisiko

Zunehmender Leerstand, unerwartete Kostensteigerungen und Störungen im Verkaufsprozess können sich negativ auf die freie Liquidität auswirken.

Das Risiko wird jedoch als gering eingeschätzt, da die GSW grundsätzlich stabile Einnahmen aus ihrer Geschäftstätigkeit generiert, die sie in die Lage versetzen, ihren regelmäßigen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Erreicht wird dies zusätzlich durch die Koordination der Liquiditätsströme aller Gesellschaften innerhalb der GSW-Gruppe sowie eine konzernweite, ertragsoptimierte Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Liquidität.

Eine rollierende 12-Monats-Liquiditätsplanung, die unterjährig auf der Grundlage aktueller Forecasts angepasst wird, gibt eine detaillierte Vorschau auf die

erwarteten monatlichen Zahlungsströme in der GSW-Gruppe. Im wöchentlichen Cash-Management Report erfolgt ein Plan/Ist-Abgleich. Dieser wird mit einer Berichterstattung zu den getätigten Anlagegeschäften verbunden.

Liquiditätsüberwachung und Gelddisposition erfolgen täglich. Unterstützt wird das Cash Management durch eine integrierte Softwareanwendung. Auf Grundlage der Working Capital Analyse ist eine taggenaue Liquiditätssteuerung auf Basis tagesaktueller Cashflows möglich.

Die Zahlungsfähigkeit der GSW war im Jahr 2011 jederzeit gegeben. Die Kreditlinien wurden nicht in Anspruch genommen.

Marktrisiken

Ertragsrisiko

Der Ertrag der GSW wird überwiegend von den Mieterlösen bestimmt. Änderungen der allgemeinen Wirtschafts- und Geschäftslage könnten die Ertragslage der GSW negativ beeinflussen. Als Folge einer Verschlechterung der Wirtschaftslage könnten Neuvermietungsmieten sinken, Leerstände und Mietausfälle steigen und Verkaufszahlen zurückgehen.

Ausfall von Mietzahlungen

Mietausfälle und ansteigende Forderungen aus mietvertraglichen Verpflichtungen blieben 2011 im Verhältnis zu den Vorjahren relativ unverändert und damit im Rahmen der im Wirtschaftsplan berücksichtigten Ansätze.

Leerstand- und Vermietungsrisiko

Der Berliner Wohnungsmarkt war im Geschäftsjahr 2011 ebenso wie in den Vorjahren von einer stärkeren Nachfrage geprägt – bedingt durch die sozio-demographische Entwicklung u. a. mit dem Trend zu Single-Haushalten. Das Ziel, den Leerstand zu verringern, konnte die GSW über gezieltes Marketing erreichen.

Verkaufsrisiko

Der Verkauf von Eigentumswohnungen entwickelt sich stabil. Dass die Marktattraktivität der GSW-Objekte sinken könnte, wird derzeit für unwahrscheinlich gehalten. Zudem sind die Vertriebsziele durch einen entsprechenden Vertriebsvertrag ergebnismäßig abgesichert.

Portfoliorisiko

Portfoliorisiken können sich sowohl für einzelne Objekte als auch für das gesamte Portfolio zeigen. Die GSW ist Instandhaltungs- und Sanierungsrisiken ausgesetzt, insbesondere bedingt durch das Alter der Wohnimmobilien. Diese können sich auch auf die Werthaltigkeit des Immobilienbestands auswirken.

Das Immobilienportfolio der GSW befindet sich in allen Berliner Bezirken mit Ausnahme von Marzahn-Hellersdorf. Mit über 50.000 Wohnungen ist die GSW in Berlin breit risikodiversifiziert.

In vielseitigem Engagement, sowohl sozial als auch in der Zusammenarbeit mit diversen Organisationen und Behörden, sieht die GSW eine Möglichkeit, ihr Image auch als kultureller Verantwortungsträger weiter zu verbessern. Damit will die GSW eine Mieterkundschaft halten und werben, die sich nachhaltig positiv auf das Immobilienportfolio auswirkt.

Die Instandhaltungsstrategie der GSW basiert auf einer zustandsbasierten Bewertung aller Objekte und kombiniert diese Analyse mit Erkenntnissen aus der reaktiven Instandsetzung. Im Ergebnis sollen hierdurch der Werterhalt und die Fortentwicklung des Portfolios sichergestellt werden. Dies ist unter anderem durch die Wertentwicklung der vergangenen Jahre bestätigt worden.

Steuerliche und allgemeine rechtliche Risiken

Die Geschäftstätigkeit der GSW unterliegt den allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland, die sich nachteilig verändern können. Es ist möglich, dass die GSW nach Betriebsprüfungen der Konzerngesellschaften zusätzliche Steuern entrichten

muss. Aufgrund der bereits erfolgten Übertragung von mehr als 95% der Anteile an der GSW Immobilien AG ist für einzelne unwesentliche Tochtergesellschaften voraussichtlich Grunderwerbsteuer zu entrichten.

Die GSW unterliegt den Regelungen zur „Zinsschranke“. Es ist daher nicht ausgeschlossen, dass in der Zukunft steuerliche Belastungen aus diesen Regelungen resultieren können. Wesentliche Risiken aus einer veränderten Steuergesetzgebung und Rechtsprechung sind im Jahr 2011 nicht erkennbar gewesen. Die geplante Anhebung der Grunderwerbsteuer zum 1. April 2012 in Berlin kann zu Auswirkungen auf die Immobilienbewertung führen.

Allgemeine rechtliche Risiken können entstehen aus der Nichtbeachtung rechtlicher Vorschriften, der Nichtumsetzung neuer und geänderter Gesetze, der Nichteinhaltung von Verträgen oder dem Missmanagement von Versicherungen. Insbesondere im Rahmen der Akquisition von Portfolien können rechtliche Risiken, unter anderem Haftungsrisiken, auftreten.

Finanzierungsrisiko

Grundsätzlich können Zinsänderungen, Verschuldungsgrad (LTV), Verpflichtungen aus Vertragsvereinbarungen (Loan Compliance) sowie Zinssicherungsgeschäfte (Interest Hedge Agreements) das operative Geschäft insoweit beeinträchtigen, dass auslaufende Zinsbindungen/Kreditverträge nicht zu adäquaten Bedingungen prolongiert bzw. refinanziert werden können (Refinanzierungsrisiko).

Die GSW ist mittelfristig keinem Refinanzierungsrisiko resultierend aus Zinsänderungen, Verschuldungsgrad (LTV), Verpflichtungen aus Vertragsvereinbarungen (Loan Compliance) sowie Zinssicherungsgeschäften (Interest Hedge Agreements) ausgesetzt.

Nach der erfolgreichen Refinanzierung des CMBS-Kredits von 890 Mio. EUR im Februar 2011 besteht in den nächsten Jahren aufgrund der ausgewogenen

Fälligkeitenstruktur kein nennenswerter Refinanzierungsbedarf. Die gewichtete durchschnittliche Kreditlaufzeit beträgt zum Stichtag 11,5 Jahre.

Das Zinsänderungsrisiko ist in Anbetracht des insgesamt niedrigen Zinsniveaus gering, zumal die Quote des Kreditbestands mit Zinssicherung über 98% liegt. Durch den Abschluss von Forwardgeschäften konnten die in 2011 bzw. 2012 offenen Zinspositionen geschlossen werden.

Zur Optimierung ihrer Zinsstrategie hat die GSW mit einem externen Dienstleister eine Vereinbarung zum Zinsmanagement nach der Value-at-Risk-Methode implementiert. Hieraus abgeleitete Handlungsempfehlungen werden in die Planung einbezogen.

Für rund 74% des Kreditportfolios sind in den jeweiligen Kreditverträgen Financial Covenants vereinbart. Die Berichtsverpflichtungen aus Loan Compliance wurden im Jahr 2011 gegenüber den Banken vollumfänglich erfüllt. Bei unveränderten Rahmenbedingungen sind in der nahen Zukunft keine Punkte ersichtlich, die eine Nicht-Einhaltung der Covenants von wesentlichen Kreditverträgen erwarten lassen.

Risiken aus Intercompany Darlehen bestehen zurzeit nicht. Die Kreditnehmer sind Gesellschaften der GSW-Gruppe, mit denen z. T. Beherrschungs- und Ergebnisabführungsverträge bestehen. Daher ist die GSW jederzeit über die wirtschaftliche Situation der Kreditnehmer informiert. Sofern notwendig, gleicht sie kurzfristige Liquiditätsengpässe aus.

Operationale Risiken

Personalrisiken

Professionalität, Dynamik und das Engagement der Mitarbeiter sind notwendige Voraussetzungen für die Realisierung der strategischen und operativen Ziele der GSW. Es besteht das Risiko, durch hohe Fluktuation Wissen zu verlieren. Die GSW sucht dies durch eine Personalpolitik zu vermeiden, die den Mitarbeitern Eigenverantwortung, Entwicklungsmöglichkeiten und Zufriedenheit geben soll. Kompetenzeinschätzungen

und darauf beruhende Ausarbeitungen von persönlichen Entwicklungsplänen, Kapazitätsplanungen und gemeinsame Zielvereinbarungen sind Elemente dieser Personalpolitik.

Eine Mitarbeiterfluktuation von 2,5% bei der GSW Immobilien AG im Jahr 2011 lässt eine stabile Mitarbeiterbindung erkennen.

IT-Risiken

Das wesentliche Risiko bei IT-gestützten Prozessen ist der Systemausfall. Zur Steuerung und Minimierung des Ausfallrisikos bedient sich die GSW externer Dienstleister. Deren Leistungserbringung sowie das IT Sicherheits- und Notfallkonzept wurden in 2011 durch eine Auditierung überprüft. Der identifizierte Handlungsbedarf ist in einen Vorgehensplan überführt worden. Neueste Software-Versionen erhöhen den Sicherheitsstandard und garantieren die Wartung durch den Hersteller. Zusätzlich hat die GSW auf Basis einer neuen Sicherheitsrichtlinie Projekte zur Optimierung des Sicherheitsstandards gestartet und Prozesse etabliert.

CHANCEN DER ZUKÜNFTIGEN ENTWICKLUNG

Die GSW hat sich nach dem erfolgreichen Börsengang und der Aufnahme in den MDAX am Kapitalmarkt etabliert.

Mit einem in Berlin breit diversifizierten Immobilienbestand, der klaren Fokussierung auf das Geschäftsfeld „Wohnen“ sowie der darauf ausgerichteten Verwaltungsorganisation und IT-Landschaft ist die GSW grundlegend gut aufgestellt, um sich bietende Chancen nutzen zu können.

Im Einzelnen bestehen derartige Chancen in der Skalierbarkeit der Organisationsstruktur sowie der bestehenden Plattform, die es ermöglicht, höhere Immobilienbestände bei konstanter Mitarbeiteranzahl zu betreuen und somit Skaleneffekte zu realisieren. Aufgrund des durch den Börsengang bestehenden

Kapitalmarktzugangs und der neu ausgerichteten Finanzierungsstruktur besteht für die GSW kurzfristig Handlungsspielraum für weiteres Wachstum.

VERGÜTUNGSBERICHT

Die Hauptversammlung der GSW Immobilien AG hat am 14. April 2010 gemäß § 286 Abs. 5 HGB beschlossen, dass die Informationen nach § 285 Nr. 9 Buchstabe a Satz 5 bis 8 HGB, insbesondere zur Gesamtvergütung eines jeden einzelnen Vorstandsmitglieds für die Jahre 2010 – 2014, längstens jedoch bis zum 14. April 2015 nicht offengelegt werden soll. Daher werden im Folgenden nur Gesamtzahlen für die Vergütung aller Vorstandmitglieder der GSW Immobilien AG mitgeteilt; auf freiwilliger Basis wird zwischen erfolgsunabhängigen und erfolgsabhängigen Komponenten differenziert. Der nachfolgende Vergütungsbericht ist Teil des Lageberichts und Bestandteil des Corporate-Governance-Berichts.

VORSTAND

Vergütungssystem

Die Vorstände waren im 1. Quartal des Geschäftsjahres 2011 auf Grundlage ihrer vor dem Formwechsel der Gesellschaft in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft abgeschlossenen Geschäftsführeranstellungsverträge für die GSW Immobilien AG tätig. Diese Geschäftsführeranstellungsverträge waren im September 2010 in einzelnen Punkten angepasst worden, um den geänderten rechtlichen Bedingungen in Folge des im März 2010 erfolgten Formwechsels Rechnung zu tragen. Sie enthielten neben einem Festgehalt eine leistungsbezogene Bonuskomponente, die sich an objektiven Zielen (Bruttomieteinkünfte) und persönlichen Zielen orientierte. Zusätzlich enthielten diese Anstellungsverträge langfristige Incentivierungskomponenten, die sich an dem teilweisen bzw. kompletten

Desinvestment der ursprünglichen Gesellschafter sowie – für zwei Vorstandsmitglieder – an Dividendenaus-schüttungen orientierten.

Mit Blick auf den im April erfolgten IPO wurden diese Geschäftsführeransstellungsverträge mit Wirkung zum 31. März/1. April 2011 aufgehoben und durch neue, nachfolgend beschriebene Vorstandsansstellungsverträge ersetzt:

In Übereinstimmung mit dem Gesetz zur Angemes-senheit der Vorstandsvergütung enthalten die neuen Vorstandsverträge neben einer Festvergütung einen variablen Bonus, der sich in einen Short Term Incentive und in einen Long Term Incentive untergliedert.

Der Short Term Incentive besteht aus einer jährlichen Zahlung, die sich an den Ergebnissen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit orientiert und anhand der folgen-den vier Ziele bemessen wird: Bruttomieteinkünfte, Nettomieteinkünfte, EBITDA (normalisiert) und Funds From Operations, wobei die ersten drei Ziele jeweils 20% und das letzte Ziel 40% des Short Term Incentive ausmachen. Die jeweils relevanten Zielgrößen werden alljährlich im Zusammenhang mit dem Budgetprozess neu bestimmt und durch den Aufsichtsrat beschlossen.

Der Long Term Incentive wird jedes Jahr ausgelobt und besteht jeweils aus drei Tranchen, die gleichmäßig über einen Zeitraum von drei Jahren verteilt werden. Für jeder dieser Tranchen besteht ein Performance Zeitraum von zwei bzw. drei Jahren, über den die Zielerreichung von zwei relevanten Zielen – der Total Shareholder Return und die Aktienkursentwicklung der Gesellschaft gegenüber dem EPRA Germany Index – gemessen werden. Die Berechtigung im Hinblick auf den Long Term Incentive wird jeweils am Ende eines Performance Zeitraums bestimmt. Es werden jedoch Vorschüsse in Höhe der jeweiligen Jahrestanchen mit einer Vorlaufzeit von einem Jahr vor Ende des jeweili-gen Performance Zeitraums gezahlt. Diese Vorschüsse unterliegen jedoch einem vollen Rückforderungsrecht.

Weder der Short Term Incentive noch der Long Term Incentive sehen im Fall der Zielverfehlung Mindest-zahlungen vor, der Aufsichtsrat kann aber bei Auftreten

von außergewöhnlichen Umständen nach freiem Ermes-sen die jeweilige Zielerreichung um bis zu 20% erhöhen oder reduzieren. Für das Jahr 2011 werden sowohl Short Term Incentive als auch Long Term Incentive jeweils nur auf einer pro rata temporis Basis gewährt.

Zusätzlich zu den vorstehenden Vergütungsbestandtei-len werden den Vorständen Nebenleistungen gewährt. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um die zu ver-steuernden Vorteile für die Privatnutzung des jeweiligen Dienstwagens und der Übernahme von Versicherungs-prämien für Todesfall- und Invaliditätsversicherung.

Die Vorstandsvergütung im Einzelnen

Die gezahlte Gesamtvergütung des Vorstands im Geschäftsjahr 2011 belief sich auf 1.926 TEUR (Geschäftsjahr 2010 2.022 TEUR). Hiervon entfielen 1.056 TEUR auf die Festvergütung und 870 TEUR auf die erfolgsbezogene variable Vergütung für das Geschäftsjahr 2010. Diese erfolgsbezogene Vergütung für das Geschäftsjahr 2010 wurde noch auf Basis der mittlerweile aufgehobenen Geschäftsführeransstel-lungsverträgen gewährt und in 2011 ausgezahlt.

Für das 1. Quartal 2011 haben die Vorstände unter den mittlerweile aufgehobenen Geschäftsführer-anstellungsverträgen zusätzliche Ansprüche auf erfolgsbezogene Vergütung erworben. Diese auf pro rata temporis Basis zu berechnenden Vergütungs-bestandteile gelangen ebenso wie der Short Term Incentive unter den neuen Vorstandsansstellungsverträgen erst in 2012 zur Auszahlung und betragen (bei einer unterstellten hundertprozentigen Zielerrei-chung) für sämtliche Vorstandsmitglieder insgesamt 703,5 TEUR.

Zusätzlich haben die Mitglieder des Vorstands unter ihren Vorstandsansstellungsverträgen ab dem 1. April 2011 zeitanteilige Ansprüche auf einen Long Term Incentive in einer Gesamthöhe von 238 TEUR erworben (1. Tranche), die in dieser Höhe aber auch nur bei einer 100% Zielerreichung in 2013 zur Auszah-lung gelangen und bei entsprechender Zielverfehlung auch Null betragen können.

Leistungen im Fall der Beendigung der Tätigkeit

Bei einem Widerruf der Vorstandsbestellung nach § 84 AktG vor dem 1. Dezember 2013 steht dem Vorstandsmitglied ein Sonderkündigungsrecht und - damit verbunden – ein Abfindungsanspruch zu, sofern das betroffene Vorstandsmitglied den Abberufungsgrund nicht zu vertreten hat. Dieser Abfindungsanspruch ist auf höchstens 18 Monate seiner monatlichen Festvergütung und seines pro rataischen Short Term Incentive begrenzt.

Im Falle einer vorzeitigen Beendigung des Vertrags ohne wichtigen Grund gemäß § 84 AktG soll eine dann gegebenenfalls zu vereinbarenden Zahlung nicht den Wert von zwei Jahresvergütungen und auch nicht den Wert der Vergütung für die dann relevante Restlaufzeit überschreiten. Abzustellen ist dabei jeweils auf die jeweilige Gesamtvergütung (d. h. einschließlich erfolgsbezogener Bestandteile und Nebenleistungen).

Sonstiges

Den Vorstandmitgliedern sind keine Pensionszusagen erteilt worden. Es wurden den Vorstandmitgliedern von der Gesellschaft auch keine Darlehen gewährt.

Die Vorstandmitglieder erhalten für die Übernahme von Mandaten in Konzerngesellschaften keine zusätzliche Vergütung. Sollten die Vorstandsmitglieder bei der Ausübung Ihrer Tätigkeit für Vermögensschäden in Anspruch genommen werden, so ist dieses Haftungsrisiko grundsätzlich durch die D&O-Versicherung für Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft abgedeckt. Die GSW Immobilien AG folgt dabei den Vorgaben des § 93 Abs. 2 Satz 3 AktG, einen Selbstbehalt in Höhe von 10% des Schadens bis zu einer Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung für sämtliche Schadensfälle innerhalb des Geschäftsjahres vorzusehen.

AUFSICHTSRAT

Vergütungssystem

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten eine feste jährliche Vergütung in Höhe von 30.000 EUR, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte, der stellvertretende Vorsitzende erhält das Anderthalbfache der festen jährlichen Vergütung. Aufsichtsratsmitglieder, die einem oder mehreren Ausschüssen des Aufsichtsrats angehören, die mindestens einmal im Geschäftsjahr tätig geworden sind, erhalten je Ausschuss eine zusätzliche jährliche feste Vergütung in Höhe von 2.500 EUR bzw. im Falle des Ausschussvorsitzenden in Höhe von 5.000 EUR, die jeweils nach Ablauf des Geschäftsjahres zahlbar ist. Für die Mitgliedschaft und den Vorsitz im Nominierungsausschuss reduzieren sich diese Beträge auf die Hälfte. Aufsichtsratsmitglieder, die dem Aufsichtsrat bzw. einem Ausschuss des Aufsichtsrats nur während eines Teils eines Geschäftsjahres angehört haben, erhalten für dieses Geschäftsjahr eine entsprechende zeitanteilige Vergütung. Eine variable, erfolgsabhängige Vergütung wird den Aufsichtsratsmitgliedern nicht gewährt.

Die Aufsichtsratsmitglieder Sven Dahlmeyer, Jonathan Lurie, Geert-Jan Schipper und Thomas Wiegand haben auf ihre Vergütungsansprüche gegen die GSW Immobilien AG im Zusammenhang mit der Aufsichtsratsstätigkeit verzichtet.

Die Gesellschaft erstattet den Mitgliedern des Aufsichtsrats die durch die Ausübung ihres Amtes entstehenden angemessenen Auslagen. Die auf ihre Vergütung entfallende Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet, soweit die Mitglieder des Aufsichtsrats berechtigt sind, die Umsatzsteuer der Gesellschaft gesondert in Rechnung zu stellen und sie dieses Recht ausüben.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft für die Mitglieder des Aufsichtsrats eine Haftpflichtversicherung (sogenannte D&O-Versicherung) abgeschlossen. Diese D&O-Versicherung sah im Geschäftsjahr 2011

keinen Selbstbehalt vor, da Vorstand und Aufsichtsrat grundsätzlich der Auffassung sind, dass ein solcher Selbstbehalt die Sorgfalt und das Engagement der Mitglieder des Aufsichtsrats im Rahmen der Ausübung ihrer Tätigkeit nicht verbessern würde. Im Hinblick auf eine möglichst weitgehende Übereinstimmung mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex wird zukünftig jedoch für die Mitglieder des Aufsichtsrats eine D&O-Versicherung mit einem angemessenen Selbstbehalt vereinbart werden

Die Aufsichtsratsvergütung im Einzelnen

Vergütungen, die den Aufsichtsratsmitgliedern für das Geschäftsjahr 2011 gewährt wurden oder gewährt werden:

Name des Aufsichtsratsmitglieds	Aktuelle Ausschussmitgliedschaften	Vergütung TEUR (netto)
Dr. Eckart John von Freyend (Vorsitzender)	Vorsitzender des Präsidiums, Vorsitzender des Nominierungsausschusses	65
Dr. Jochen Scharpe (stellvertretender Vorsitzender)	Vorsitzender des Prüfungsausschusses, Mitglied des Präsidiums, Mitglied des Nominierungsausschusses	52,5
Claus Wisser	-	30
Dr. Reinhard Baumgarten	-	30
Veronique Frede	-	30
Thomas Wiegand	Mitglied des Präsidiums, Mitglied des Nominierungsausschusses	0 (Verzicht auf Aufsichtsratsvergütung)
Geert-Jan Schipper	Mitglied des Prüfungsausschusses	0 (Verzicht auf Aufsichtsratsvergütung)
Sven Dahlmeyer zum 31.12.2011 ausgeschieden	Mitglied des Prüfungsausschusses	0 (Verzicht auf Aufsichtsratsvergütung)
Jonathan Lurie zum 31.12.2011 ausgeschieden	-	0 (Verzicht auf Aufsichtsratsvergütung)

Sonstiges

Der Vertrag über Beratungsleistungen zwischen der Gesellschaft und der AMCI GmbH, deren einziger Gesellschafter und Geschäftsführer das Aufsichtsratsmitglied Dr. Jochen Scharpe ist, wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 2011 einvernehmlich aufgehoben. Im Geschäftsjahr 2011 wurde keine Vergütung an die AMCI GmbH gezahlt.

Den Aufsichtsratsmitgliedern wurden von der Gesellschaft keine Darlehen gewährt.

PROGNOSEBERICHT

Die GSW Immobilien AG hat nach der Restrukturierung der vergangenen Jahre nun auch die beiden Großprojekte Refinanzierung und Börsengang im Geschäftsjahr 2011 erfolgreich abgeschlossen. Somit steht der Konzern auf einer soliden und deutlich verbesserten Finanzierungsbasis, welche die Grundlage für das weitere Wachstum in den Folgejahren bildet. Der Kauf des Wohnungsportfolios von über 4.800 Wohneinheiten im 4. Quartal 2011 wirkt sich bereits positiv auf die Ertragslage der GSW aus. Auch zukünftig ist externes Wachstum durch Ankäufe geplant.

VERMIETUNGSERGEBNIS

Die Grundlage für den Erfolg der GSW bilden die nachfolgenden Faktoren, die den Wohnungsmarkt in der Bundeshauptstadt maßgeblich mitbestimmen: Neben einer generell geringen Neubautätigkeit steigt der Bedarf an Wohnraum, getrieben von einem vermehrten Zuzug. Gleichzeitig erhöht sich die Anzahl der Haushalte durch den Trend zu Singlewohnungen. Daher erwartet die Gesellschaft weiterhin Mietsteigerungen und rückläufige Leerstandsquoten in der deutschen Metropole. Vor diesem Hintergrund blickt das Unternehmen zuversichtlich in die Zukunft und geht von tendenziell steigenden Mieteinnahmen aus, die sich positiv auf das Vermietungsergebnis der

Gesellschaft auswirken. Bereits im 4. Quartal 2011 konnte die GSW auf Grundlage des Mietspiegels 2011 Mietsteigerungen umsetzen. Auch in den Folgejahren rechnet die Gesellschaft mit weiter ansteigenden Bestands- und Neuvermietungsmieten in den GSW-Objekten, bei gleichzeitig rückläufigen Leerstandsanzahlen.

BEWERTUNGSERGEBNIS

Sollte sich der bisherige Trend zur Verknappung des Wohnraums und damit steigenden Mieten sowie sinkenden Leerständen in den nächsten Jahren fortsetzen, erwartet der Vorstand positive Auswirkungen auf die Bewertung der Immobilien. Ziel des Konzerns ist es, ein positives Bewertungsergebnis durch gezielte Modernisierungs- und Marketingmaßnahmen zu unterstützen.

ZINSERGEBNIS

In den kommenden Jahren stehen lediglich geringe Darlehensvolumen zur Refinanzierung und Prolongation an. Mehr als 98% des Kreditbestands sind für 2012 durch Festzinsvereinbarungen oder Zinsderivate mit einem Nominalzins von durchschnittlich 4% abgesichert. Ankaufsfinanzierungen können zu einer Veränderung führen.

Auf Grundlage dieser Faktoren und unter Berücksichtigung des nach der erfolgten Refinanzierung für die kommenden Jahre gesicherten Zinsniveaus rechnet der Vorstand für 2012 mit einem positiven Jahresergebnis. Auch für das Geschäftsjahr 2013 rechnet der Vorstand mit einem positiven Jahresergebnis.

AKQUISITIONEN

Weitere Wachstumsimpulse und Ergebnissteigerungen erwartet der Vorstand aus dem Ankauf zusätzlicher Immobilienbestände.

Dieser Lagebericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen sind erkennbar durch Formulierungen wie „erwarten“, „antizipieren“, „beabsichtigen“, „werden“ oder ähnliche Begriffe. Solche Voraussagen beruhen auf unseren heutigen Erwartungen und bestimmten Annahmen. Sie bergen daher eine Reihe von Risiken und Ungewissheiten. Sollte sich erweisen, dass die zugrunde liegenden Annahmen nicht korrekt waren, können die tatsächlichen Ergebnisse sowohl positiv als auch negativ von denjenigen abweichen, die in der zukunftsgerichteten Aussage als erwartete, antizipierte, beabsichtigte, geglaubte, oder geschätzte Ergebnisse genannt worden sind.

ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENS- FÜHRUNG NACH § 289a HGB

Die Angaben nach § 289a HGB werden auf unserer Internetseite www.gsw.de veröffentlicht.

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 Konzernlagebericht 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, 26. März 2012

GSW Immobilien AG
Der Vorstand



Thomas Zinnöcker
Vorstandsvorsitzender



Jörg Schwagenscheidt
Vorstand



Andreas Segal
Finanzvorstand

GLOSSAR

allgemein	Die hier berichteten Kennzahlen: EBIT, EBITDA, bereinigtes EBITDA, FFO, EPRA NAV und LTV sind keine standardisierten Erfolgsindikatoren gemäß HGB oder IFRS. Ferner sind diese Kennzahlen nicht notwendigerweise mit Performancezahlen anderer Gesellschaften vergleichbar, die in selbiger oder unter einer ähnlichen Bezeichnung veröffentlicht werden.
EBIT	Gewinn vor Zinsen und Steuern.
EBITDA	EBITDA stellt den Konzernjahresüberschuss für den relevanten Zeitraum vor Nettozinsen, dem Ergebnis nach der Equity-Methode einbezogener assoziierter und Gemeinschaftsunternehmen, Ergebnis aus anderen Finanzanlagen, Steuern vom Einkommen und Ertrag (ausgenommen Steuern bezogen auf EK02), Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände und dem Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltener Immobilien dar.
Bereinigtes EBITDA	Bereinigtes EBITDA umfasst das um die Kosten für Kapitalmaßnahmen, LTIP, Gewinne aus Geschäftszusammenführungen, Restrukturierungskosten, Projektkosten, Akquisitionskosten für Immobilienerwerbe in Form von Asset- oder Sharedeals und Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen bereinigte EBITDA.
FFO I (exkl. Vertriebsergebnis)	Die GSW berechnet FFO I („Funds from operations“), indem das bereinigte EBITDA für den jeweiligen Zeitraum um Cashflow Nettozinsen, das Ergebnis aus nach der Equity-Methode einbezogener assoziierter und Gemeinschaftsunternehmen, das Ergebnis aus anderen Finanzanlagen und Cashflow Nettosteuern bereinigt wird.
FFO II (inkl. Vertriebsergebnis)	Die GSW berechnet FFO II, indem das Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum FFO I für den jeweiligen Zeitraum addiert wird.
AFFO	Der AFFO („Adjusted funds from operations“) umfasst den FFO I abzüglich kapitalisierter Aufwendungen für Instandhaltung und Modernisierung.
EPRA NAV	Das EPRA NAV wird verwendet, um den langfristigen Fair Value des Eigenkapitals zu betonen und wird auf Grundlage des Nettovermögens („NAV“) einschließlich des Fair Value von Finanzinstrumenten (netto) und latenter Steuern berechnet. Positionen, die keinen Einfluss auf die langfristige Entwicklung des Konzerns haben, wie der Fair Value von Derivaten und latente Steuern auf die Fair Values von Grundstücken, sind ausgenommen. Das EPRA NAV beinhaltet Fair Value Anpassungen für alle wesentlichen Bilanzpositionen, die in der IFRS-Bilanz nicht zum Fair Value als Teil des NAV erfasst werden. Das NAV wird berechnet, indem das Eigenkapital um die Effekte der Ausübung von Optionen, Wandelanleihen und anderer Rechte am Eigenkapital bereinigt wird.
LTV	Der LTV entspricht dem Verhältnis unserer Finanzverbindlichkeiten (einschließlich EK02 Steuerverbindlichkeit), abzüglich flüssiger Mittel, zu unseren als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und zur Veräußerung vorgesehener Vermögenswerte.
Projektkosten	Die Projektkosten beinhalten Aufwendungen für Vorhaben, die weitgehend einmalig sind, deren Struktur komplex ist und deren Zielsetzung mit vorgegebenen Mitteln und Zeit erreicht wird.
Akquisitionskosten	Akquisitionskosten umfassen alle Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (in Form von Asset- oder Share deals) anfallen.
LTIP	LTIP („Long term incentive plan“) umfasst Vergütungskomponenten mit langfristigen Anreizvereinbarungen für die Vorstandsmitglieder.
NAV	NAV zeigt das eigentliche Eigenkapital eines Immobilienunternehmens auf. Es setzt sich zusammen aus der Summe der Anlagenwerte, deren Verbindlichkeiten geringer sind als der Buchwert, welcher angepasst wird durch die immobilienbezogenen latenten Steuern. Die Berechnung berücksichtigt Fair Value Anpassungen der Immobilienbewertungen innerhalb des Immobilienportfolios, wenn diese nicht bereits angepasst wurden.

KONZERNABSCHLUSS

Konzernbilanz	94
Konzerngewinn- und -verlustrechnung.....	96
Konzerngesamtergebnisrechnung	97
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	99
Konzernkapitalflussrechnung	100





KONZERNBILANZ – AKTIVA

TEUR	Ziffer	31.12.2011	31.12.2010
Langfristige Vermögenswerte		2.947.551	2.585.706
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	(16)	2.930.249	2.571.723
Sachanlagen	(17)	2.365	2.578
Derivative Geschäfts- oder Firmenwerte	(18)	1.125	1.125
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(19)	396	841
Sonstige Finanzanlagen	(20)	6.171	6.783
Forderungen und sonstige Vermögenswerte		7.203	2.628
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(22)	502	1.602
Forderungen aus der Vermietung und Verpachtung sowie Vermögensverwaltung		163	234
Forderungen aus der Veräußerung		339	1.368
Derivate	(24)	1	0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(24)	6.700	1.026
Aktive latente Steuern		42	28
Kurzfristige Vermögenswerte		92.124	95.996
Entwicklungsleistungen für Immobilien und sonstige Vorräte	(21)	2	94
Forderungen und sonstige Vermögenswerte		12.444	16.091
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(22)	4.825	6.567
Forderungen aus der Vermietung und Verpachtung sowie Vermögensverwaltung		1.218	2.581
Forderungen aus der Veräußerung von Immobilien		2.404	2.325
Sonstige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		1.203	1.661
Forderungen gegen nahestehende Personen und Unternehmen	(23)	1	0
Forderungen aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		3.043	2.242
Sonstige Vermögenswerte	(24)	4.575	7.282
Sonstige finanzielle Vermögenswerte		1.508	942
Sonstige übrige Vermögenswerte		3.067	6.340
Flüssige Mittel		62.618	70.781
Zur Veräußerung vorgesehene Vermögenswerte	(25)	17.060	9.030
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, die zur Veräußerung bestimmt sind		15.592	8.726
Sonstige zur Veräußerung vorgesehene Vermögenswerte		1.468	304
Aktiva		3.039.675	2.681.702

KONZERNBILANZ – PASSIVA

TEUR	Ziffer	31.12.2011	31.12.2010
Eigenkapital	(26)	1.166.417	976.369
Auf die Aktionäre der GSW Immobilien AG entfallendes Eigenkapital		1.166.160	976.369
Gezeichnetes Kapital		41.053	35.000
Kapitalrücklage		128.800	15.136
Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital		1.042.428	937.301
Kumuliertes übriges Eigenkapital		-46.121	-11.068
Anteile anderer Gesellschafter		257	0
Langfristige Schulden		1.797.277	766.141
Finanzverbindlichkeiten	(29)	1.733.821	706.748
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung		1.732.172	704.947
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen		1.649	1.801
Pensionsrückstellungen	(27)	1.893	1.960
Sonstige Rückstellungen	(28)	4.148	4.779
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		662	261
Verbindlichkeiten aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		0	33.442
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	(31)	56.753	18.951
Derivate		52.373	15.010
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten		505	928
Sonstige übrige Verbindlichkeiten		3.875	3.013
Kurzfristige Schulden		75.981	939.192
Finanzverbindlichkeiten	(29)	37.069	899.802
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung		36.849	899.577
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen		220	225
Sonstige Rückstellungen	(28)	1.492	2.256
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		24.307	23.551
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Vermietung und Verpachtung		19.844	22.758
Sonstige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		4.463	793
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen	(30)	20	20
Verbindlichkeiten aus Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		376	6.793
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	(31)	12.053	6.752
Abgegrenzte Zuschüsse		110	79
Derivate		1.195	0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten		3.719	1.031
Sonstige übrige Verbindlichkeiten		7.029	5.642
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	(25)	664	18
Passiva		3.039.675	2.681.702

KONZERNGEWINN-UND VERLUSTRECHNUNG

TEUR	Ziffer	01.01.– 31.12.2011	01.01.– 31.12.2010
Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung	(7)	141.112	139.871
Erlöse aus Vermietung und Verpachtung		194.220	193.056
Erträge aus gewährten Zuschüssen		9.919	12.859
Umsatzkosten der Vermietung und Verpachtung		-63.027	-66.043
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		3.291	2.840
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		56.830	47.979
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien		-43.997	-41.918
Umsatzkosten im Zusammenhang mit veräußerten als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	(8)	-9.542	-3.220
Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		56.172	-3.263
Erträge aus Aufwertungen von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		79.713	56.749
Aufwendungen aus Abwertungen von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-23.542	-60.011
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	(8)	-48.466	-37.975
Andere Erträge und Aufwendungen	(9)	25.090	26
Operatives Ergebnis (EBIT)		177.199	101.500
Ergebnis aus anderen Finanzanlagen		73	97
Zinserträge	(10)	40.778	11.193
Zinsaufwendungen	(10)	-110.217	-65.217
Ergebnis vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		107.832	47.572
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(11)	-2.692	1.690
Konzernjahresüberschuss		105.141	49.262
Davon entfallen auf:			
Aktionäre der GSW Immobilien AG		105.128	49.262
andere Gesellschafter	(26)	12	0
Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert, in EUR)	(14)	2,67	1,42

Die Ermittlung des Ergebnisses je Aktie erfolgt gemäß IAS 33.19 zum gewichteten Durchschnitt der während der jeweiligen Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien.

KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG

TEUR	Ziffer	01.01.– 31.12.2011	01.01.– 31.12.2010
Konzernjahresüberschuss		105.141	49.262
Kumuliertes übriges Eigenkapital			
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von AFS Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen		-10	-1
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien		68	48
Kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow hedges	(34)		
Zeitwertänderung der Zinsderivate in Cashflow hedges		-36.912	1.460
Erfolgswirksame Reklassifikation von Zinsderivaten		-875	-321
Steuerlatenzen	(26)	2.666	-207
Konzerngesamtergebnis		70.078	50.242
Davon entfallen auf:			
Aktionäre der GSW Immobilien AG		70.076	50.242
andere Gesellschafter		2	0

KONZERNEIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

TEUR				Kumuliertes übriges Eigenkapital						
	Gezeichnetes Kapital (26a)	Kapitalrücklage (26a)	Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital (26b)	Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von Afs Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen	Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigegenutzten Immobilien	Kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow hedges	Summe kumuliertes übriges Eigenkapital (26c)	Auf die Aktionäre der GSW Immobilien AG entfallendes Eigenkapital	Anteile anderer Gesellschafter (26d)	Konzerneigenkapital
Stand zum										
31. Dezember 2009	10.000	40.136	888.038	7	171	- 12.227	- 12.048	926.127	0	926.127
Konzerngesamtergebnis	0	0	49.262	- 1	34	947	980	50.242	0	50.242
Änderungen des Konsolidierungskreises	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	25.000	- 25.000	0	0	0	0	0	0	0	0
Stand zum										
31. Dezember 2010	35.000	15.136	937.301	7	205	- 11.280	- 11.068	976.369	0	976.369
Konzerngesamtergebnis	0	0	105.128	- 7	48	- 35.094	- 35.053	70.075	2	70.078
Änderungen des Konsolidierungskreises	0	0	0	0	0	0	0	0	254	254
Ausgabe von Eigenkapital- instrumenten	6.053	103.673	0	0	0	0	0	109.726	0	109.726
Gesellschaftereinlagen in Zusammenhang mit Vorstandsvergütungen	0	9.990	0	0	0	0	0	9.990	0	9.990
Stand zum										
31. Dezember 2011	41.053	128.800	1.042.428	0	252	- 46.374	- 46.121	1.166.160	257	1.166.417

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

TEUR	Ziffer	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
Konzernjahresüberschuss		105.141	49.262
Abschreibungen auf Vermögenswerte des Anlagevermögens		956	1.450
Gewinne (-)/Verluste (+) aus der Zeitwertbewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		-56.172	3.263
Gewinne (-)/Verluste (+) aus dem Abgang von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen		0	1
Gewinne (-)/Verluste (+) aus dem Abgang von konsolidierten, verbundenen Unternehmen		-25.348	0
Gewinne (-)/Verluste (+) aus dem Abgang von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen		0	0
Gewinne (-)/Verluste (+) aus der Veräußerung von zur Veräußerung vorgesehenen Vermögenswerten und Investment Property		-12.833	-6.060
Abnahme (-)/Zunahme (+) der Pensionsrückstellungen und sonstigen langfristigen Rückstellungen		-697	2.794
erfolgswirksame Veränderungen der latenten Steuern		2.651	-118
Eliminierung der laufenden Steuern vom Einkommen und Ertrag		40	-1.572
Eliminierung des Finanzergebnisses		69.365	53.927
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge und Aufwendungen		9.990	0
Zunahme/Abnahme des Working Capital			
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Vorräte		92	0
Zunahme (-)/Abnahme (+) der Forderungen aus Vermietung		1.858	8.291
Zunahme (-)/Abnahme (+) der übrigen Aktiva		-5.164	1.156
Zunahme (+)/Abnahme (-) der kurzfristigen Rückstellungen		-1.150	-6.663
Zunahme (+)/Abnahme (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		-2.138	-11.531
Veränderung der Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegen nahestehende Personen und Unternehmen		-1	4
Zunahme (+)/Abnahme (-) der sonstigen Verbindlichkeiten		942	329
Sonstige Veränderungen aus laufender Geschäftstätigkeit		-424	-878
Gezahlte Steuern		-42.466	-8.463
Erhaltene Steuern		5	3.674
Saldo gezahlte/erhaltene Zinsen		-61.560	-40.532
Auszahlungen für Vorfälligkeitsentschädigungen		-20.568	0
Erhaltene Dividenden		93	96
Auszahlungen für Bearbeitungsgebühren aus der Finanzierungstätigkeit		-9.210	0
Einzahlungen aus der Veräußerung einer Forderung aus einem Zinsderivat		10.808	0

~ ~ ~ ~

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

TEUR	Ziffer	01.01.- 31.12.2011	01.01.- 31.12.2010
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		-35.790	48.430
Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten des Anlagevermögens sowie Sachanlagen		0	20
Einzahlungen aus dem Abgang von zur Veräußerung vorgesehenen Vermögenswerten und Investment Property		57.781	48.462
Einzahlungen aus dem Verkauf von bislang konsolidierten Gesellschaften abzüglich abgegebener Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	(3)	25.699	0
Einzahlungen aus Abgängen von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen / assoziierten Unternehmen		0	0
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Finanzanlagen		950	0
Auszahlungen für Investitionen und den Erwerb von Investment Property		-19.424	-21.170
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens sowie Sachanlagevermögen		-225	-816
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Gesellschaften abzüglich übernommener Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	(3)	-62.085	97
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Finanzanlagen		-360	-16
Cashflow aus Investitionstätigkeit		2.336	26.577
Einzahlungen aus der Ausgabe von Eigenkapitalinstrumenten ¹		114.440	0
Transaktionskosten für die Ausgabe neuer Aktien		-5.274	0
Gezahlte Dividenden		0	0
Tilgung (-) der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bzw. zur Finanzierung von IP		-1.179.638	-49.731
Aufnahme (+) von Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bzw. zur Finanzierung von IP		1.096.175	5.822
Auszahlungen aus der Tilgung von Leasingverbindlichkeiten		-412	-446
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit		25.291	-44.355
Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds		-8.163	30.652
Finanzmittelfonds am Anfang der Periode		70.781	40.129
Finanzmittelfonds am Ende der Periode		62.618	70.781

¹ Nach Abzug der unentgeltlich ausgegebenen Mitarbeiteraktien i.H.v. 560 TEUR

KONZERNANHANG





KONZERNANHANG

ZUM KONZERNABSCHLUSS DER GSW IMMOBILIEN AG, BERLIN FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2011

ALLGEMEINE ANGABEN

1) Entstehung des Konzerns

Die GSW Immobilien AG, Berlin (im Folgenden: „GSW“) und ihre Tochterunternehmen (im Folgenden zusammen „GSW-Gruppe“) zählen zu den größten Wohnungsunternehmen im Land Berlin. Zum 31. Dezember 2011 bestand das Portfolio aus 53.704 Einheiten, darunter 52.790 eigene Wohnungen sowie 914 eigene Gewerbeeinheiten. Darüber hinaus werden rd. 17.540 Wohn- und Gewerbeeinheiten für Dritte verwaltet.

Die GSW, die 1924 gegründet wurde, ist in der Charlottenstrasse 4, 10969 Berlin, geschäftsansässig und beim Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 125788 B eingetragen.

Mit Eintragung im Handelsregister vom 29. März 2010 erfolgte die Umwandlung der GSW Immobilien GmbH, Berlin in die GSW Immobilien AG, Berlin. Zuvor wurde der Beschluss der Gesellschafterversammlung der GSW Immobilien GmbH zur Erhöhung des Stammkapitals von TEUR 10.000 auf TEUR 35.000 am 4. Januar 2010 ins Handelsregister eingetragen.

Mit Datum vom 13. April 2011 hat die außerordentliche Hauptversammlung der GSW die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft von TEUR 35.000 um TEUR 6.053 auf TEUR 41.053 durch Ausgabe 6.052.630 neuer auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien gegen Bareinlage beschlossen. Am 15. April 2011 erfolgte der Börsengang der GSW mit Erstnotiz der Aktien im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse sowie im regulierten Markt an der Berliner Börse.

2) Konsolidierungsgrundsätze

In den Konzernabschluss der GSW-Gruppe sind alle wesentlichen Tochterunternehmen einbezogen, bei denen die GSW direkt oder indirekt die Möglichkeit zur Beherrschung der Finanz- und Geschäftspolitik dieser Gesellschaften hatte.

Für von Dritten erworbene Unternehmen erfolgt die Kapitalkonsolidierung zum Erwerbszeitpunkt nach der Erwerbsmethode. Als Erwerbszeitpunkt wird dabei der Zeitpunkt definiert, an dem die Möglichkeit der Beherrschung des Reinvermögens und der finanziellen und operativen Handlungen des erworbenen Unternehmens auf die GSW-Gruppe übergeht. Im Rahmen der Erwerbsmethode werden die Anschaffungskosten der erworbenen Anteile mit dem anteiligen Zeitwert der erworbenen Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten

des Tochterunternehmens zum Erwerbszeitpunkt verrechnet. Ein aus der Verrechnung entstehender positiver Unterschiedsbetrag wird als derivativer Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Aus der Kapitalkonsolidierung zum Erwerbszeitpunkt entstehende negative Unterschiedsbeträge werden sofort erfolgswirksam aufgelöst.

Aufwendungen und Erträge sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen konsolidierten Unternehmen werden eliminiert. Zwischenergebnisse werden herausgerechnet.

Unternehmen, die die GSW-Gruppe gemeinschaftlich mit anderen Partnern führt sowie assoziierte Unternehmen, bei denen die GSW-Gruppe über einen maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik verfügt, ohne jedoch die Möglichkeit zur Beherrschung derselben zu haben, werden nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen. Der Einbeziehung nach der Equity-Methode werden die IFRS-Abschlüsse dieser Unternehmen zugrunde gelegt. Verluste aus assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen, die den Beteiligungsbuchwert bzw. sonstige langfristige Forderungen aus der Finanzierung dieser Unternehmen übersteigen, werden nicht erfasst, sofern keine Nachschusspflicht besteht.

Die Abschlüsse der GSW sowie der einbezogenen Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt. Die Abschlüsse der einbezogenen Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen sind auf den Abschlussstichtag der GSW erstellt worden.

Hinsichtlich der erstmaligen Einbeziehung von Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen in den IFRS-Konzernabschluss zum 31. Dezember 2011 wird auf Ziffer (3 b) verwiesen.

Minderheitsanteile stellen den Anteil des Ergebnisses und des Nettovermögens dar, der nicht dem Konzern zuzurechnen ist. Minderheitsanteile an Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

3) Grundlagen des Konzernabschlusses

Als börsennotiertes Unternehmen hat die GSW ihren Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften erstellt. Der Abschluss stellt einen Jahresfinanzbericht im Sinne des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes (§ 37 v WpHG) vom 5. Januar 2007 dar.

Die Anforderungen der angewandten Standards wurden vollständig erfüllt und vermitteln ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Der Konzernabschluss umfasst die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung und die Gesamtergebnisrechnung, die Eigenkapitalveränderungsrechnung, die Kapitalflussrechnung sowie den Anhang. 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 Umsatzkostenverfahren gegliedert.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich auf der Basis einer Bilanzierung der Vermögenswerte und Schulden zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Davon ausgenommen sind als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, eigengenutzte Immobilien, Wertpapiere der Kategorie available for sale und derivative Finanzinstrumente, die zum am Bilanzstichtag geltenden Zeitwert angesetzt werden.

Das Geschäftsjahr der GSW Immobilien AG und der einbezogenen Tochterunternehmen entspricht dem Kalenderjahr. Der Konzernabschluss wird in EUR aufgestellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, sind sämtliche Werte auf Tausend (TEUR) bzw. Millionen (Mio. EUR) gerundet. Aus Darstellungsgründen können bei Tabellen und Verweisen Rundungsdifferenzen zu den sich mathematisch exakt ergebenden Werten auftreten.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

a) Konsolidierungskreis

Der Umfang des Konsolidierungskreises der GSW-Gruppe einschließlich der GSW als Mutterunternehmen ergibt sich aus nachfolgender Aufstellung:

	31.12.2011	31.12.2010
Vollkonsolidierte Gesellschaften	18	17

Die Veränderung des Konsolidierungskreises resultiert aus Unternehmenserwerben und Unternehmensveräußerungen. Hierzu wird auf die Absätze (b) und (c) verwiesen.

Die vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes des Konzerns gemäß § 313 Abs. 2 Nr. 1 bis 4 und Abs. 3 HGB ist unter Ziffer (35) ersichtlich. Im Konsolidierungskreis sind keine nach der Equity-Methode einbezogenen assoziierten oder Gemeinschaftsunternehmen enthalten.

Wegen Unwesentlichkeit wurde auf eine at-equity-Bilanzierung des Fonds Weinmeisterhornweg bei einer Beteiligungsquote in 2011 von 42,73 % (2010: 42,27 %) verzichtet.

b) Unternehmenserwerbe

Die GSW hat mit wirtschaftlichem Übergang im November 2011 insgesamt 99,73% an einem Immobilienportfolio mit 4.832 Wohneinheiten, 25 Gewerbeeinheiten sowie mehr als 1.300 Stellplätzen und Garagen in Berlin und Potsdam über direkte und indirekte Gesellschaftsbeteiligungen vom GAGFAH-Konzern erworben.

Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt 1. November 2011 werden die folgenden drei erworbenen wesentlichen Beteiligungen als vollkonsolidierte Tochterunternehmen in den Konsolidierungskreis einbezogen:

- GSW Acquisition 3 GmbH (vormals GAGFAH Acquisition 3 GmbH), Essen,
- GSW Pegasus GmbH (vormals GAGFAH Pegasus GmbH), Berlin,
- Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin.

Die folgenden zwei Beteiligungen werden aufgrund von Unwesentlichkeit nicht in den Konsolidierungskreis einbezogen und daher im Konzernabschluss unter den sonstigen Finanzanlagen ausgewiesen:

- Zisa Verwaltungs GmbH, Berlin,
- Zisa Beteiligung GmbH, Berlin.

Die Unternehmenserwerbe werden im Konzernabschluss als Gruppe von Vermögensgegenständen behandelt, die keinen Geschäftsbetrieb darstellen, da Ziel und Absicht des Geschäfts einzig der Erwerb des Immobilienportfolios der GAGFAH Pegasus GmbH war. Ein Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3.3 wurde nicht erworben, da keine wesentlichen Geschäftsprozesse erworben worden sind.

Mit Gesellschafterbeschlüssen vom 23. und 28. November 2011 wurden die Gesellschaften in GSW Acquisition 3 GmbH (vormals GAGFAH Acquisition 3 GmbH) sowie GSW Pegasus GmbH (vormals GAGFAH Pegasus GmbH) umfirmiert.

Die zum Erstkonsolidierungszeitpunkt übernommenen wesentlichen Vermögenswerte und Schulden der GSW Pegasus GmbH, Berlin, ergeben sich wie folgt:

TEUR	01.11.2011
Erworbene Vermögenswerte	
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	330.000
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	928
Flüssige Mittel	5.078
Übernommene Schulden	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	264.722
Sonstige Rückstellungen	319
Übrige Verbindlichkeiten	3.497

Gleichzeitig mit der Übernahme der Gesellschaften erfolgte am 23. November 2011 die Refinanzierung eines in der GSW Pegasus GmbH befindlichen Darlehens (Altdarlehen) in Höhe von TEUR 244.051. Dieses wurde durch zwei neue Bankdarlehen in Höhe von insgesamt TEUR 218.300 sowie durch Barmittel abgelöst. Für die Refinanzierung des Altdarlehens fielen in Höhe von TEUR 20.380 Vorfälligkeitsentschädigungen und Bearbeitungsgebühren an, die bereits in den übernommenen Finanzverbindlichkeiten enthalten waren und sich kaufpreismindernd ausgewirkt hatten.

Die Transaktionskosten für die Aufnahme der neuen Darlehen betragen TEUR 2.057 und werden im Rahmen der Effektivzinsmethode zunächst erfolgsneutral berücksichtigt und weiterhin über die Darlehenslaufzeit amortisiert.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der GSW Pegasus GmbH setzen sich per 31. Dezember 2011 wie folgt zusammen:

	31.12.2011	
	Wohnimmobilien	Gewerbeimmobilien
Einheiten	4.832	25
Fläche (in m ²)	293.893	2.521

Zusätzlich hält die GSW Pegasus GmbH 1.304 Parkplätze und 12 Garagen im Bestand.

Die Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien der GSW Pegasus GmbH betragen per 31. Dezember 2011 TEUR 335.400.

Das Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung der GSW Pegasus GmbH als wesentliche erworbene Beteiligung für den Zeitraum vom 1. November 2011 bis 31. Dezember 2011 ergibt sich wie folgt:

TEUR	01.11.-31.12.2011
Mieterlöse	3.288
Materialaufwand	-762
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-7
Sonstige betriebliche Erträge	135
Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung	2.654

Die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen der GSW Pegasus GmbH als wesentliche erworbene Beteiligung für den Zeitraum vom 1. November 2011 bis 31. Dezember 2011 setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	01.11.-31.12.2011
Rechts- und Beratungskosten	-120
Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten	-4
Übrige Aufwendungen	-584
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-708

Das Zinsergebnis der GSW Pegasus GmbH als wesentliche erworbene Beteiligung für den Zeitraum vom 1. November 2011 bis 31. Dezember 2011 setzt sich wie folgt zusammen:

TEUR	01.11.-31.12.2011
Zinserträge aus Zinsderivaten	300
Zinserträge aus Bankguthaben	7
Zinserträge aus Intercompany-Darlehen	210
Zinserträge aus Darlehensamortisation	79
Zinserträge	596
Zinsaufwendungen aus der Finanzierung von Investment Property	-1.497
Zinsaufwendungen aus Darlehensamortisation	-400
Zinsaufwendungen aus Zinsderivaten	-535
Zinsaufwendungen für Intercompany-Darlehen	-162
Übrige Zinsaufwendungen	-131
Zinsaufwendungen	-2.725

Da an der GSW Pegasus GmbH auch konzernfremde Gesellschafter beteiligt sind, ergibt sich aus Konzernsicht die Notwendigkeit eines Minderheitenausweises. Dazu verweisen wir auf das Kapitel „Eigenkapital“ sowie auf die entsprechenden weiteren Jahresabschlussbestandteile.

Der von der GSW Acquisition 3 GmbH im November übernommene Bestand an flüssigen Mitteln belief sich auf TEUR 107.

c) Unternehmensveräußerungen

Mit Übertragungstichtag zum 31. Januar 2011 wurden die Anteile an der BMH Berlin Mediahaus GmbH, an der die GSW 100% der Anteile hielt, zu einem Kaufpreis von mehr als EUR 25 Mio. veräußert. Mit dem Verkauf wurden Sachanlagen in Höhe von TEUR 221, Zahlungsmittel in Höhe von TEUR 811, Forderungen in Höhe von TEUR 150 und kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 324 veräußert. Der Ergebnisbeitrag der BMH zum operativen Geschäft war nicht wesentlich.

Des Weiteren wurden mit Wirkung zum 28. September 2011 die Anteile an der Berlin Immobilien Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft von 1996 mbH (VBG 1996), an der die GSW zu 100% beteiligt war, zu einem Kaufpreis von EUR 1 veräußert. Der Buchwert der veräußerten Vermögenswerte und Schulden, der dem Endbestand an flüssigen Mitteln entsprach, betrug TEUR 92. Der Ergebnisbeitrag der VBG 1996 zum operativen Geschäft war nicht wesentlich.

4) Erläuterung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

a) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Unter den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden die Immobilien der GSW-Gruppe ausgewiesen, die zur Erzielung von Mieteinnahmen bzw. zur Wertsteigerung gehalten werden.

Im Rahmen einer Privatisierungsstrategie werden einzelne Einheiten an Mieter, Eigennutzer sowie an private Kapitalanleger verkauft.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, die zur Veräußerung vorgesehen sind und deren Veräußerung innerhalb der nächsten 12 Monate als höchstwahrscheinlich angesehen wird, werden gemäß IFRS 5 unter den zur Veräußerung vorgesehenen Vermögenswerten im kurzfristigen Vermögen bilanziert; die Bewertung erfolgt konsistent zur Bewertung der unter den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien geführten Beständen.

Bei Immobilien, die die GSW-Gruppe sowohl selbst nutzt als auch fremdvermietet, erfolgt eine Trennung, sofern eine rechtliche Möglichkeit zur Teilung des entsprechenden Objekts besteht und weder die eigengenutzte noch die fremdvermietete Komponente unwesentlich ist. Der fremdvermietete Teil wird den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zugeordnet, während der eigengenutzte Teil unter den Sachanlagen bilanziert wird. Für die Zuordnung der Komponenten wird das Verhältnis der jeweiligen Flächen verwendet.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Zeitpunkt des Erwerbs mit den Anschaffungskosten bilanziert. Nachfolgend werden die Immobilien entsprechend des in IAS 40 vorgesehenen Wahlrechts zum Zeitwert bilanziert. Änderungen der Zeitwerte der Immobilien werden erfolgswirksam erfasst.

Entsprechend dieses Standards werden spätere Kosten für den Ausbau, für die teilweise Ersetzung oder Instandhaltung der Immobilie (IAS 40.17) aktiviert, soweit sich nach dem Komponentenansatz (IAS 40.19) der Ersatz von Teilen einer Einheit ergibt und die Kosten zuverlässig messbar sind. Des Weiteren ergibt sich eine Aktivierung, wenn sich aus den Aktivitäten ein erhöhter zukünftiger Nutzen ergibt und die Kosten zuverlässig messbar sind. Die aktivierten Kosten werden nicht planmäßig abgeschrieben, da in Verbindung mit dem Wahlrecht des IAS 40 zur Bilanzierung des Zeitwerts generell keine planmäßige Abschreibung vorgenommen wird.

Zum 31. Dezember 2011 erfolgte die Bestimmung der Zeitwerte durch die GSW mit Hilfe eines externen Gutachters. Auf Ebene einzelner homogener Wirtschaftseinheiten wurden die Objekte unter Berücksichtigung von Lage, Zustand, Ausstattung, der aktuellen Vertragsmiete und ihrer Entwicklungspotenziale einzeln betrachtet. Die durch die GSW ermittelten beizulegenden Zeitwerte entsprechen den gemäß IAS definierten Marktwerten, zu welchen Immobilien zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnten (IAS 40.5 rev.).

Die Bestimmung der Marktwerte erfolgte auf Grundlage der prognostizierten Netto-Zahlungszuflüsse aus der Bewirtschaftung der Objekte unter Nutzung der Discounted Cashflow-Methode (DCF-Methode). Bei Objekten ohne positiven Cashflow (in der Regel unbebaute Grundstücke bzw. leerstehende Gebäude) wurde der Marktwert durch das Vergleichswertverfahren oder ggf. das Liquidationswertverfahren ermittelt. Im Rahmen der DCF-Bewertung wurde ein Detailplanungszeitraum von zehn Jahren berücksichtigt. Nach dem Ende des zehnten Jahres wurde ein Verkaufswert angesetzt, der sich durch Kapitalisierung des prognostizierten Jahresreinertrags der elften Periode ermittelt.

Im ersten Jahr des Detailplanungszeitraums wurde von den vertraglich vereinbarten Mieteinnahmen der jeweiligen Immobilie und weiteren objektspezifischen Wertparametern ausgegangen. Die Nettokaltmiete der vermieteten Wohnungen des bewerteten Vermögensbestands zum Stichtag beträgt EUR 5,08 je m² (2010: EUR 4,90 je m²). Die weitere Entwicklung der Jahresmiete wurde auf der Basis individueller Annahmen über den Planungszeitraum prognostiziert. Dabei wurde zwischen Einnahmen aus bestehenden Altmietverträgen und Neuvermietungen aufgrund prognostizierter Fluktuation unterschieden. Die Mieten der Altmietverträge werden im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten entwickelt, wobei unter Berücksichtigung von Lage- und Objekteigenschaften auch eine individuelle Obergrenze abweichend von der ortsüblichen Vergleichsmiete des Objekts festgelegt wurde. Zur Ableitung der Marktmiete für Neuvermietungen wurden Mietspiegel und Mietangebote von Vergleichsobjekten sowie aktuelle Vermietungen herangezogen. Die Marktmiete erhöht sich jährlich um einen individuell ermittelten Steigerungssatz. Die angesetzten Marktmietsteigerungen bewegen sich in einer Spanne von 0,5% bis 1,65% (gewichteter Durchschnitt 1,05%). Sie basieren auf den durchschnittlichen Steigerungssätzen der Ortsteillagen (Marktdaten), welche an die spezifischen Objektpotenziale angepasst wurden, sofern notwendig. Wie die Mietentwicklung orientiert sich auch die Leerstandsentwicklung an den Durchschnittswerten der Ortsteile und wurde, sofern erforderlich, objektspezifisch angepasst – unter Berücksichtigung der Lage- und Objekteigenschaften. Die Leerstandsquote nach Wohn- und Gewerbefläche beträgt zum Bewertungsstichtag 3,7% (2010: 4,2%).

Öffentlich geförderte Immobilien wurden je nach Vorliegen und Dauer einer möglichen Mietpreisbindung unterschiedlich behandelt. Bei geförderten Wirtschaftseinheiten ohne Mietpreisbindung wurden Mietanpassungen analog der Vorgehensweise bei preisfreien Objekten vorgenommen. Bei Objekten, bei denen die Mietpreisbindung über das Jahr 2021 hinausgeht, wurden innerhalb der zehn Jahre Mietanpassungen vorgesehen, wenn der durchschnittliche Mietzins der neu abgeschlossenen Mietverträge von dem durchschnittlichen Mietzins der Wirtschaftseinheit nach unten abweicht. In diesen Fällen wurde der durchschnittliche Mietzins der neu abgeschlossenen Mietverträge angesetzt. Mietzuschüsse werden in ihrer tatsächlich zu erwartenden Höhe als Zahlungsströme in die Bewertung aufgenommen.

Für reaktive und periodische Instandhaltungsmaßnahmen wird je nach Objektzustand und Baujahr ein Instandhaltungskostenansatz von durchschnittlich EUR 8,67 m² (gewichteter Durchschnitt) zugrunde gelegt. Weiterhin wurde für Neuvermietungen je nach Objektzustand ein zusätzlicher Kostenansatz für Wiedervermietung bis zu EUR 200,00 (gewichteter Durchschnitt von EUR 39) berücksichtigt. Verwaltungskosten werden von EUR 130,00 bis EUR 400,00

(gewichteter Durchschnitt von EUR 159,00) pro Mieteinheit und EUR 31,00 pro Parkplatz angenommen.

Der Diskontierung der Zahlungsströme werden marktübliche und laufzeitkongruente Diskontierungssätze von durchschnittlich 6,04% (gewichteter Durchschnitt) (2010: 6,16%) und marktübliche Kapitalisierungssätze der ewigen Rente von durchschnittlich 5,25% (gewichteter Durchschnitt) (2010: 5,38%) zugrunde gelegt, die basierend auf dem tatsächlichen Bewirtschaftungskostenverhältnis objektspezifisch berechnet wurden und das individuelle Chancen-/Risikoprofil der Immobilien widerspiegeln sollen. Dabei sind in die Bestimmung eines angemessenen Zinssatzes neben Lagekriterien insbesondere der Objekttyp, die Vermietungssituation, der Objektzustand, Verkaufspotenziale und mögliche öffentliche Förderungen eingeflossen.

Die unbebauten Grundstücke mit einer Fläche von 95,8 ha (2010: 95,6 ha) zum 31. Dezember 2011 wurden auf der Grundlage der vom Berliner Gutachterausschuss veröffentlichten aktuellen Bodenrichtwerte bewertet, wobei die jeweilige Flächennutzung sowie eventuell weitere Sondermerkmale der einzelnen Grundstücksflächen durch Zu- und Abschläge angepasst wurden.

b) Sachanlagen

Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten aktiviert und planmäßig linear entsprechend der voraussichtlichen wirtschaftlichen Nutzungsdauer abgeschrieben. Nachträgliche Aufwendungen werden aktiviert, wenn diese zu einer Änderung des Nutzungszwecks bzw. zu einer Erhöhung des Nutzungswertes der Sachanlage führen. Änderungen der Restwerte bzw. der Nutzungsdauern, die während der Nutzung der Vermögenswerte eintreten, werden in der Bemessung der Abschreibungsbeträge berücksichtigt.

Von der Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungs- oder Herstellungskosten ausgenommen sind eigengenutzte Immobilien, die in Ausübung des Wahlrechtes des IAS 16 zum Zeitwert bilanziert werden. Die aus der Neubewertung resultierenden Anpassungen werden erfolgsneutral im kumulierten übrigen Eigenkapital bilanziert, sofern die Anpassung aus einer Aufstockung des bilanzierten Wertes über die Anschaffungskosten resultiert. Die auf die Zeitwerte vorgenommenen plan- und außerplanmäßigen Abschreibungen sowie Zeitwertminderungen, soweit diese keine Kompensation von in Vorperioden erfolgsneutral vorgenommenen Aufstockungen darstellen, werden erfolgswirksam vereinnahmt.

Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Vermögenswerten des Anlagevermögens werden in den sonstigen betrieblichen Erträgen oder Aufwendungen ausgewiesen.

Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen konzerneinheitlich über die folgenden Nutzungsdauern:

	Nutzungsdauer in Jahren
Selbstgenutzte Immobilien	25
Technische Anlagen und Maschinen	5-20
Sonstige Betriebs- und Geschäftsausstattung	3-13

In Ausübung des Wahlrechtes gemäß § 6 Abs. 2a EStG werden Wirtschaftsgüter zwischen EUR 150,01 und EUR 1.000,00 im Jahr des Zugangs in einen Sammelposten eingestellt und über fünf Jahre linear abgeschrieben. Geringwertige Wirtschaftsgüter bis zu einem Betrag von EUR 150 netto hingegen werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben.

Die Behandlung für geringwertige Wirtschaftsgüter erfolgt in Anlehnung an das deutsche Steuerrecht. Abweichungen zur wirtschaftlichen Nutzungsdauer werden als unwesentlich erachtet.

c) Immaterielle Vermögenswerte

Erworbene immaterielle Vermögenswerte werden mit ihren Anschaffungskosten aktiviert.

Bei den erworbenen immateriellen Vermögenswerten, die eine bestimmbare Nutzungsdauer aufweisen, handelt es sich um Softwarelizenzen mit einer erwarteten wirtschaftlichen Nutzungsdauer von 3 Jahren und ERP Softwaresysteme mit einer erwarteten wirtschaftlichen Nutzungsdauer von 5 Jahren, die ab dem Zeitpunkt der Bereitstellung linear über die erwartete wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben werden.

Der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert wird mit seinen Anschaffungskosten aktiviert und zu Anschaffungskosten abzüglich aller kumulierten Wertminderungsaufwendungen bewertet. Er hat eine unbestimmte Nutzungsdauer.

In der GSW-Gruppe bestehen keine selbst erstellten immateriellen Vermögenswerte.

d) Wertminderungen

Die GSW-Gruppe überprüft immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen gemäß IAS 36 auf die Notwendigkeit von Wertminderungen.

Aufgrund der Bilanzierung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum Zeitwert sind diese nicht Gegenstand des Werthaltigkeitstests nach IAS 36.

Zu jedem Bilanzstichtag überprüft der Konzern die Buchwerte der immateriellen Vermögenswerte und Sachanlagen dahingehend, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass eine Wertminderung eingetreten sein könnte. In diesem Fall wird der erzielbare Betrag des betreffenden Vermögenswertes ermittelt, um den Umfang einer gegebenenfalls vorzunehmenden Wertberichtigung zu bestimmen. Der erzielbare Betrag entspricht dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten oder dem Nutzungswert; der höhere Wert ist maßgeblich. Der Nutzungswert entspricht dem Barwert der erwarteten Cashflows vor Steuern. Als Diskontierungssatz wird ein den Marktbedingungen entsprechender Zinssatz vor Steuern verwendet. Sofern kein erzielbarer Betrag für einen einzelnen Vermögensgegenstand ermittelt werden kann, wird der erzielbare Betrag für die Cash Generating Unit (CGU) bestimmt, der der betreffende Vermögenswert zugeordnet werden kann und die unabhängig Cashflows generiert.

Ist der erzielbare Betrag eines Vermögenswertes niedriger als der Buchwert, erfolgt eine sofortige ergebniswirksame Wertberichtigung des Vermögenswertes. Ergibt sich nach einer vorgenommenen Wertminderung zu einem späteren Zeitpunkt ein höherer erzielbarer Betrag des Vermögenswertes oder der CGU, erfolgt eine Wertaufholung bis maximal zur Höhe des erzielbaren Betrags. Die Wertaufholung ist begrenzt auf den fortgeführten Buchwert, der sich ohne die Wertberichtigung in der Vergangenheit ergeben hätte. Die vorzunehmende Zuschreibung erfolgt ergebniswirksam. Wertaufholungen von vorgenommenen Wertberichtigungen auf Firmenwerte sind nicht zulässig.

Firmenwerte werden gemäß IFRS 3 nach dem sogenannten „Impairment-only Approach“ bilanziert. Dieser legt fest, dass ein Firmenwert im Rahmen der Folgebewertung grundsätzlich zu Anschaffungskosten abzüglich ggf. kumulierter Korrekturen aus außerplanmäßigen Wertminderungen zu bewerten ist. Damit darf ein erworbener Firmenwert nicht mehr planmäßig abgeschrieben werden, sondern muss, ebenso wie immaterielle Vermögenswerte mit unbe-

grenzter Nutzungsdauer, unabhängig vom Vorliegen von Indikatoren für eine mögliche Wertminderung jährlich einer Werthaltigkeitsprüfung nach IAS 36 unterzogen werden. Daneben bleibt die Verpflichtung zu einer Werthaltigkeitsprüfung bei Vorliegen von Anzeichen einer Wertminderung bestehen.

Aus Unternehmenserwerben resultierende Firmenwerte werden den CGU bzw. Gruppen von CGU zugeordnet, die aus den Synergien des Erwerbs Nutzen ziehen sollen. Solche Gruppen von Vermögenswerten stellen die niedrigste Berichtsebene im Konzern dar, auf der Firmenwerte durch das Management für interne Steuerungszwecke überwacht werden. Der Buchwert einer CGU, die einen Firmenwert enthält, wird jährlich auf Werthaltigkeit überprüft und zusätzlich, wenn zu anderen Zeitpunkten Hinweise für eine mögliche Wertminderung vorliegen. Im Falle von Wertberichtigungen im Zusammenhang mit einer CGU, die einen Firmenwert enthält, werden zunächst bestehende Firmenwerte reduziert. Übersteigt der Wertberichtigungsbedarf den Buchwert des Firmenwerts, wird die Differenz in der Regel proportional auf die verbleibenden langfristigen Vermögenswerte der CGU verteilt.

e) Finanzanlagen und Wertpapiere

Finanzielle Vermögenswerte werden in der GSW-Gruppe grundsätzlich zum Erfüllungsbetrag bilanziert.

Anteile an Tochterunternehmen, die aufgrund ihrer Unwesentlichkeit nicht konsolidiert werden, sowie die unter den sonstigen Finanzanlagen und Wertpapieren ausgewiesenen von der GSW-Gruppe gehaltenen Fondsanteile werden gemäß IAS 39 für Bewertungszwecke in die Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ (Available for Sale Financial Assets) klassifiziert. Die übrigen sonstigen Finanzanlagen und Wertpapiere werden gemäß IAS 39 ebenfalls der Kategorie „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ zugeordnet. „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ werden zum Bilanzstichtag mit dem Zeitwert bzw., sofern dieser nicht bzw. nicht zuverlässig zu ermitteln ist, mit den Anschaffungskosten bilanziert. Da sich die Zeitwerte der von der GSW-Gruppe gehaltenen Fondsanteile nicht über geeignete Bewertungsmethoden ableiten lassen, werden diese Fondsanteile zu Anschaffungskosten bilanziert. Die Anteile an Tochterunternehmen sind nicht notiert. Der Zeitwert dieser Instrumente kann nicht verlässlich bestimmt werden, da die Ergebnisse in Abhängigkeit von individuellen Annahmen sehr breit schwanken. Für die Instrumente gibt es keinen Markt. Derzeit besteht nicht die Absicht, derartige Beteiligungen in nächster Zeit zu veräußern.

Von der Möglichkeit, Finanzanlagen und Wertpapiere bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewertende finanzielle Vermögenswerte („Financial Assets at Fair Value Through Profit and Loss“) zu designieren, hat der GSW-Konzern bislang keinen Gebrauch gemacht.

Zum Zeitpunkt des Zugangs erfolgt für „Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ die Bewertung zum Fair Value. Das Ergebnis aus der Folgebewertung zum Fair Value wird erfolgsneutral in einer gesonderten Position des Eigenkapitals (Neubewertungsrücklage) ausgewiesen.

Bei einer Veräußerung des finanziellen Vermögenswerts wird das in der Neubewertungsrücklage bilanzierte kumulierte Bewertungsergebnis aufgelöst und das realisierte Ergebnis in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Im Falle einer Wertminderung wird die Neubewertungsrücklage um den Wertminderungsbetrag korrigiert und der entsprechende Betrag unmittelbar in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigt. Tritt im Anschluss eine Wertaufholung ein, erfolgt die Zuschreibung der Wertminderung bei Fremdkapitaltiteln erfolgswirksam und bei Eigenkapitaltiteln erfolgsneutral. Werden die „Zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte“ jedoch zu Anschaffungskosten bilanziert, da der Fair Value nicht verlässlich bestimmbar ist, dann erfolgen Wertminderungen erfolgswirksam und es besteht ein Wertaufholungsverbot.

f) Bilanzierung von Miet- und Leasingverhältnissen als Leasingnehmer

Gemietete oder geleaste Vermögenswerte, die gemäß IAS 17 im wirtschaftlichen Eigentum der GSW-Gruppe stehen (finance lease), werden mit dem Barwert der Miet- bzw. Leasingraten oder, sofern niedriger, mit dem Zeitwert des Miet- bzw. Leasingobjekts im Anlagevermögen aktiviert und planmäßig linear abgeschrieben. Sofern das Eigentum zum Ende der Leasinglaufzeit auf die GSW-Gruppe übergeht, entspricht die Abschreibungsdauer der wirtschaftlichen Nutzungsdauer, ansonsten der Leasinglaufzeit des Leasinggegenstandes. Der Barwert der Zahlungsverpflichtungen aus den künftigen Miet- und Leasingraten wird als Verbindlichkeit passiviert und nachfolgend durch den in den Miet- bzw. Leasingzahlungen enthaltenen Tilgungsanteil gemindert.

Zu den Verträgen, bei denen das wirtschaftliche Eigentum der GSW-Gruppe zugeordnet wird, zählen auch bestimmte Vereinbarungen, bei denen die GSW-Gruppe ein Nutzungsrecht an einem spezifischen Vermögenswert eingeräumt bekommen hat und eine Komponente der Vergütung in einer nutzungsunabhängigen Gebühr besteht. Derartige Verträge sind gemäß IFRIC 4 nach den Regelungen des IAS 17 zu klassifizieren.

Miet- und Leasingverhältnisse, bei denen der GSW-Gruppe kein wirtschaftliches Eigentum zuzurechnen ist, werden als operating lease klassifiziert. Die aus diesen Vereinbarungen resultierenden Aufwendungen werden im Zeitpunkt der Nutzung der entsprechenden Miet- und Leasinggegenstände verursachungsgerecht erfasst.

g) Bilanzierung von Miet- und Leasingverhältnissen als Leasinggeber

Die bei der GSW-Gruppe im Bestand gehaltenen Immobilien umfassen sowohl Wohnimmobilien als auch gewerbliche Immobilien, die von der GSW-Gruppe vermietet werden.

Die Mietverträge für die Wohnimmobilien sind grundsätzlich entsprechend den gesetzlichen Regelungen durch Rechte gekennzeichnet, die dem Mieter eine kurzfristige Kündigungsmöglichkeit einräumen. Insofern sind diese Verträge gemäß IAS 17 als operating lease zu klassifizieren, da die wesentlichen Risiken und Chancen für die Immobilie bei der GSW-Gruppe verbleiben. Die GSW-Gruppe bilanziert die Immobilien mit dem Zeitwert nach IAS 40 weiterhin im Bestand. Bei den Gewerbeimmobilien sind die Risiken und Chancen ebenfalls der GSW-Gruppe zuzuordnen, so dass auch diese Immobilien durch die GSW-Gruppe unter den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien mit dem Zeitwert bilanziert werden.

h) Entwicklungsleistungen für Immobilien und sonstige Vorräte

Die sonstigen Vorräte werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt, die auf der Grundlage eines gewichteten Durchschnittswertes bzw. der Leistungserstellung zurechenbaren Einzelkosten sowie produktionsbezogenen Gemeinkosten erfolgt. Zum Bilanzstichtag erfolgt eine Bewertung der Vorräte zum jeweils niedrigeren Betrag von Anschaffungs- oder Herstellungskosten und realisierbarem Nettoveräußerungswert.

i) Forderungen und sonstige Vermögenswerte

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Vermögenswerte werden im Zeitpunkt der Erstbilanzierung mit ihren Zeitwerten zuzüglich Transaktionskosten angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten.

Von der Möglichkeit, finanzielle Vermögenswerte bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewertende finanzielle Vermögenswerte („Financial Assets at Fair Value through Profit and Loss“) zu designieren, hat der GSW-Konzern bislang keinen Gebrauch gemacht.

Reguläre Käufe und Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten werden zum Handelstag angesetzt, dem Tag, an dem sich der Konzern zum Kauf bzw. Verkauf des Vermögenswertes verpflichtet.

Ausfallrisiken werden durch angemessene Wertberichtigungen unter Berücksichtigung der erwarteten Cashflows berücksichtigt, die auf Grund von Erfahrungswerten und individuellen Risikoeinschätzungen ermittelt werden. Dabei wird bei zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumenten zwischen Einzelwertberichtigungen und Portfoliowertberichtigungen differenziert.

Bei der Einzelwertberichtigung handelt es sich um die Wertberichtigung eines finanziellen Vermögenswerts, bei dem es nicht wahrscheinlich ist, dass alle vertraglich vereinbarten Zahlungen (Zins und/oder Tilgung) bei Fälligkeit zu erzielen sind.

Die Risikoeinschätzungen im GSW-Konzern erfolgen anhand folgender Kriterien:

- (1) erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder des Schuldners;
- (2) Vertragsbruch (bspw. der Ausfall oder Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen);
- (3) Zugeständnisse von Seiten des Kreditgebers an den Kreditnehmer infolge wirtschaftlicher oder rechtlicher Gründe im Zusammenhang mit den finanziellen Schwierigkeiten des Kreditnehmers, die der Kreditgeber ansonsten nicht gewähren würde;
- (4) erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren zu gehen hat;
- (5) das Verschwinden eines aktiven Markts für den Vermögenswert;
- (6) beobachtbare Daten, die auf eine messbare Verringerung der erwarteten künftigen Cashflows aus einer Gruppe von finanziellen Vermögenswerten seit deren erstmaligem Ansatz hinweisen, obwohl die Verringerung noch nicht einzelnen finanziellen Vermögenswerten der Gruppe zugeordnet werden kann, einschließlich:
 - (a) nachteilige Veränderungen beim Zahlungsstand von Schuldnern in der Gruppe;
 - (b) volkswirtschaftliche oder regionale wirtschaftliche Bedingungen, die mit Ausfällen bei den Vermögenswerten der Gruppe korrelieren.

j) Flüssige Mittel

Die flüssigen Mittel umfassen Bankguthaben und Kassenbestände mit einer ursprünglichen Laufzeit von maximal drei Monaten und sind zum Nennwert angesetzt.

k) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte sowie Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten

Unter den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten werden Vermögenswerte ausgewiesen, die im gegenwärtigen Zustand zu Bedingungen, die für den Verkauf derartiger Vermögenswerte gängig und üblich sind, sofort veräußerbar sind und deren Veräußerung innerhalb der nächsten 12 Monate als höchstwahrscheinlich angesehen wird.

Bei den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten kann es sich neben einzelnen langfristigen Vermögenswerten um Gruppen von Vermögenswerten (Veräußerungsgruppen) oder um Unternehmensbestandteile (aufgegebene Geschäftsbereiche) handeln, sofern ihre Veräußerung innerhalb der nächsten 12 Monate als höchstwahrscheinlich angesehen wird. Verbindlichkeiten, die zusammen mit Vermögenswerten in einer Transaktion abgegeben werden

sollen, sind Bestandteil einer Veräußerungsgruppe oder eines aufgegebenen Geschäftsbereiches und werden als „Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten“ ebenfalls gesondert ausgewiesen.

Die Bewertung von zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten erfolgt entsprechend IFRS 5 zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, die unter den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten ausgewiesen sind, werden die Transaktionskosten nicht vom beizulegenden Zeitwert abgezogen, da die Bewertungsvorschriften des IFRS 5 in diesem Falle nicht anwendbar sind.

l) Pensionsrückstellungen

Rückstellungen für Pensions- und ähnliche Verpflichtungen werden gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren unter Berücksichtigung von zukünftigen Entgelt- und Rentenanpassungen errechnet. In die Pensionsrückstellungen nach IFRS werden auch mittelbare Verpflichtungen einbezogen, sofern die GSW-Gruppe für die Erfüllung der Verpflichtungen durch Zahlung entsprechender Beiträge an den Versorgungsträger eintritt und die Verpflichtungen verlässlich bestimmbar sind.

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt dabei auf Basis von Pensionsgutachten unter Einbeziehung der zur Deckung dieser Verpflichtungen bestehenden Vermögenswerte. Übersteigen die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste, die aus der Veränderung der versicherungsmathematischen Parameter resultieren, 10% des höheren Betrages von Pensionsverpflichtungen bzw. Planvermögen zum Beginn des Geschäftsjahres, erfolgt eine ergebniswirksame Erfassung des die 10%-Grenze übersteigenden Betrages über die Restdienstdauer der aktiven Anspruchsberechtigten.

Dienstzeitaufwand und realisierte versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden im Personalaufwand erfasst. Der in den Pensionsaufwendungen enthaltene Zinsanteil wird als Bestandteil der Zinsaufwendungen ausgewiesen.

m) Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren rechtlichen und faktischen Verpflichtungen der GSW-Gruppe gegenüber Dritten, deren Erfüllung wahrscheinlich ist und deren Höhe zuverlässig eingeschätzt werden kann. Die Rückstellungen werden entsprechend IAS 37 mit dem erwarteten Erfüllungsbetrag angesetzt. Langfristige Rückstellungen werden auf der Grundlage entsprechender Marktzinssätze mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag bilanziert.

n) Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert unter Berücksichtigung von Transaktionskosten sowie Agien und Disagien angesetzt. Der beizulegende Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung entspricht dabei dem Barwert der künftigen Zahlungsverpflichtungen auf der Grundlage eines laufzeit- und risikokongruenten Marktzinssatzes.

Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode, die im Zeitpunkt des Entstehens der Verbindlichkeit bestimmt wird.

Änderungen der Konditionen hinsichtlich der Höhe bzw. des Zeitpunkts der Tilgungen führen zu einer Neuberechnung des Buchwertes der Verbindlichkeit in Höhe des Barwertes auf Grundlage des ursprünglich ermittelten Effektivzinssatzes. Differenzen zu dem bisher angesetzten Buchwert der Verbindlichkeit werden erfolgswirksam erfasst. Führen Konditionsänderungen zu substantiell verschiedenen Vertragsbedingungen nach IAS 39 AG 62, wird nach IAS 39.40 die ursprüngliche Verbindlichkeit behandelt, als würde sie vollständig getilgt. Im Anschluss erfolgt der Ansatz als neue Verbindlichkeit zum beizulegenden Zeitwert. Ist eine Konditionsänderung auf eine Änderung der erwarteten Mittelabflüsse oder -zuflüsse im Sinne des IAS 39 AG 8 zurückzuführen, erfolgt eine Neuberechnung des Buchwertes der Verbindlichkeit in Höhe des Barwertes auf Grundlage des ursprünglich ermittelten Effektivzinssatzes. Differenzen zu dem bisher angesetzten Buchwert der Verbindlichkeit werden erfolgswirksam erfasst.

Von der Möglichkeit, finanzielle Verbindlichkeiten bei ihrem erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewertende finanzielle Vermögenswerte („Financial Assets at Fair Value through Profit and Loss“) zu designieren, hat der GSW-Konzern bislang keinen Gebrauch gemacht.

o) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Laufende Steuern vom Einkommen und vom Ertrag werden im Zeitpunkt ihrer Entstehung ergebniswirksam erfasst. Die Bewertung der Ertragsteueransprüche bzw. -verpflichtungen erfolgt mit dem Betrag, in dessen Höhe eine Erstattung von der bzw. eine Zahlung an die Steuerbehörde erwartet wird. Laufende Steuerforderungen und -verbindlichkeiten werden nur saldiert, sofern die Steuern von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden und gegeneinander verrechnet werden können.

Latente Steuern werden gemäß IAS 12 zur Berücksichtigung zukünftiger steuerlicher Folgen aus temporären Differenzen zwischen den steuerlichen Bemessungsgrundlagen der Vermögenswerte und Schulden und deren Wertansätzen im IFRS-Abschluss sowie auf steuerliche Verlustvorträge gebildet. Die Bemessung der latenten Steuern erfolgt dabei auf Grundlage der vom Gesetzgeber erlassenen Regelungen für die Geschäftsjahre, in denen sich die Differenzen ausgleichen bzw. die Verlustvorträge wahrscheinlich genutzt werden. Aktive latente Steuern auf temporäre Differenzen bzw. Verlustvorträge werden nur angesetzt, sofern ihre Realisierbarkeit in Zukunft hinreichend gesichert erscheint.

Aktive und passive latente Steuern werden nur saldiert, sofern sich die latenten Steuern auf Steuern vom Einkommen und vom Ertrag beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde erhoben werden und die gegeneinander verrechnet werden können.

Temporäre Differenzen zwischen Wertansätzen in der IFRS- und der Steuerbilanz, die aus dem erstmaligen Ansatz von Vermögenswerten und Schulden im Rahmen eines Asset Deals resultieren, werden unter Beachtung des IAS 12.24 (b) bzw. IAS 12.15 (b) nicht angesetzt.

p) Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden in der GSW-Gruppe zur Absicherung von Zinsrisiken der Immobilienfinanzierung abgeschlossen.

Die Bilanzierung der derivativen Finanzinstrumente erfolgt dabei zu Zeitwerten. Änderungen der Zeitwerte der Derivate, die ungeachtet ihrer wirtschaftlichen Sicherungswirkung die Kriterien des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsgeschäft nicht erfüllen, werden ergebniswirksam berücksichtigt.

Derivate, die im Rahmen von Cashflow Hedges als Sicherungsinstrumente eingesetzt werden, dienen der Absicherung zukünftiger, mit Unsicherheit behafteter Zahlungsströme, einschließlich zukünftiger hochwahrscheinlicher Transaktionen. Ein Risiko hinsichtlich der Höhe künftiger Cashflows besteht insbesondere für variabel verzinsliche Verbindlichkeiten. Die im Rahmen des Cashflow Hedge Accounting eingesetzten derivativen Finanzinstrumente werden zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Das Bewertungsergebnis wird dabei in einen effektiven und ineffektiven Teil zerlegt. Die Effektivität in abgelaufenen Perioden wird mit Hilfe der Dollar-Offset-Methode bestimmt.

Der effektive Teil entspricht dem Teil des Bewertungsergebnisses, der eine wirksame Sicherung gegen das Cashflow-Risiko darstellt. Der effektive Teil wird erfolgsneutral nach Berücksichtigung latenter Steuern in einer gesonderten Position im Eigenkapital erfasst (Sicherungsrücklage); in der Eigenkapitalveränderungsrechnung kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow Hedges.

Der ineffektive Teil des Bewertungsergebnisses wird in der Gewinn- und Verlustrechnung vereinnahmt und im Zinsergebnis ausgewiesen.

Nach Beendigung der Sicherungsbeziehung werden die im Eigenkapital erfassten Beträge immer dann in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn Ergebnisse im Zusammenhang mit dem ehemaligen Grundgeschäft erfolgswirksam werden.

q) Ertrags- und Aufwandsrealisierung

Erlöse aus der Vermietung und Verpachtung von Immobilien, bei denen die entsprechenden Miet- und Leasingverträge als operating lease klassifiziert werden, werden linear über die Laufzeit des Vertrages erfasst. Erlöse aus der Vermietung von Parkplätzen werden ebenfalls linear über die Laufzeit der Verträge erfasst. Mietvergünstigungen werden als Bestandteil der Gesamterlöse aus der Vermietung und Verpachtung erfasst und sind dementsprechend über die Laufzeit des Miet- bzw. Leasingvertrages ertragsmindernd berücksichtigt.

Den Mietern in Rechnung gestellte Nebenkosten werden grundsätzlich mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet und daher nicht als Umsatzerlöse ausgewiesen, da die Erlöse durch die GSW-Gruppe im Interesse Dritter vereinnahmt werden.

Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien werden zu dem Zeitpunkt erfasst, in dem die GSW-Gruppe die wesentlichen Risiken und Chancen für die Immobilie auf den Erwerber transferiert. Dieser Transfer kann grundsätzlich dann unterstellt werden, wenn die GSW-Gruppe die Verfügungsrechte, wie sie gewöhnlich mit dem Eigentum an den Immobilien verbunden sind, und die wirksame Verfügungsmacht über die verkauften Grundstücke an den Verkäufer abgegeben hat. Eine Umsatzrealisierung erfolgt nicht, sofern Renditegarantien, Rückgaberechte des Käufers bzw. wesentliche Leistungsverpflichtungen der GSW-Gruppe gegenüber dem Käufer bestehen.

Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien, bei denen die GSW-Gruppe gleichzeitig einen Vertrag über die Anmietung des Objekts schließt, werden entsprechend der Regelungen für sale and leaseback-Transaktionen nach IAS 17 bilanziert. Erträge, die aus der Veräußerung des Objekts zu einem über dem bisher bilanzierten Buchwert des Objekts resultieren, werden über die Laufzeit des Mietvertrages abgegrenzt, sofern der Mietvertrag als Finanzie-

rungsleasingverhältnis entsprechend IAS 17 zu klassifizieren ist. Bei einer Klassifizierung als operating lease erfolgt ebenfalls eine ertragswirksame Auflösung der im Zeitpunkt des Verkaufes abzugrenzenden Differenz zwischen dem Zeitwert und dem Verkaufspreis über die Laufzeit des Mietvertrages. Sofern in derartigen Fällen der Buchwert den Zeitwert überschreitet, erfolgt eine sofortige aufwandswirksame Erfassung dieser Differenz.

Betriebliche Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung ergebniswirksam erfasst.

Zinsen werden periodengerecht als Aufwand bzw. Ertrag erfasst.

Erträge bzw. Aufwendungen aus Gewinnabführungs- bzw. Verlustübernahmeverträgen werden in Höhe des nach den deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegungsgrundsätzen ermittelten Ergebnisses mit Ablauf des Geschäftsjahres vereinnahmt. Dividenden werden zum Ausschüttungszeitpunkt vereinnahmt, wobei die Periode der Ausschüttung regelmäßig der Periode des Entstehens eines Rechtsanspruches entspricht.

r) Zuwendungen der öffentlichen Hand

Investitionszulagen sind Zuwendungen, die für den Erwerb oder die Herstellung eines Vermögenswertes gewährt werden. Ansprüche auf Investitionszulagen werden gemäß IAS 20 nur dann erfasst, wenn eine hinreichende Sicherheit hinsichtlich der Gewährung der Zuwendungen und der Erfüllung der mit der Gewährung verbundenen Bedingungen besteht. Derartige Zuwendungen werden in der GSW-Gruppe von den Anschaffungs- und Herstellungskosten des Vermögenswertes abgesetzt. Es erfolgt eine ratierliche Erfassung der Zuwendungen mittels eines reduzierten Abschreibungsbetrages über die Nutzungsdauer der abschreibungsfähigen Vermögenswerte.

Mietzuschüsse werden in den Perioden, für die sie als Zuschuss gewährt worden sind, ertragswirksam vereinnahmt. Bei Förderdarlehen erfolgt die Berücksichtigung der Zinsförderung in dem verwendeten Effektivzinssatz.

s) Fremdkapitalzinsen

Zinsen, die im Zusammenhang mit der Anschaffung bzw. Herstellung von Immobilien bzw. anderen Sachanlagen stehen, werden nach IAS 23 in die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten dieser Vermögenswerte einbezogen.

t) Transaktionen in Fremdwährung

Einkäufe und Verkäufe in Fremdwährungen werden mit dem zum Zeitpunkt der Transaktion geltenden Tageskurs umgerechnet. Vermögenswerte und Schulden in Fremdwährung werden mit dem Wechselkurs zum Bilanzstichtag in die funktionale Währung (EUR) umgerechnet. Die aus diesen Umrechnungen entstandenen Fremdwährungsgewinne und -verluste werden ergebniswirksam erfasst.

u) Zeitwerte der Finanzinstrumente

Die Zeitwerte der Finanzinstrumente werden auf Basis entsprechender Marktwerte oder Bewertungsmethoden bestimmt. Für flüssige Mittel und andere kurzfristige originäre Finanzinstrumente entsprechen die Zeitwerte näherungsweise den zu den jeweiligen Stichtagen bilanzierten Buchwerten.

Bei langfristigen Forderungen, sonstigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten erfolgt die Bestimmung des Zeitwertes auf Grundlage der erwarteten Zahlungsströme unter Anwendung der zum Bilanzstichtag gültigen Refe-

renzzinssätze. Die Zeitwerte der derivativen Finanzinstrumente werden auf Grundlage der zum Bilanzstichtag bestehenden Referenzzinssätze ermittelt.

Bei zum Fair Value zu bilanzierenden Finanzinstrumenten wird der Fair Value grundsätzlich anhand entsprechender Markt- bzw. Börsenkurse ermittelt.

Sofern keine Markt- bzw. Börsenkurse vorliegen, erfolgt eine Bewertung unter Anwendung marktüblicher Bewertungsmethoden unter Berücksichtigung instrumentenspezifischer Marktparameter.

Die Fair Value-Ermittlung erfolgt über die Discounted Cashflow-Methode, wobei individuelle Bonitäten und sonstige Marktgegebenheiten in Form von marktüblichen Bonitäts- bzw. Liquiditätsspreads bei der Ermittlung des Barwerts berücksichtigt werden.

Für die Zeitwertermittlung derivativer Finanzinstrumente werden als Eingangsparameter für die Bewertungsmodelle die am Bilanzstichtag beobachteten relevanten Marktpreise und Zinssätze verwendet, die von anerkannten externen Quellen bezogen werden. Dementsprechend fallen die Derivate in das Level 2 der Bewertungshierarchien im Sinne des IFRS 7.27A (Bewertung aufgrund beobachtbarer Inputdaten).

v) Verwendung von Schätzungen

Die Aufstellung des IFRS-Konzernabschlusses erfordert Schätzungen und Annahmen, die Einfluss auf den Ausweis von Vermögenswerten und Schulden, die Angabe von Eventualverbindlichkeiten zum Bilanzstichtag sowie den Ausweis von Erträgen und Aufwendungen haben. Wesentliche Schätzungen und Annahmen sind insbesondere hinsichtlich der Festlegung der Zeitwerte der Immobilien, der Einschätzung der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme bei bestimmten Rückstellungen, der Festsetzung der Marktzinssätze zum Zeitpunkt der Begebung der un- bzw. niedrigverzinslichen Darlehen sowie der Realisierbarkeit aktiver latenter Steuern getroffen worden.

Für die Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien inkl. der zur Veräußerung bestimmten Immobilien und der zur Finanzierung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien aufgenommenen Darlehen ist insbesondere die Einschätzung der zukünftigen Entwicklung des Zinsniveaus von Bedeutung. Hinsichtlich der Sensitivität der Immobilienwerte in Abhängigkeit vom Zinsniveau wird auf Ziffer (16); hinsichtlich des Impairmenttest auf Firmenwerte wird auf Ziffer (18); hinsichtlich des Zeitwertes der Darlehen auf Ziffer (32) verwiesen.

Die sich tatsächlich ergebenden Beträge können von den Beträgen, die sich aus Schätzungen und Annahmen ergeben, abweichen.

w) Kapitalmanagement

Das Kapital des Konzerns wird mit dem Ziel gesteuert, die Erträge durch Optimierung des Verhältnisses zwischen Eigen- und Fremdkapital zu maximieren. Dazu soll einerseits der Wert des Gesamtkonzerns, ausgedrückt durch die Höhe des Eigenkapitals, gesteigert werden und andererseits eine angemessene Eigenkapitalrendite erzielt werden. Dabei wird sichergestellt, dass alle Konzernunternehmen unter der Unternehmensfortführungsprämisse operieren können.

Der Vorstand überprüft quartalsweise die Kennzahl Loan-to-Value Ratio (LTV) des Konzerns. Im Berichtsjahr hat der Konzern den LTV von 61,1% auf 58,0% verbessert. Die externen Mindestkapitalanforderungen wurden erfüllt (vgl. Ziffer (34) (c)).

Durch die interne Fokussierung auf die Wertentwicklung der Immobilien werden insgesamt Spielräume eröffnet, um das Gesamtkapital bei Verbleib innerhalb des Zielkorridors zu steigern und zu steuern.

Der LTV stellt sich zum Jahresende wie folgt dar:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Finanzverbindlichkeiten	1.770.890	1.606.550
EK02 Steuerverbindlichkeit	0	40.137
Liquide Mittel	-62.618	-70.781
Nettoverschuldung	1.708.272	1.575.906
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.930.249	2.571.723
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	17.060	9.030
Loan-to-Value Ratio	58,0%	61,1%

x) Segmentberichterstattung

Der IFRS 8 fordert einen „management approach“, bei dem die Informationen über einzelne Segmente auf der gleichen Basis, die für die interne Berichterstattung verwendet wird, dargestellt werden.

Die Geschäftsaktivitäten der GSW sind im Wesentlichen auf die Vermietung von Wohnungen im Berliner Raum fokussiert. Verkäufe von Bestandsimmobilien an Mieter, Eigennutzer und private Kapitalanleger werden aufgrund opportunistischer Marktgegebenheiten durchgeführt und im Rahmen der internen Berichterstattung der Vermietung von Wohnungen zugerechnet. Die GSW erzielte mit keinem Kunden Umsatzerlöse, die 10% der Umsatzerlöse des Konzerns übersteigen.

Gemäß IFRS 8 wurde demnach ein berichtspflichtiges Segment identifiziert, welches alle operativen Aktivitäten des Konzerns umfasst. Die Berichtsweise für dieses berichtspflichtige Segment entspricht der internen Berichterstattung an die Hauptentscheidungsträger. Hauptentscheidungsträger sind der Vorstand und der Aufsichtsrat.

5) Veröffentlichte, aber noch nicht verpflichtend anzuwendende International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen (IFRIC)

Zu folgenden Standards wurden Änderungen verabschiedet:

Mit Änderung des IAS 1 „Darstellung des Abschlusses: Presentation of Items of Other Comprehensive Income“ im Juni 2011 wurden neue Vorschriften zur Darstellung des sonstigen Gesamtergebnisses eingeführt. Das sonstige Gesamtergebnis ist in Posten, für die eine erfolgswirksame Umgliederung (sog. Recycling) erfolgt, und in Posten, die im Eigenkapital verbleiben, zu unterteilen. Die Änderungen zu IAS 1 sind anzuwenden für ab dem 1. Juli 2012 beginnende Berichtsperioden. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Des Weiteren wurde im Dezember 2011 die überarbeitete Fassung des IAS 12 „Ertragsteuern: Deferred Tax: Recovery of Underlying Assets“ veröffentlicht. Nach IAS 12 hängt die Bewertung latenter Steuern davon ab, ob sich die bestehenden Differenzen im Rahmen der fortgeführten Nutzung oder im Zuge einer Veräußerung realisieren. Für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien nach IAS 40, die zum Zeitwert bewertet werden, wird mit dieser Änderung die widerlegbare Vermutung eingeführt, dass die Realisierung durch eine Veräußerung erfolgt. Die Änderungen zu IAS 12 sind anzuwenden für ab dem 1. Januar 2012 beginnende Geschäftsjahre. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Im Juni 2011 wurde IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer: Employee Benefits“ umfassend überarbeitet. Die vorgenommenen Anpassungen reichen von grundlegenden Änderungen bis hin zu bloßen Klarstellungen und Umformulierungen. Eine grundlegende Änderung betrifft die Abschaffung des in der GSW-Gruppe verwendeten Korridor-Ansatzes zur Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste sind künftig sofort im sonstigen Gesamtergebnis zu erfassen. Die erwarteten Erträge aus dem Planvermögen werden künftig als Bestandteil des Nettozinsaufwandes/-ertrags mit dem Zinssatz ermittelt, der auch für die Abzinsung der Verpflichtung verwendet wird. Darüber hinaus ergeben sich Änderungen bei der Erfassung von nachzuerrechnendem Dienstzeitaufwand, bei der Erfassung von Abfindungsleistungen und bei den Anhangangaben. Die Änderungen des IAS 19 sind für Berichtsperioden anzuwenden, die ab dem 1. Januar 2013 beginnen. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Im Mai 2011 veröffentlichte der IASB die Änderung des IAS 27 „Separate Financial Statements“. Mit der Verabschiedung von IFRS 10 und IFRS 12 beschränkt sich der Anwendungsbereich von IAS 27 auf die Bilanzierung von Beteiligungen an Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen in Einzelabschlüssen eines Unternehmens. Die Änderung des IAS 27 ist anzuwenden für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Geschäftsjahre. Es werden keine wesentlichen Auswirkungen für die GSW-Gruppe erwartet.

Weiterhin wurde im Mai 2011 die Änderung des IAS 28 „Investments in Associates and Joint Ventures“ veröffentlicht. Mit der Verabschiedung von IFRS 11 und IFRS 12 wurde der Regelungsbereich von IAS 28, der sich bislang auf assoziierte Unternehmen beschränkte, um die Anwendung der Equity-Methode auf Gemeinschaftsunternehmen erweitert. Die Änderung des IAS 28 ist anzuwenden für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Geschäftsjahre. Es werden keine wesentlichen Auswirkungen für die GSW-Gruppe erwartet.

Mit der im Dezember 2011 vom IASB veröffentlichten Änderung des IAS 32 „Finanzinstrumente: Darstellung: Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities“ erfolgt eine Klarstellung der Voraussetzungen für eine Saldierung von Finanzinstrumenten. Dabei wird insbesondere die Bedeutung des gegenwärtigen Rechtsanspruchs zur Aufrechterhaltung herausgestellt. Die Änderung ist für Berichtsperioden beginnend mit dem 1. Januar 2014 anzuwenden. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Im Dezember 2010 hat der IASB die Änderung des IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards: Severe Hyperinflation and Removal of Fixed Dates for First-time Adopters“ veröffentlicht. Durch die Änderung werden die bislang in IFRS 1 enthaltenen Verweise auf das feste Umstellungsdatum 1. Januar 2004 durch einen Verweis auf den Zeitpunkt des Übergangs auf IFRS ersetzt. Zusätzlich wurden Anwendungsleitlinien ergänzt, wie bei der Darstellung von IFRS-konformen Abschlüssen vorzugehen ist, wenn ein Unternehmen für einige Zeit die IFRS-Vorschriften nicht einhalten konnte, weil seine funktionale Währung starker Hyperinflation unterlag. Die Änderung ist anzuwenden für Berichtsperioden, die ab 1. Juli 2011 beginnen. Die Änderung hat keine Auswirkung auf den Abschluss der GSW-Gruppe.

Die im Oktober 2010 veröffentlichten Änderungen des IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben: Übertragung finanzieller Vermögenswerte“ betreffen erweiterte Angabepflichten bei der Übertragung von finanziellen Vermögenswerten. Sie sollen ein besseres Verständnis der Auswirkungen der beim Unternehmen verbleibenden Risiken sowie der zurückbehaltenen beziehungsweise übernommenen Rechte und Pflichten ermöglichen. Die Änderung ist anzuwenden für Berichtsperioden, die ab 1. Juli 2011 beginnen. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Des Weiteren wurde im Dezember 2011 die Änderung des IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben: Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities“ veröffentlicht. Die Änderung betrifft erweiterte Angabepflichten in Bezug auf die Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten. Die Änderung ist anzuwenden für Berichtsperioden, die ab 1. Januar 2013 beginnen. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Der im November 2009 veröffentlichte Teil von IFRS 9 „Finanzinstrumente“ regelt die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten neu. Es wird lediglich zwei Bewertungskategorien (fortgeführte Anschaffungskosten und beizulegender Zeitwert) geben. Künftig basiert die Klassifizierung finanzieller Vermögenswerte zum einen auf dem Geschäftsmodell des Unternehmens und zum anderen auf charakteristischen Eigenschaften der vertraglichen Zahlungsströme der jeweiligen finanziellen Vermögenswerte. Der im Oktober 2010 ergänzte Teil regelt die Klassifizierung und Bewertung finanzieller Verbindlichkeiten. Hierbei werden im Wesentlichen die bestehenden Regelungen des IAS 39 übernommen. Eine Änderung ergibt sich für finanzielle Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Bei diesen ist der Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwerts, der aus einer Änderung des eigenen Kreditrisikos resultiert, im sonstigen Ergebnis und nicht als Gewinn oder Verlust zu erfassen. Die in IAS 39 bestehenden Regelungen zur Ausbuchung von Finanzinstrumenten wurden ebenfalls unverändert in IFRS 9 übernommen. Der IASB beabsichtigt IFRS 9 um neue Vorschriften für die Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden, und die Sicherungsbilanzierung zu erweitern. Die Änderungen sind anzuwenden für Berichtsperioden, die ab 1. Januar 2015 beginnen. Die GSW-Gruppe prüft derzeit die Auswirkungen aus der künftigen Anwendung auf den Konzernabschluss.

Der IASB hat im Mai 2011 IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“ veröffentlicht. Der Standard ersetzt die Bestimmungen des IAS 27 zur Konzernrechnungslegung und des SIC-12 zur Einbeziehung von Zweckgesellschaften. Er definiert ein einheitliches Beherrschungskonzept, welches künftig auf alle Unternehmen einschließlich der Zweckgesellschaften Anwendung findet. Aufgrund der Änderungen wird die Beurteilung der Frage, ob über ein Konzernunternehmen Kontrolle ausgeübt werden kann, künftig ein deutlich höheres Ermessen als bislang erfordern. IFRS 10 ist für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Berichtsperioden anzuwenden. Es werden keine wesentlichen Auswirkungen auf den GSW-Konzernabschluss erwartet.

Der im Mai 2011 vom IASB veröffentlichte IFRS 11 „Joint Arrangements“ ersetzt die Regelungen des IAS 31 und des SIC-13. Im Unterschied zu IAS 31, der zwischen gemeinschaftlich geführten Unternehmen, gemeinschaftlich geführten Vermögenswerten und gemeinschaftlichen Tätigkeiten unterscheidet, erfolgt künftig lediglich eine Klassifizierung in Gemeinschaftsunternehmen und gemeinschaftliche Tätigkeiten. Da sich die Klassifizierungskriterien geändert haben, können sich Auswirkungen auf den GSW-Konzernabschluss ergeben. Das bisherige Wahlrecht der Quotenkonsolidierung von Gemeinschaftsunternehmen wurde abgeschafft; Partnerunternehmen eines Gemeinschaftsunternehmens haben verpflichtend die Equity-Methode anzuwenden. IFRS 11 ist für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Berichtsperioden anzuwenden. Hieraus werden sich keine Auswirkungen auf den GSW-Konzernabschluss ergeben, da Gemeinschaftsunternehmen bereits at Equity in den Konzernabschluss einbezogen werden.

Weiterhin hat der IASB im Mai 2011 IFRS 12 „Disclosures of Interests in Other Entities“ veröffentlicht. IFRS 12 regelt künftig einheitlich die Angabepflichten zur Konzernrechnungslegung. Dies umfasst die Angaben über Tochterunternehmen, die bislang in IAS 27 geregelt waren, die Angaben zu gemeinschaftlich geführten und assoziierten Unternehmen, die bislang in IAS 31 und IAS 28 enthalten waren, sowie Angaben zu strukturierten Unternehmen (Zweckgesellschaften). Die Angabepflichten erweitern sich dadurch. IFRS 12 ist für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Berichtsperioden anzuwenden. Es werden Auswirkungen auf den GSW-Konzernabschluss erwartet.

Mit der Veröffentlichung des IFRS 13 „Fair Value Measurement“ im Mai 2011 werden künftig einheitliche Richtlinien zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sowie zu den erforderlichen Anhangangaben bei Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert definiert. Dabei geht es ausschließlich um die Frage, wie der beizulegende Zeitwert sachgerecht zu ermitteln ist. Die Frage, wann etwas zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist, ist nicht Gegenstand des Standards. Die Anhangangaben werden sich erweitern. Der Standard ist für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Berichtsperioden anzuwenden. Es werden Auswirkungen auf den GSW-Konzernabschluss erwartet.

Im Oktober 2011 wurde IFRIC 20 „Stripping Costs in the Production Phase of a Surface Mine“ veröffentlicht. IFRIC 20 regelt die Bilanzierung von Abraumbeseitigungskosten während der Produktionsphase einer Tagebergbauminen. IFRIC 20 ist für ab dem 1. Januar 2013 beginnende Berichtsperioden anzuwenden und hat keine Relevanz für die GSW-Gruppe.

6) Erstmals verpflichtend angewendete International Financial Reporting Standards (IFRS) und Interpretationen (IFRIC)

Im Berichtsjahr wurden im GSW-Konzernabschluss alle neuen und überarbeiteten Standards und Interpretationen berücksichtigt, die erstmalig verbindlich ab dem 1. Januar 2011 anzuwenden sind, darüber hinaus Relevanz für die GSW-Gruppe besitzen und nicht bereits in Vorperioden vorzeitig angewendet wurden. Die Änderungen der Standards wurden entsprechend den Übergangsvorschriften berücksichtigt. Die erstmalige Anwendung dieser im Folgenden dargestellten neuen Regelungen hat zu keinen materiellen Auswirkungen auf den Konzernabschluss geführt.

Der im November 2009 überarbeitete IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ wurde dahin gehend geändert, dass Unternehmen der öffentlichen Hand eine Teilausnahme von bestimmten Angabepflichten erhalten. Zudem wurde die Definition eines nahestehenden Unternehmens oder einer nahestehenden Person präzisiert. Die Änderungen zu IAS 24 sind für Berichtsperioden ab dem 1. Januar 2011 anzuwenden.

Des Weiteren wurde im Oktober 2009 die überarbeitete Fassung des IAS 32 „Financial Instruments“ veröffentlicht. IAS 32 regelt die Bilanzierung von Bezugsrechten, die auf eine von der funktionalen Währung abweichende Währung lauten. Bisher wurden solche Bezugsrechte als derivative Verbindlichkeiten bilanziert. Künftig sind solche Rechte unter bestimmten Voraussetzungen als Eigenkapital einzustufen. Die Änderungen zu IAS 32 sind für Berichtsperioden ab dem 1. Januar 2011 anzuwenden.

Der im Januar 2010 überarbeitete IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards: Begrenzte Befreiung erstmaliger Anwender von Vergleichszahlen nach IFRS 7“ wurde dahin gehend ergänzt, dass

IFRS-Erstanwender von den im März 2009 im Zuge der Änderung des IFRS 7 eingeführten Anhangangaben befreit sind. Hiermit wird sichergestellt, dass die Übergangsregeln zur Anwendung des geänderten IFRS 7 auch für IFRS-Erstanwender gelten. Die Änderungen zu IFRS 1 sind für Berichtsperioden ab dem 1. Juli 2010 anzuwenden.

Der im Mai 2010 veröffentlichte „Improvements to IFRS 2010“ stellt einen dritten Sammelstandard zur Änderung verschiedener IFRS dar. Dieser enthält Änderungen an sechs bestehenden IFRS. Dabei geht es hauptsächlich um als unwesentlich angesehene Änderungen wie die Beseitigung von Inkonsistenzen innerhalb der Standards und die Klarstellung missverständlicher Formulierungen. Der Standard ist für Berichtsperioden ab dem 1. Juli 2010 bzw. 1. Januar 2011 anzuwenden.

IFRIC 14 „Payments of a Minimum Funding Requirement Amendments to IFRIC 14 IAS 19 – The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction“ wurde im Rahmen einer Überarbeitung im November 2009 dahingehend geändert, dass Unternehmen, die Mindestdotierungspflichten unterliegen und Beitragsvorauszahlungen leisten, um diese Mindestdotierungspflichten zu erfüllen, den Vorteil aus einer solchen Vorauszahlung als Vermögenswert erfassen können. IFRIC 14 ist anzuwenden für Geschäftsjahre, die ab 1. Januar 2011 beginnen.

IFRIC 19 „Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments“ wurde im November 2009 veröffentlicht und regelt die bilanzielle Abbildung sogenannter debt equity swaps. Dabei tilgt ein Unternehmen eine finanzielle Verbindlichkeit teilweise oder vollständig durch die Ausgabe von Aktien oder anderen Eigenkapitalinstrumenten. IFRIC 19 ist anzuwenden für ab dem 1. Juli 2010 beginnende Geschäftsjahre.

ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

7) Ergebnis aus Vermietung und Verpachtung

a) Bruttoerlöse im Zusammenhang mit der Vermietung und Verpachtung

Das Ergebnis der Hausbewirtschaftung beträgt TEUR 141.112 (2010: TEUR 139.871).

Die Erlöse aus Vermietung und Verpachtung setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	2011	2010
Mieterlöse	183.133	178.856
Erlöse aus Betreuungstätigkeit	4.294	3.995
Sonstige Umsatzerlöse	6.793	10.205
Erlöse aus Vermietung und Verpachtung	194.220	193.056
Erträge aus gewährten Zuschüssen	9.919	12.859
Bruttoerlöse im Zusammenhang mit der Vermietung und Verpachtung	204.139	205.915

Von den Mieterlösen in Höhe von TEUR 183.133 (2010: TEUR 178.856) entfallen TEUR 3.288 auf die GSW Pegasus GmbH (vgl. Ziffer 3 (b)). Mieterlöse in Höhe von TEUR 1.754 (2010: TEUR 1.717) entfallen auf das Objekt Charlottenstraße (ehemals Kochstraße).

Der Rückgang der sonstigen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 3.412 resultiert überwiegend aus dem Verkauf der Breitbandkabelanlagen zum 31. Januar 2011.

b) Erträge aus gewährten Zuschüssen

Die Erträge setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	2011	2010
Direkt gewährte Mietzuschüsse	992	1.064
Direkt gewährte Zuschüsse bei Wohnraumförderung	8.927	12.078
Direkt gewährte sonstige Zuschüsse	0	-283
Erträge aus gewährten Zuschüssen	9.919	12.859

c) Umsatzkosten der Vermietung und Verpachtung

TEUR	2011	2010
Materialaufwand	-40.471	-45.627
Personalaufwand	-18.304	-16.254
Abschreibungen	-332	-557
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-12.918	-12.334
Sonstige Umsatzkosten	-72.025	-74.772
Sonstige betriebliche Erträge	8.997	8.729
Umsatzkosten der Vermietung und Verpachtung	-63.027	-66.043

Eine Angabe der Aufwendungen für einzelne Wohnungen, die nicht vermietet werden, kann nicht erfolgen, da entsprechende Informationen in der Kostenrechnung der GSW-Gruppe nicht für alle Kostenarten auf Ebene der einzelnen Wohnungen vorliegen.

Die Umsatzkosten aus Vermietung und Verpachtung betreffen in Höhe von TEUR 3.227 (2010: TEUR 3.237) das Objekt Kochstraße.

Der Materialaufwand reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 5.156 auf TEUR 40.471. Dies resultiert insbesondere aus höheren Aktivierungen in Höhe von TEUR 19.801 (2010: TEUR 17.126) bei nahezu konstanten Ausgaben für Instandhaltungen und Modernisierung in Höhe von TEUR 41.139 (2010: TEUR 41.192).

Der Anstieg der Personalaufwendungen resultiert im Wesentlichen aus einer Zunahme der Aufwendungen aus Prämienrückstellungen.

8) Vertriebskosten und allgemeine Verwaltungsaufwendungen

Die Vertriebskosten und die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	2011	2010
Aufwendungen für bezogene Leistungen	-9.100	-5.247
Personalaufwand	-519	-554
Abschreibungen	0	0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-128	-98
Sonstige betriebliche Erträge	205	2.679
Umsatzkosten im Zusammenhang mit der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	-9.542	-3.220
Personalaufwand	-10.950	-11.084
Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung	-9.990	0
Abschreibungen	-644	-899
Rechts- und Beratungskosten	-3.049	-2.415
Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten	-917	-1.527
Aufwendungen für Porto, Telekommunikation, EDV	-4.957	-5.294
Miet- und Leasingkosten	-3.649	-3.674
Aufwendungen für geplanten Initial Public Offering	-6.728	-7.978
Übrige Aufwendungen	-8.571	-6.668
Sonstige betriebliche Erträge	989	1.564
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen	-48.466	-37.975

Der Anstieg der Umsatzkosten im Zusammenhang mit der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien resultiert im Wesentlichen aus um TEUR 1.477 höheren Zuführungen zu Rückstellungen für ausstehende Rechnungen, aus um TEUR 2.550 höheren Auflösungen von Rückstellungen für Prozesse im Vorjahr sowie einer veränderten Verkaufsstruktur.

Die allgemeinen Verwaltungskosten enthalten Aufwendungen in Höhe von TEUR 2.881 (2010: TEUR 2.845) für die selbst genutzte Fläche des Objekts Kochstraße. Davon entfallen TEUR 2.165 (2010: TEUR 2.140) auf die Generalmiete, TEUR 21 (2010: TEUR 19) auf Aufwendungen für laufende Instandhaltung sowie TEUR 695 (2010: TEUR 686) auf Betriebskosten.

In den Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten sind alle im Geschäftsjahr für den Konzern (inklusive GSW Immobilien AG und aller verbundenen Unternehmen) angefallenen Kosten für die Jahresabschlussprüfung enthalten.

Zu der Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung wird auf die Ausführungen unter Ziffer (36) verwiesen.

9) Andere Erträge und Aufwendungen

Die im Geschäftsjahr 2011 ausgewiesenen anderen Erträge und Aufwendungen in Höhe von TEUR 25.090 resultieren im Wesentlichen aus dem Verkauf von zwei Tochtergesellschaften. Mit dem Verkauf der BMH Berlin Mediahaus GmbH wurden andere Erträge in Höhe von über 25 Mio. EUR erzielt. Die im Geschäftsjahr 2011 ausgewiesenen anderen Aufwendungen in Höhe von TEUR 92 resultieren aus dem Verkauf der Berlin Immobilien Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft von 1996 mbH. Im Geschäftsjahr 2010 wurden andere Erträge in Höhe von TEUR 26 erzielt. Andere Aufwendungen wurden im Geschäftsjahr 2010 nicht erzielt.

10) Zinsergebnis

Das Zinsergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

TEUR	2011	2010
Erträge aus der Wertaufholung einer Forderung aus einem Zinsderivat	10.808	0
Erträge aus der Zeitwertbewertung von Zinsderivaten	3.547	2.527
Zinserträge aus Zinsderivaten	11.867	2.361
Zinserträge aus Bankguthaben	1.813	573
Zinserträge aus Darlehensamortisation*	12.397	5.074
Übrige Zinserträge	345	658
Zinserträge	40.778	11.193
Zinsaufwendungen aus der Finanzierung von Investment Property	-47.213	-31.927
Zinsaufwendungen aus Darlehensamortisation*	-28.574	-14.211
Vorfälligkeitsentschädigungen	-187	0
Aufwendungen aus der Zeitwertbewertung von Zinsderivaten	-4.501	-3.999
Zinsaufwendungen aus Zinsderivaten	-27.357	-12.125
Zinsaufwendungen aus Finance Leases	-192	-206
Zinsaufwand aus der Aufzinsung von Rückstellungen und Verbindlichkeiten	-1.854	-2.428
Zinsaufwendungen für sonstige Finanzverbindlichkeiten	-186	-197
Zinsaufwand Änderung Pensionsrückstellungen	-91	-94
Übrige Zinsaufwendungen	-63	-30
Zinsaufwendungen	-110.217	-65.217

* Diese GuV-Position enthält neben den Amortisationseffekten aus der Effektivzinsmethode gemäß IAS 39.9 ebenfalls GuV-wirksame Barwertsprünge und Abgangsergebnisse gemäß IAS 39 AG 62 aufgrund neuer vertraglicher Konditionen sowie GuV-wirksame Barwertsprünge gemäß IAS 39 AG 8 aufgrund geänderter Schätzungen bezüglich der Mittelabflüsse oder -zufüsse.

Die Zinserträge erhöhten sich von TEUR 11.193 auf TEUR 40.778. Der Anstieg ist einerseits auf den Sondereffekt der Wertaufholung und anschließenden Veräußerung einer bereits in 2008 wertberichtigten Forderung aus einem Zinsderivat zurückzuführen. Die GSW hat diese Forderung gegenüber der insolventen Lehman Brothers International Europe (LBIE) im Rahmen eines strukturierten Bieterverfahrens am 30. September 2011 veräußert. Der Kaufpreiszufuß von TEUR 10.808 erfolgte im Oktober 2011. Darüber hinaus führten ein im Vorjahresvergleich gestiegenes allgemeines Zinsniveau sowie höhere Zinsen aus im Zusammenhang mit der Refinanzierung des CMBS-Kredits der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG neu abgeschlossenen Swapvereinbarungen zu höheren Zinserträgen.

Gleichzeitig erhöhten sich die Zinsaufwendungen von TEUR 65.217 auf TEUR 110.217. Dies resultiert ebenfalls im Wesentlichen aus dem gegenüber dem Vorjahr gestiegenen allgemeinen Zinsniveau, höheren Zinsen im Rahmen der Refinanzierung des CMBS-Kredits der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG sowie den im Zusammenhang mit der Refinanzierung neu abgeschlossenen Swapvereinbarungen.

11) Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Als Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sind die Aufwendungen und Erträge aus laufenden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sowie die latenten Steuern erfasst. Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag setzen sich dabei aus Gewerbeertragsteuer, Körperschaftsteuer sowie Solidaritätszuschlag zusammen.

Der Aufwand bzw. der Ertrag für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag gliedert sich nach der Herkunft wie folgt auf:

TEUR	2011	2010
Laufender Steueraufwand	40	1.572
Latenter Steueraufwand	2.652	118
Steueraufwand	2.692	1.690

Die periodenfremden laufenden Steuern betragen TEUR 9 (2010: TEUR -1.596).

Der Bestand an latenten Steuern entwickelt sich im Berichtsjahr wie folgt:

TEUR	2011	2010
Bestand latenter Steuern am Schluss des Berichtsjahres	28	117
erfolgswirksame Veränderungen	-2.652	118
erfolgsneutrale Veränderungen im kumulierten übrigen Eigenkapital	2.666	-207
Bestand latenter Steuern am Schluss des Berichtsjahres	42	28
davon langfristig	41	25
davon kurzfristig	1	3

Die aktiven latenten Steuern wurden in dem Tochterunternehmen „Facilita Berlin GmbH“ wegen der dort zukünftig erwarteten positiven Ergebnisse gebildet.

Der fiktive Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag, der sich bei Anwendung des Steuersatzes der Konzernobergesellschaft GSW in Höhe von 30,175 % (Steuersatz für 2010: 30,175 %) auf das IFRS-Konzernergebnis vor Steuern ergeben hätte, lässt sich wie folgt auf die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag laut Gesamtergebnisrechnung überleiten:

TEUR	2011	2010
IFRS-Ergebnis vor Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	107.832	47.572
Konzernsteuersatz in %	30	30
Erwarteter Steueraufwand	-32.538	-14.355
Veränderung der Wertberichtigung auf aktive latente Steuern	29.282	-65.156
Nicht abziehbare Betriebsausgaben	-87	-225
Steuerfreie Erträge	6	24
Gewerbsteuerliche Hinzurechnungen und Kürzungen	-1.435	-1.018
Steuern Vorjahre	1.942	82.113
Sonstige Effekte	137	307
Steuerertrag / Steueraufwand laut Gewinn- und Verlustrechnung	-2.692	1.690

Die in der Überleitungsrechnung ausgewiesenen Steuern für Vorjahre ergeben sich aus nachträglichen Anpassungen der Bewertung der steuerlichen Buchwerte des Immobilienbestands. In diesem Zusammenhang ergaben sich auch Überleitungseffekte im Rahmen der Wertberichtigung auf aktive latente Steuern.

Bei Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft fällt Körperschaftsteuer in Höhe von 15 % (2010: 15 %) sowie ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % (2010: 5,5 %) der festgesetzten und um Anrechnungsbeträge geminderten Körperschaftsteuer an. Zusätzlich unterliegen diese Gesellschaften sowie gewerblich tätige Tochterunternehmen in der Rechtsform einer Personengesellschaft der Gewerbesteuer, deren Höhe sich in Abhängigkeit gemeindespezifischer Hebesätze bestimmt. Der Gewerbesteuerhebesatz für die Gemeinde Berlin betrug im Geschäftsjahr 2011 410 % (2010: 410 %).

Der Gewerbesteuermessbetrag beträgt 3,5 % (2010: 3,5 %). Unter Berücksichtigung des Hebesatzes von 410 % beträgt der Gewerbesteuersatz demzufolge 14,35 %. Der der Ermittlung der latenten Steuern zugrundeliegende inländische Steuersatz beträgt im Berichtsjahr somit 30,175 % (2010: 30,175 %).

Der Überleitungseffekt für die Veränderung der Wertberichtigungen auf aktive latente Steuern ist bedingt durch den nicht erfolgten Ansatz von aktiven latenten Steuern auf temporäre Differenzen und auf steuerliche Verluste des aktuellen Jahres sowie durch den Ansatz von aktiven latenten Steuern auf Verluste aus Vorjahren.

Die gewerbsteuerlichen Hinzurechnungen ergeben sich aus den dem Gewerbeertrag anteilig hinzuzurechnenden Entgelten für Schuldzinsen. Kürzungen sind hinsichtlich der Einheitswerte der Immobilien zu berücksichtigen.

Die aktiven und passiven latenten Steuern ergeben sich aus den temporären Differenzen und steuerlichen Verlustvorträgen wie folgt:

TEUR	31.12.2011		31.12.2010	
	Aktive latente Steuern	Passive latente Steuern	Aktive latente Steuern	Passive latente Steuern
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	7.952	93.403	9.056	57.519
Sachanlagen	2.270	2.715	2.233	2.717
Finanzanlagen	5	66	0	62
Entwicklungsleistungen für Immobilien und sonstige Vorräte	2	0	1	26
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	4.770	4.291	5.049	4.779
Derivative Finanzinstrumente	4.278	0	783	0
Sonderposten mit Rücklageanteil	0	11.438	0	11.763
Pensionsrückstellungen	101	0	103	0
Sonstige Rückstellungen	45	19	289	1.356
Verbindlichkeiten (Kreditinstitute)	1.183	33.395	1.001	34.865
Verbindlichkeiten (Lieferungen/Leistungen)	2	216	2	108
Verbindlichkeiten (übrige)	2.131	4.475	4.232	4.779
Summe Temporäre Differenzen	22.740	150.018	22.749	117.974
Verlustvorträge	127.320	0	95.253	0
Gesamt	150.060	150.018	118.002	117.974
Saldierung	-150.018	-150.018	-117.974	-117.974
Bilanzansatz	42	0	28	0

Aktive latente Steuern werden auf temporäre Differenzen und steuerliche Verlustvorträge angesetzt, sofern deren Realisierung in der näheren Zukunft hinreichend gesichert erscheint. Im Geschäftsjahr 2011 wurden für temporäre Differenzen in Höhe von TEUR 13.132 (2010: TEUR 31.026) sowie für steuerliche Verlustvorträge für körperschaftssteuerliche Zwecke in Höhe von TEUR 1.504.705 (2010: TEUR 1.723.196) und für gewerbsteuerliche Zwecke in Höhe von TEUR 1.755.349 (2010: TEUR 1.647.090) keine aktiven latenten Steuern bilanziert, da für diese Beträge die Erzielung ausreichenden steuerlichen Einkommens in der näheren Zukunft nicht wahrscheinlich ist.

Zum Bilanzstichtag hält die GSW es für nicht wahrscheinlich, dass das Verlustvortragsvolumen genutzt werden kann. Daher werden keine aktiven latenten Steuern über die vorhandenen steuerpflichtigen temporären Differenzen angesetzt. Generell ist am Schluss des Wirtschaftsjahres in der Steuerbilanz das Betriebsvermögen anzusetzen, das sich nach den handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) ergibt. Steuerliche Wahlrechte eröffnen allerdings, unter Beachtung der GoB, die Möglichkeit anderer Wertansätze. In den vergangenen Jahren führten die Immobilienbewertungen oftmals zu außerplanmäßigen Abschreibungen im Handelsrecht und, nach Überprüfung auf die Dauerhaftigkeit der Wertminderung, zu Teilwertabschreibungen im Steuerrecht. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt besteht bezüglich der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die steuerliche Gewinnermittlung ein Wahlrecht, die Teilwertabschreibung in der Steuerbilanz nachzuvollziehen.

Die Summe temporärer Differenzen auf Anteile an Tochterunternehmen, für die gemäß IAS 12.39 keine passiven latenten Steuern angesetzt wurden, beträgt TEUR 234.440 (2010: TEUR 129.760).

Die Vortragsfähigkeit der steuerlichen Verlustvorträge in Deutschland ist nach jetziger Rechtslage im Rahmen der Mindestbesteuerung zeitlich unbeschränkt möglich.

12) Gesamthonorar des Abschlussprüfers

Das als Aufwand erfasste Gesamthonorar des Abschlussprüfers des Konzernabschlusses setzt sich wie folgt zusammen:

TEUR	2011	2010
Abschlussprüfungsleistungen	883	1.527
davon auf das Vorjahr entfallend	-44	583
andere Bestätigungsleistungen	585	1.460
davon auf das Vorjahr entfallend	0	46
sonstige Leistungen	109	178
davon auf das Vorjahr entfallend	5	0
Gesamthonorar	1.577	3.165

Die anderen Bestätigungsleistungen des Jahres 2011 in Höhe von TEUR 585 (2010: TEUR 1.460) sind gleichfalls Bestandteil der im Rahmen der Prüfung zur Kapitalmarktfähigkeit der Gesellschaft angefallenen Aufwendungen (siehe Ziffer (13)).

13) Sonstige Informationen

Im Geschäftsjahr 2011 sind im Rahmen der Herstellung der Kapitalmarktfähigkeit der Gesellschaft sowie der Inanspruchnahme des Kapitalmarkts Kosten in Höhe von insgesamt TEUR 12.002 angefallen (2010: TEUR 7.979). Diese entfielen in Höhe von TEUR 5.274 (2010: TEUR 0) auf die Kapitalerhöhung und wurden gegen die Kapitalrücklage verrechnet. Die übrigen Aufwendungen in Höhe von TEUR 6.728 (2010: TEUR 7.979) werden im allgemeinen Verwaltungsaufwand ausgewiesen. Zum Bilanzstichtag waren alle erbrachten Leistungen abgerechnet.

Darüber hinaus sind im Berichtsjahr einmalige Projektkosten¹ in Höhe von insgesamt TEUR 3.922 (2010: TEUR 5.409) angefallen. Die Projektkosten umfassen Aufwendungen für Dritte, die im Wesentlichen relevante Reorganisationsprojekte und Refinanzierungsprojekte betreffen. Die Projektkosten entfallen in Höhe von TEUR 491 (2010: TEUR 1.425) auf den Bereich Vermietung und Verpachtung sowie in Höhe von TEUR 3.431 (2010: TEUR 3.984) auf den Bereich Verwaltung. Von den im Verwaltungsbereich ausgewiesenen Projektkosten betreffen TEUR 1.671 (2010: TEUR 2.347) das Projekt der Refinanzierung des CMBS-Kredits der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG. Daneben wurden für die Refinanzierung des CMBS-Kredits sowie des Altdarlehens der Pegasus angefallene Kosten in Höhe von TEUR 10.108 als Transaktionskosten vom Darlehen abgesetzt. Die Transaktionskosten werden über die Laufzeit amortisiert.

Außerdem sind neben den Projektkosten Kosten für Akquisitionsvorhaben² in Höhe von TEUR 2.869 (2010: TEUR 0) angefallen. Diese werden im Wesentlichen in den allgemeinen Verwaltungskosten ausgewiesen.

Die Personalaufwendungen betragen im Berichtsjahr insgesamt TEUR 31.116 (2010: TEUR 27.892). Darin enthalten sind Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von TEUR 422 (2010: TEUR 527).

¹ Die Projektkosten beinhalten Aufwendungen für Vorhaben die weitgehend einmalig sind, deren Struktur komplex ist und deren Zielsetzung mit vorgegebenen Mitteln und Zeit erreicht wird. | ² Die Akquisitionskosten umfassen alle Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (in Form von Asset- oder Share deals) anfallen.

14) Ergebnis je Aktie

Die Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie erfolgt gemäß IAS 33.19 mittels Division des Konzernergebnisses durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Stammaktien.

Die Ermittlung des gewichteten Durchschnitts der im Geschäftsjahr 2011 in Umlauf befindlichen Aktien ergibt sich wie folgt:

	2011
Anzahl ausgegebener Aktien zum Periodenbeginn	35.000.000
Zusätzlich ausgegebene Aktien zum 15. April	6.052.630
Anzahl ausgegebener Aktien zum Periodenende	41.052.630
Durchschnittlich ausgegebene Aktien (verwässert und unverwässert)	39.328.045

Unter der Annahme, dass die Eigenkapitalinstrumente im Geschäftsjahr 2010 bereits an einem öffentlichen Markt gehandelt worden wären, wobei ein Anteil einem Nennwert von EUR 1 entspricht, ergibt sich die Ermittlung des gewichteten Durchschnitts der ausgegebenen Aktien wie folgt:

	2010
Anzahl ausgegebener Aktien zum Periodenbeginn	10.000.000
Zusätzlich ausgegebene Aktien zum 4. Januar	25.000.000
Anzahl ausgegebener Aktien zum Periodenende	35.000.000
Durchschnittlich ausgegebene Aktien (verwässert und unverwässert)	34.726.027

Das Ergebnis je Aktie beträgt:

	2011	2010
Auf die Aktionäre entfallendes Konzernjahresergebnis (in TEUR)	105.128	49.262
Durchschnittlich gewichtete Anzahl der ausgegebenen Aktien	39.328.045	34.726.027
Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert) (in EUR)	2,67	1,42

15) Nettoergebnisse nach Bewertungskategorien

Die Nettoerfolge aus Finanzinstrumenten ergeben sich aus Änderungen des Fair Value, aus Wertminderungen, Wertaufholungen und aus Ausbuchungen. Im Geschäftsjahr fielen Zinserträge und -aufwendungen aus Finanzinstrumenten an, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Die Zinsen aus Finanzinstrumenten werden im Zinsergebnis gezeigt.

Die übrigen Komponenten des Nettoergebnisses erfasst der GSW-Konzern wie folgt: Die der Bewertungskategorie Kredite und Forderungen zuzuordnenden Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Lieferungen und Leistungen werden im Nettoergebnis aus Vermietung und Verpachtung und Hausbewirtschaftung (sonstige betriebliche Erträge und sonstige betriebliche Aufwendungen) erfasst.

Unter den Erträgen aus sonstigen Ergebniskomponenten der Bewertungskategorie Kredite und Forderungen werden die „sonstigen Erträge“ (sonstige operative Erträge und Aufwendungen) gezeigt.

Nachfolgende Tabelle zeigt die Nettoergebnisse nach Bewertungskategorien:

2011	aus Folgebewertungen							
	aus Zinsen	aus Dividenden	zum Fair Value	Wertberichtigung	Wertaufholung	aus Abgang	aus sonstigen Ergebnis-komponenten	Nettoergebnis
TEUR								
LaR	1.620	0	0	-972	697	-2.977	14	-1.618
HtM	0	0	0	0	0	0	0	0
AfS	8	172	0	-39	26	25.348	0	25.515
FVTPL - FVO	0	0	0	0	0	0	0	0
FLHfT	-15.490	0	-1.829	0	10.808	0	0	-6.511
FLaC	-63.479	0	0	0	0	113	-9	-63.375
Summe	-77.341	172	-1.829	-1.012	11.531	22.484	6	-45.989

2010	aus Folgebewertungen							
	aus Zinsen	aus Dividenden	zum Fair Value	Wertberichtigung	Wertaufholung	aus Abgang	aus sonstigen Ergebnis-komponenten	Nettoergebnis
TEUR								
LaR	582	0	0	-525	1.354	-3.275	206	-1.658
HtM	0	0	0	0	0	0	0	0
AfS	31	97	0	0	0	0	0	128
FVTPL - FVO	0	0	0	0	0	0	0	0
FLHfT	-9.764	0	-1.387	0	0	0	0	-11.151
FLaC	-41.284	0	0	0	0	45	-14	-41.253
Summe	-50.435	97	-1.387	-525	1.354	-3.230	192	-53.934

LaR = Loans and Receivables
HtM = Held to Maturity
AfS = Available for Sale
FVTPL-FVO: Fair Value Through Profit and Loss - Fair Value Option
FLHfT: Financial Liabilities Held for Trading
FLaC = Financial Liabilities at Cost

Die Wertminderungsverluste (TEUR 1.012) entfielen im Geschäftsjahr 2011 im Wesentlichen auf die Klasse „Forderungen aus Lieferungen und Leistungen“. Die in 2011 ausgewiesenen Wertaufholungsgewinne beinhalten einen Ertrag aus der Veräußerung einer Forderung aus einem Zinsderivat in Höhe von TEUR 10.808 (vgl. Ziffer (10)).

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

16) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sowie als zur Veräußerung gehaltene Immobilien

Der Buchwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien hat sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

TEUR	2011	2010
Stand zum 1. Januar	2.571.723	2.585.281
Veränderung des Konsolidierungskreises	330.000	0
Zugänge	24.059	18.469
Abgänge	-37.388	-20.392
Umbuchung gemäß IFRS 5	-14.316	-8.370
Anpassung der beizulegenden Zeitwerte	56.172	-3.265
Stand zum 31. Dezember	2.930.249	2.571.723

Die Veränderungen des Konsolidierungskreises resultieren aus dem Erwerb der GSW Pegasus GmbH. Die Zugänge im Geschäftsjahr 2011 betreffen im Wesentlichen den Ankauf von 101 Wohnungen in Berlin-Reinickendorf durch die Tochtergesellschaft Gesellschaft für Stadterneuerung mbH sowie Zugänge aus Modernisierungen. Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien inklusive der zur Veräußerung vorgesehenen Objekte setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2011		31.12.2010		31.12.2009	
	Wohn- immobilien	Gewerbe- immobilien	Wohn- immobilien	Gewerbe- immobilien	Wohn- immobilien	Gewerbe- immobilien
Einheiten	52.790	913	48.776	907	49.671	916
Fläche (in m ²)	3.244.039	101.672	3.003.073	100.442	3.054.251	101.076

Zusätzlich hält die GSW-Gruppe noch 8.943 (2010: 7.679) Parkplätze im Bestand. Des Weiteren wird eine eigengeutzte Gewerbeeinheit nach IAS 16 bilanziert.

Die Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien inklusive der zur Veräußerung vorgesehenen Immobilien nach IFRS 5 verteilen sich wie folgt:

TEUR	31.12.2011		31.12.2010	
	Als Finanz- investition gehaltene Immobilien	Zur Veräußerung bestimmte Immobilien	Als Finanz- investition gehaltene Immobilien	Zur Veräußerung bestimmte Immobilien
Bebaute Grundstücke	2.907.699	15.518	2.546.939	8.726
Unbebaute Grundstücke	22.550	74	24.784	0
Gesamt	2.930.249	15.592	2.571.723	8.726

Die Zeitwerte der zum 31. Dezember 2011 im Bestand befindlichen Immobilien (IAS 40/IFRS 5) würden sich wie folgt ergeben, sofern der Diskontierungszinssatz per 31. Dezember 2011 um +/- 0,5% vom verwendeten Zinssatz abgewichen wäre:

TEUR	+ 0,5 %	- 0,5 %
Bebaute Grundstücke	2.817.779	3.034.514
Unbebaute Grundstücke *	22.624	22.624
Gesamt	2.840.403	3.057.138

* Keine Korrelation zum Diskontierungszinssatz. Der Ansatz bleibt gleich.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind teilweise im Rahmen gewerblicher Miet- bzw. Leasingverträge vermietet. Die Miet- bzw. Leasingverträge haben in der Regel eine Laufzeit von 10 Jahren und beinhalten Verlängerungsoptionen von maximal zweimal fünf Jahren. Die durch die GSW-Gruppe abgeschlossenen Mietverträge für Wohnimmobilien sind grundsätzlich mit einer Kündigungsfrist von drei Monaten zum Monatsende durch den Mieter kündbar. Die folgenden Zahlungsansprüche aus den Mindestmieten/-leasingraten werden in den nächsten Jahren auf Grundlage der zum 31. Dezember 2011 bestehenden Verträge erwartet:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
Künftige Zahlungen für operating leases per 31.12.2011	54.489	6.420	945
Künftige Zahlungen für operating leases per 31.12.2010	43.337	7.496	1.182

Die entstandenen Instandhaltungsaufwendungen und die kapitalisierten Ausgaben werden in folgender Tabelle dargestellt:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Instandhaltungsaufwendungen	21.339	24.066
Aktivierung	19.801	17.126
Gesamt	41.139	41.192

In Höhe von TEUR 1.394 (2010: TEUR 156) wurden Instandhaltungsaufwendungen aktiviert, für die Zuwendungen der öffentlichen Hand in Anspruch genommen wurden. Gemäß IAS 20 erfolgte eine Absetzung vom Buchwert der entsprechenden Immobilien.

Darüber hinaus wurden Instandhaltungsaufwendungen in Höhe von TEUR 68 (2010: TEUR 1.500) aus vorerfassten Rechnungen aktiviert.

Insgesamt wurden im Geschäftsjahr 2011 für Instandhaltung und Modernisierung EUR 13,01/m² (2010: EUR 13,08/m²) investiert.

17) Sachanlagen

Hinsichtlich der Entwicklung der Sachanlagen wird auf den Anlagenspiegel verwiesen.

18) Derivative Geschäfts- oder Firmenwerte

Im Berichtsjahr ergab sich aus der jährlichen Überprüfung der Werthaltigkeit des Firmenwertes kein Wertberichtigungsbedarf, da der erzielbare Betrag über dem Buchwert lag. Der Firmenwert ist der Facilita zugeordnet. Die Bestimmung des erzielbaren Betrags erfolgte durch die Ermittlung des Nutzungswerts mit Hilfe der Discounted-Cashflow-Methode. Dabei werden die geplanten Cashflows (nach Steuern) aus der vom Management der GSW Immobilien AG genehmigten Fünfjahresplanung verwendet. Das fünfte Planjahr wird grundsätzlich auch für die Cashflows jenseits der Fünfjahresperiode angesetzt. Eine Wachstumsrate zur Exploration des letzten Planjahres wird in Höhe von 1% (2010: 0%) berücksichtigt. Der zur Diskontierung verwendete Gesamtkapitalkostensatz basiert auf dem risikofreien Zinssatz in Höhe von 3,25% (2010: 3,25%) sowie einer Marktrisikoprämie in Höhe von 5% (2010: 5%). Darüber hinaus werden für die CGU ein aus der jeweiligen Peer-Group abgeleiteter Beta-Faktor, ein Steuersatz sowie die Kapitalstruktur berücksichtigt. Zur Diskontierung der Cashflows wurde ein Vor-Steuer-Diskontierungszinssatz in Höhe von 7,04% (2010: 7,00%) zugrunde gelegt.

Die Ermittlung des Nutzungswertes für die Cash Generating Unit erfolgt generell auf Basis der Unternehmensplanung. Zu ihrer Ermittlung werden sowohl Vergangenheitsdaten als auch die erwartete Marktperformance herangezogen. Der Buchwert des Firmenwertes beträgt zum 31. Dezember 2011 TEUR 1.125 (2010: TEUR 1.125).

Das Management ist der Auffassung, dass keine nach vernünftigen Ermessen grundsätzlich mögliche Änderung einer der zur Bestimmung des Nutzungswertes der Cash Generating Unit getroffenen Grundannahmen dazu führen könnte, dass der Buchwert der Cash Generating Unit ihren erzielbaren Betrag wesentlich übersteigt.

19) Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Die Entwicklung der einzelnen Posten der sonstigen immateriellen Vermögenswerte des Konzerns ist im Anlagenspiegel, welcher integraler Bestandteil dieses Konzernanhangs ist, dargestellt.

20) Sonstige Finanzanlagen

Für die in den sonstigen Finanzinstrumenten des Anlagevermögens enthaltenen Finanzinstrumente der Kategorie „available for sale“ erfolgt der Wertansatz am Bilanzstichtag zum Zeitwert. Sofern der Zeitwert aufgrund des Fehlens eines aktiven Markts oder über andere Bewertungsmethoden nicht verlässlich ermittelt werden kann, erfolgt der Wertansatz zu Anschaffungskosten. Bei den sonstigen Finanzinstrumenten handelt es sich um nicht konsolidierte Anteile an Tochterunternehmen sowie um Wertpapiere.

Die sonstigen Finanzinstrumente setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Anschaffungskosten	6.171	5.822
Fair Value	0	961
Finanzinstrumente des Anlagevermögens der Kategorie "available for sale"	6.171	6.783

Die im Vorjahr mit dem Zeitwert von TEUR 961 ausgewiesenen Wertpapiere sind im Berichtsjahr ausgelaufen.

21) Entwicklungsleistungen für Immobilien und sonstige Vorräte

Die Entwicklungsleistungen für Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Entwicklungsleistungen für Objekte, die im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit veräußert werden	2	94
Entwicklungsleistungen für Immobilien und sonstige Vorräte	2	94

22) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, brutto	13.076	14.486
Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-7.749	-6.317
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.327	8.169

Der bilanzierte Betrag der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen verteilt sich dabei wie folgt auf die einzelnen Geschäftsaktivitäten der GSW-Gruppe:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Forderungen aus der Vermietung und Verwaltung	1.381	2.814
Forderungen aus der Veräußerung von Immobilien	2.743	3.694
Sonstige Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.203	1.661
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.327	8.169

Die Restlaufzeiten der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind wie folgt:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	4.825	485	17
31.12.2010	6.566	1.474	129

23) Forderungen gegen nahestehende Personen und Unternehmen

Die Forderungen gegen nahestehende Personen und Unternehmen setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen	1	0
Forderungen gegen nahestehende Personen und Unternehmen	1	0

Entsprechend dem Vorjahr bestehen im Berichtsjahr keine Forderungen gegen Joint Ventures, assoziierte Unternehmen sowie sonstige nahestehende Personen und Unternehmen.

Wertberichtigungen für erkennbare Ausfallrisiken waren zu den jeweiligen Stichtagen nicht notwendig.

Die Forderungen gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen weisen die folgenden Restlaufzeiten auf:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	1	0	0
31.12.2010	0	0	0

Weitere Erläuterungen zu den Beziehungen zu nahestehende Personen und Unternehmen finden sich unter Ziffer (37).

24) Sonstige Vermögenswerte

Die sonstigen Vermögenswerte gliedern sich wie folgt:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Derivate	1	0
Forderungen aus öffentlichen Zuschüssen	7	2
Forderungen an Mitarbeiter	146	137
Debitorische Kreditoren	451	280
Sicherheitsleistung für Instandhaltungsverpflichtungen	5.700	0
Übrige	1.904	1.549
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	8.208	1.968
Abgrenzungen	1.788	433
Forderungen aus sonstigen Steuern	1.202	1.550
Geleistete Anzahlungen	65	4.357
Übrige	12	0
Sonstige übrige Vermögenswerte	3.067	6.340
Sonstige Vermögenswerte	11.276	8.308

Die Sicherheitsleistung für Instandhaltungsverpflichtungen besteht aus einem verpfändeten Guthaben für Instandhaltungsmaßnahmen, das innerhalb der nächsten zwei Jahre verwendet wird.

Die sonstigen Vermögenswerte weisen die folgenden Restlaufzeiten auf:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	4.575	5.777	924
31.12.2010	7.282	75	951

25) Zur Veräußerung vorgesehene Vermögenswerte sowie Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten

Entsprechend IFRS 5 werden unter den zur Veräußerung vorgesehenen Vermögenswerten die Immobilien ausgewiesen, bei denen zum jeweiligen Bilanzstichtag eine Entscheidung zur Veräußerung getroffen worden ist, die Veräußerung der Immobilien innerhalb von 12 Monaten nach der Entscheidung als höchstwahrscheinlich angesehen werden muss sowie die aktiven Vermarktungsbemühungen initiiert worden sind.

Weiterhin ist im Jahr 2012 die Veräußerung des Tochterunternehmens GSW Betreuungsgesellschaft für Wohnungs- und Gewerbebau Berlin GmbH geplant und als höchstwahrscheinlich anzusehen. Deshalb wurde eine Klassifizierung der Vermögenswerte und Schulden gemäß IFRS 5 vorgenommen. Die in diesem Zusammenhang unter den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten sowie den Schulden im Zusammenhang mit den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten ausgewiesenen Positionen der GSW Betreuungsgesellschaft für Wohnungs- und Gewerbebau Berlin GmbH zum 31. Dezember 2011 ergeben sich wie folgt:

TEUR	31.12.2011
Langfristige Vermögenswerte	183
Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	177
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	6
Kurzfristige Vermögenswerte	1.285
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	169
Flüssige Mittel	1.116
Vermögenswerte	1.468
Langfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	16
Rückstellungen	16
Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	648
Rückstellungen	14
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	78
Sonstige Verbindlichkeiten	556
Rückstellungen und Verbindlichkeiten	664
Nettoreinvermögen	804

Mit Kauf- und Abtretungsvertrag vom 22. Dezember 2010 hat die GSW 100% der Anteile an der BMH Berlin Mediahaus GmbH zum Übernahmestichtag 31. Januar 2011 veräußert. Die in diesem Zusammenhang unter den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten sowie den Schulden im Zusammenhang mit den zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten ausgewiesenen Positionen der BMH Berlin Mediahaus GmbH zum 31. Dezember 2010 ergeben sich wie folgt:

TEUR	31.12.2010
Langfristige Vermögenswerte	237
Immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	237
Kurzfristige Vermögenswerte	67
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	1
Flüssige Mittel	66
Vermögenswerte	304
Kurzfristige Rückstellungen und Verbindlichkeiten	18
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	18
Rückstellungen und Verbindlichkeiten	18
Nettoreinvermögen	286

26) Eigenkapital

Die Veränderung der Eigenkapitalkomponenten ist in der Entwicklung des Konzerneigenkapitals dargestellt.

a) Gezeichnetes Kapital, Kapitalrücklage und genehmigtes Kapital

Die Veränderung des Eigenkapitals ist in der Entwicklung des Konzerneigenkapitals dargestellt.

Das gezeichnete Kapital der GSW betrug EUR 41.052.630 (2010: EUR 35.000.000). Die Anzahl der per 31. Dezember 2011 ausgegebenen Stammaktien belief sich auf 41.052.630 (2010: 35.000.000). Auf jede Aktie entfällt ein anteiliger Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00. Die Aktien sind vollständig ausgegeben und eingezahlt. Mit Beschluss der Hauptversammlung vom 13. April 2011 wurde das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe 6.052.630 neuer auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien gegen Bareinlage erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde in das Handelsregister eingetragen.

Aus den neu ausgegebenen Aktien wurde ein Bruttoemissionserlös in Höhe von TEUR 115.000 erzielt.

Die Kapitalrücklage der GSW beträgt zum 31. Dezember 2011 TEUR 128.800. Die im Rahmen der Kapitalerhöhung über den Nennbetrag hinausgehenden Einnahmen in Höhe von TEUR 108.947 wurden mit den angefallenen Kosten in Höhe von TEUR 5.274 verrechnet. Weiterhin wurden TEUR 9.990 gemäß IFRS 2 für die anteilsbasierten Vermögenskomponenten eingestellt (vgl. Ziffer (36)). Die Kapitalrücklage wurde somit um insgesamt TEUR 113.663 erhöht.

Im Rahmen des Börsengangs wurden 29.492 Aktien zum Emissionspreis der angebotenen Aktien in Höhe von EUR 19,00 unentgeltlich an Mitarbeiter ausgegeben.

Durch Beschluss der Hauptversammlung besteht die Möglichkeit, das Grundkapital um TEUR 17.500 durch Ausgabe von 17.500.000 Aktien zu erhöhen (genehmigtes Kapital). Die Ermächtigung ist befristet bis zum 17. März 2016.

b) Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital

Das erwirtschaftete Konzerneigenkapital umfasst die in den vergangenen sowie in der laufenden Periode erzielten Ergebnisse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, soweit sie nicht ausgeschüttet worden sind.

c) Kumuliertes übriges Eigenkapital

Das kumulierte übrige Eigenkapital, das die Zeitwertanpassungen für die nach der Neubewertungsmethode bewerteten eigengenutzten Immobilien und die Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow Hedges sowie von als Available for sale klassifizierten Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen beinhaltet, hat sich wie folgt entwickelt:

TEUR	2011	2010
Stand zum 1. Januar	-11.068	-12.048
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von AfS Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen	-10	-1
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien	68	48
Kumulierte Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow Hedges	-37.787	1.140
Steuerlatenzen	2.666	-207
	-46.131	-11.068
davon entfallen auf andere Gesellschafter	10	0
Stand zum 31. Dezember	-46.121	-11.068

d) Ergebnis anderer Gesellschafter

Der anderen Gesellschaftern zuzuweisende Anteil am Konzerngesamtergebnis ergibt sich zum Stichtag wie folgt:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Anteil anderer Gesellschafter am Konzernjahresüberschuss	12	0
Anteil anderer Gesellschafter am kumulierten übrigen Eigenkapital	-10	0
Anteil anderer Gesellschafter am Konzerngesamtergebnis	2	0

e) Gesamtergebnisrechnung

Die Gesamtergebnisrechnung, die die Zeitwertanpassungen für die nach der Neubewertungsmethode bewerteten eigengenutzten Immobilien und die Zeitwertanpassung von Derivaten in Cashflow Hedges sowie von als Available for sale klassifizierten Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen beinhaltet, hat sich wie folgt entwickelt:

TEUR	vor latenten Steuern	Steuerlatenzen 01.01.-31.12.2011	nach latenten Steuern
Konzernjahresüberschuss	105.141	0	105.141
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von AfS Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen	-10	3	-7
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien	68	-20	48
Zeitwertänderung der Zinsderivate in Cashflow hedges	-36.912	2.621	-34.291
Erfolgswirksame Reklassifikation von Zinsderivaten	-875	62	-813
Konzerngesamtergebnis	67.412	2.666	70.078

TEUR	vor latenten Steuern	Steuerlatenzen 01.01.-31.12.2010	nach latenten Steuern
Konzernjahresüberschuss	49.262	0	49.262
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von AfS Wertpapieren und sonstigen Finanzanlagen	-1	0	-1
Neubewertungsrücklage aus der Zeitwertbewertung von eigengenutzten Immobilien	48	-15	33
Zeitwertänderung der Zinsderivate in Cashflow Hedges	1.461	-246	1.215
Erfolgswirksame Reklassifikation von Zinsderivaten	-321	54	-267
Konzerngesamtergebnis	50.449	-207	50.242

27) Pensionsrückstellungen

Die Altersversorgungssysteme sind als beitrags- bzw. leistungsorientierte Pläne ausgestaltet. Rückstellungen für Pensionen werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften bestimmter ehemaliger Mitarbeiter der GSW-Gruppe sowie für deren Hinterbliebene gebildet. Diese leistungsorientierten Pensionszusagen basieren auf Einzelzusagen mit fixierten Einmalzahlungsbeträgen und sind vollständig rückstellungsfinanziert. Des Weiteren bestehen beitragsorientierte Pensionszusagen, die von den betreffenden Arbeitnehmern im Rahmen einer Gehaltsumwandlung finanziert werden.

Zusätzlich sind Gesellschaften der GSW-Gruppe Mitglieder der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder. Die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder ist eine Anstalt öffentlichen Rechtes, die für Mitarbeiter öffentlicher Körperschaften sowie bestimmter juristischer Personen des Privatrechts eine zusätzliche Altersversorgung gewährt. Aufgrund der bestehenden Satzung und Regelungen ist die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder als leistungsorientierter Plan zu klassifizieren, der durch mehrere Träger finanziert wird („multi-employer defined benefit plan“). Entsprechend IAS 19.30(a) werden die über die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder gewährten Zusagen jedoch als beitragsorientierter Plan bilanziert, da aufgrund der vorliegenden Informationen eine Berechnung der Pensionsverpflichtungen nach der im IAS 19 für leistungsorientierte Pläne geforderten Methode nicht möglich ist.

Die Berechnung der Pensionsrückstellungen für die leistungsorientierten Versorgungssysteme erfolgt nach IAS 19 auf der Grundlage versicherungsmathematischer Annahmen. In den Geschäftsjahren wurden die folgenden Parameter angewendet:

in %	2011	2010
Rechnungszins Rentner	4,2 %	4,8 %
Rententrend	2,0 %	2,0 %
Gehaltstrend	2,5 %	2,5 %

Hinsichtlich der Lebenserwartung wurden bei den Unternehmen der GSW-Gruppe die Richttafeln 2005G von Dr. Klaus Heubeck verwendet.

Für die leistungsorientierten Versorgungssysteme entstanden in 2011 Aufwendungen in Höhe von TEUR 91 (2010: TEUR 95), die sich wie folgt zusammensetzen:

TEUR	2011	2010
Dienstzeitaufwand	0	0
Zinsaufwand	91	95
Realisierter versicherungsmathematischer Gewinn	0	0
Pensionsaufwand	91	95

Der Wert der Rückstellung setzt sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Barwert der Pensionsverpflichtungen	2.016	1.980
Nicht realisierte versicherungsmathematische Gewinne (+) und Verluste (-)	-123	-20
Rückstellung	1.893	1.960

Der Barwert der Pensionsverpflichtungen hat sich in den entsprechenden Perioden wie folgt entwickelt:

TEUR	2011	2010
Barwert zum 1. Januar	1.980	2.053
Pensionsaufwand	0	0
Zinsaufwand	91	95
Zahlungen	-158	-164
Realisierter versicherungsmathematischer Gewinn	103	-4
Barwert zum 31. Dezember	2.016	1.980

Die Leistungen der GSW-Gruppe an die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder betragen in 2011 TEUR 1.644 (2010: TEUR 1.657). Der Arbeitgeberanteil zur gesetzlichen Rentenversicherung belief sich in 2011 auf TEUR 2.216 (2010: TEUR 2.194).

28) Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen setzen sich wie folgt zusammen:

2011 TEUR	Stand 01.01.2011	Zugang aus Erstkonsolidierung	Zuführung	Zinseffekt	Inanspruchnahme	Auflösung	Umgliederung IFRS 5	Stand 31.12.2011
Rückstellung für belastende Verträge	1.260	0	82	183	-54	-844	0	627
Rückstellung für Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern	391	0	4	9	-94	0	-18	292
Rückstellung für Prozessrisiken	2.886	95	711	20	-955	-1	-12	2.744
Sonstige übrige Rückstellungen	2.498	224	968	-99	-1.481	-133	0	1.977
Sonstige Rückstellungen	7.035	319	1.765	113	-2.584	-978	-30	5.640

2010 TEUR	Stand 01.01.2010	Zugang aus Erstkonsolidierung	Zuführung	Zinseffekt	Inanspruchnahme	Auflösung	Umgliederung IFRS 5	Stand 31.12.2010
Rückstellung für belastende Verträge	1.171	0	60	56	-27	0	0	1.260
Rückstellung für Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern	900	0	34	0	-513	-30	0	391
Rückstellung für Prozessrisiken	4.390	0	984	-237	-733	-1.518	0	2.886
Sonstige übrige Rückstellungen	2.873	0	1.662	5	-2.009	-33	0	2.498
Sonstige Rückstellungen	9.334	0	2.740	-176	-3.282	-1.581	0	7.035

Bei der Rückstellung für belastende Verträge handelt es sich um Bauleistungsverpflichtungen für Objekte, die durch die GSW-Gruppe an Immobilienfonds veräußert wurden. Die Bauleistungsverpflichtungen, welche aus den Kauf- und Bauerrichtungsverträgen bezüglich noch nicht modernisierter Wohnungen bestehen, sind durch die GSW zeitlich unbegrenzt zu erfüllen.

Die in den Rückstellungen für Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern enthaltenen Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen beinhalten die zukünftigen Verpflichtungen der GSW-Gruppe aus dem Erfüllungsrückstand während der aktiven Phase der Anspruchsberechtigten sowie dem Aufstockungsbetrag. In die Berechnung wurden die Verpflichtungen gegenüber Arbeitnehmern, die eine Altersteilzeitvereinbarung abgeschlossen haben, einbezogen. Die entsprechenden Zahlungen zur Erfüllung dieser Verpflichtungen werden bis zum Geschäftsjahr 2014 anfallen.

Die Rückstellungen für Prozessrisiken beinhalten im Wesentlichen Risiken für Mängelbeseitigungen an zwei Verkaufsobjekten mit einer Restlaufzeit von 2 Jahren.

Die sonstigen übrigen Rückstellungen enthalten Rückstellungen für die Aufbewahrung von Geschäftsunterlagen in Höhe von TEUR 649 (2010: TEUR 677) mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren.

29) Finanzverbindlichkeiten

Die Finanzverbindlichkeiten setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung	1.769.020	1.604.525
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	1.869	2.026
Finanzverbindlichkeiten	1.770.889	1.606.550

a) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten resultieren insbesondere aus der Finanzierung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und sind durch die folgenden Buchwerte, Zinssätze und Endfälligkeiten gekennzeichnet. Alle Kredite wurden in EUR aufgenommen.

Endfälligkeit	31.12.2011 TEUR	31.12.2010 TEUR	Zinssatz 2011 %
2011	0	899.578	
2013	46.945	44.308	Euribor + Marge
2014	28.651	28.665	Euribor + Marge
2016	260.980	1.661	Euribor + Marge
2017	377.742	163.693	Euribor + Marge
2018	344.878	97.361	Euribor + Marge
2019	107.390	0	Euribor + Marge
2020 - 2021	195.262	48	4,00% - 5,75%
ohne vertragliche Endfälligkeit	407.173	369.211	0,00% - 7,37%
Summe	1.769.020	1.604.525	

Im Berichtsjahr bestehen entsprechend dem Vorjahr keine Darlehen mit Endfälligkeit in den Jahren 2012 und 2015.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten haben sich im Vergleich zum 31. Dezember 2010 um TEUR 164.496 auf TEUR 1.769.020 erhöht.

Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der Immobilienfinanzierung der im November erworbenen GSW Pegasus GmbH in Höhe von TEUR 218.300.

Des Weiteren führen Amortisationseffekte aus der Effektivzinsmethode gemäß IAS 39.9 sowie Barwertsprünge gemäß IAS 39 AG 8 aufgrund neuer Konditionen, die erst nach Vertragsabschluss vereinbart bzw. absehbar wurden, zu einem Buchwertanstieg.

Gegenläufig wirkte die zum 15. Februar 2011 erfolgte Refinanzierung des CMBS-Kredits, welcher sich zum Zeitpunkt der Refinanzierung auf ein Volumen von rund TEUR 890.000 belief. Der CMBS-Kredit wurde durch neue Bankkredite im Volumen von TEUR 875.000 sowie aus Barmitteln des Unternehmens zurückgeführt. Darüber hinaus wurden im Berichtszeitraum planmäßige Tilgungen sowie Sondertilgungen in Höhe von insgesamt TEUR 37.737 geleistet. Darlehensneuaufnahmen erfolgten im Rahmen der Refinanzierung eines Darlehens in Höhe von 1.791 TEUR.

Die Besicherung der Verbindlichkeiten erfolgt grundsätzlich über die Gewährung entsprechender dinglicher Sicherheiten sowie über die Abtretung der Rechte aus den Mietverträgen. Grundsätzlich dienen alle Bestands- und Vertriebsobjekte als Sicherheit.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung weisen die folgenden Restlaufzeiten auf:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	36.849	455.676	1.276.496
31.12.2010	899.578	72.973	631.974

In Abhängigkeit vom Laufzeitende ergeben sich für die Darlehen die folgenden Bandbreiten an Effektivzinssätzen:

	31.12.2011		31.12.2010	
	Minimum	Maximum	Minimum	Maximum
1 - 5 Jahre	1,15	5,86	1,78	6,01
6 - 10 Jahre	1,56	6,55	2,62	6,92
11 - 20 Jahre	3,90	6,91	3,90	7,14
21 - 30 Jahre	3,87	8,10	4,02	8,10
> 30 Jahre	4,44	7,27	3,87	7,27

b) Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen resultieren aus Wärmecontracting- sowie IT-Leasing-Verträgen. Diese haben die folgenden Restlaufzeiten:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	220	786	863
31.12.2010	225	723	1.078

Die künftigen Zahlungen aus Finanzierungsleasingverträgen lassen sich zum 31. Dezember 2011 wie folgt auf den Buchwert der bilanzierten Verbindlichkeiten überleiten:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
Zahlungen	397	1.315	1.073
Zinsanteil	-177	-529	-210
Tilgungsanteil	220	786	863

Zum 31. Dezember 2010 ergibt sich folgende Überleitung:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
Zahlungen	417	1.324	1.390
Zinsanteil	-192	-601	-312
Tilgungsanteil	225	723	1.078

30) Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen

Die Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen setzen sich wie folgt zusammen:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen	20	20

Weitere Erläuterungen zu den Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen finden sich unter Ziffer (37).

Die Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen und Unternehmen haben sämtlich eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

31) Sonstige Verbindlichkeiten

Die sonstigen Verbindlichkeiten gliedern sich wie folgt:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Abgegrenzte Zuschüsse	110	79
Derivate	53.568	15.010
Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	4.224	1.960
Abgegrenzte Erbbauzinsen	1.571	1.599
Sonstige Steuern	2.293	1.338
Verbindlichkeiten gegenüber Mitarbeitern	4.787	3.872
Verbindlichkeiten gegenüber Sozialversicherung	380	369
Übrige	1.873	1.476
Sonstige übrige Verbindlichkeiten	10.904	8.654
Sonstige Verbindlichkeiten	68.806	25.703

Die sonstigen Verbindlichkeiten weisen die folgenden Restlaufzeiten auf:

TEUR	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	12.053	52.536	4.217
31.12.2010	6.752	16.050	2.901

32) Zusätzliche Angaben zu Finanzinstrumenten

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben überwiegend kurze Restlaufzeiten. Daher entsprechen deren Buchwerte zum Abschlussstichtag näherungsweise dem beizulegenden Zeitwert.

Innerhalb der Klasse Finanzanlagen sind in der Bewertungskategorie „Available For Sale“ Finanzinstrumente in Höhe von TEUR 6.171 enthalten, die mangels fehlender Marktdaten nicht zum Fair Value bewertet werden. Diese Finanzinstrumente werden zu Anschaffungskosten bewertet.

Aktiva per 31.12.2011	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Nicht im Anwendungs- bereich des IFRS 7	Übrige - Nicht Finanz- instrumente	Summe
		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
TEUR							
Wertpapiere (at cost)	AfS	250	250	0	0	0	250
Sonstige Finanzanlagen	AfS	5.921	5.921	0	0	0	5.921
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	5.327	5.327	0	0	0	5.327
Sonstige Forderungen	LaR	8.209	8.209	0	0	3.067	11.276
Derivate ¹		0	0	0	1	0	1
Flüssige Mittel	LaR	62.618	62.618	0	0	0	62.618
Summe Aktiva		82.325	82.325	0	1	3.067	85.392

Einstufung in die Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 7.27B (a) i.V.m. IFRS 7.27A:

¹ Derivate: Level 2 (Bewertung aufgrund beobachtbarer Inputfaktoren / Marktdaten)

Aktiva per 31.12.2010	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Nicht im Anwendungs- bereich des IFRS 7	Übrige - Nicht Finanz- instrumente	Summe
		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
TEUR							
Wertpapiere ¹	AfS	961	961	0	0	0	961
Wertpapiere	AfS	250	250	0	0	0	250
Sonstige Finanzanlagen	AfS	5.572	5.572	0	0	0	5.572
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	LaR	8.169	8.169	0	0	0	8.169
Sonstige Forderungen	LaR	1.967	1.967	0	0	6.340	8.308
Derivate ²		0	0	0	0	0	0
Flüssige Mittel	LaR	70.781	70.781	0	0	0	70.781
Summe Aktiva		87.700	87.700	0	0	6.340	94.041

Einstufung in die Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 7.27B (a) i.V.m. IFRS 7.27A:

¹ Wertpapiere: Level 1 (Bewertung aufgrund von Preisnotierungen aus einem aktiven Markt)

² Derivate: Level 2 (Bewertung aufgrund beobachtbarer Inputfaktoren / Marktdaten)

Passiva per 31.12.2011	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Nicht im Anwendungs- bereich des IFRS 7	Übrige - Nicht Finanz- instrumente	Summe
		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
TEUR							
Finanzverbindlichkeiten	FLaC	1.770.889	1.632.151	0	0	0	1.770.889
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLaC	24.969	24.969	0	0	0	24.969
Derivate ¹	FLHfT	0	0	4.715	48.853	0	53.568
Sonstige Verbindlichkeiten	FLaC	1.423	1.423	0	0	13.726	15.149
Summe Passiva		1.797.281	1.658.543	4.715	48.853	13.726	1.864.574

Einstufung in die Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 7.27B (a) i.V.m. IFRS 7.27A:

¹ Derivate: Level 2 (Bewertung aufgrund beobachtbarer Inputfaktoren/Marktdaten)

Passiva per 31.12.2010	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Nicht im Anwendungs- bereich des IFRS 7	Übrige - Nicht Finanz- instrumente	Summe
		Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	Buchwert
TEUR							
Finanzverbindlichkeiten	FLaC	1.606.550	1.616.642	0	0	0	1.606.550
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLaC	23.812	23.812	0	0	0	23.812
Derivate ¹	FLHfT	0	0	2.886	12.124	0	15.010
Sonstige Verbindlichkeiten	FLaC	1.979	1.979	0	0	8.654	10.634
Summe Passiva		1.632.341	1.642.433	2.886	12.124	8.654	1.656.006

Einstufung in die Fair Value-Hierarchie gemäß IFRS 7.27B (a) i.V.m. IFRS 7.27A:

¹ Derivate: Level 2 (Bewertung aufgrund beobachtbarer Inputfaktoren/Marktdaten)

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Verbindlichkeiten haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten. Die bilanzierten Werte entsprechen näherungsweise dem beizulegenden Zeitwert. Unter der Klasse Finanzverbindlichkeiten werden originäre Finanzinstrumente geführt, für die die Zeitwerte nicht den Buchwerten (Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung) entsprechen.

Die Zeitwerte der originären Finanzinstrumente, bei denen die Zeitwerte nicht den Buchwerten entsprechen, sind in nachfolgender Übersicht dargestellt:

TEUR	31.12.2011		31.12.2010	
	Buchwert	Zeitwert	Buchwert	Zeitwert
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung	1.769.020	1.630.282	1.604.525	1.614.616

Für die Ermittlung der Zeitwerte der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus der Immobilienfinanzierung bzw. sonstigen Finanzierungen werden die aus einem risikofreien Zinssatz zuzüglich eines dem Kreditrating entsprechenden Aufschlages gebildeten Marktzinssätze in Abhängigkeit von der Laufzeit verwendet.

Für die sonstigen originären Finanzinstrumente stimmen die Buchwerte mit den Zeitwerten überein. Dies betrifft insbesondere die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, die sonstigen finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie die Forderungen gegen nahestehende Personen und Unternehmen.

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG

33) Zusammensetzung des Finanzmittelfonds

Die Finanzmittelguthaben entsprechen den in der Bilanz ausgewiesenen flüssigen Mitteln und beinhalten im Wesentlichen Guthaben bei Kreditinstituten.

SONSTIGE ANGABEN

34) Finanzinstrumente

a) Grundsätze des Risikomanagements

Der GSW-Konzern sieht sich durch den Einsatz von Finanzinstrumenten Ausfallrisiken, Liquiditätsrisiken und Marktrisiken ausgesetzt. Es besteht ein wirksames Risikomanagementsystem, das durch eine klare funktionale Organisation des Risikosteuerungsprozesses unterstützt wird.

Der Rahmen der Finanzpolitik wird vom Vorstand festgelegt und vom Aufsichtsrat überwacht. Die Umsetzung der Finanzpolitik sowie das laufende Risikomanagement obliegen dem Bereich Finanzierung. Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente ist durch entsprechende Richtlinien geregelt und kann nur zur Absicherung bestehender Grundgeschäfte sowie geplanter Transaktionen, deren Eintreten hinreichend wahrscheinlich ist, erfolgen. Durch diese Richtlinien werden die Verantwortlichkeiten, der Handlungsrahmen und die Berichterstattung sowie die strikte Trennung von Handel und Abwicklung festgelegt.

b) Ausfallrisiken

Als Kredit- bzw. Ausfallrisiko gilt das Risiko, dass die Geschäftspartner – im Wesentlichen die Mieter – ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen können und dies für die GSW-Gruppe zu einem Verlust führen wird. Zur Steuerung der Ausfallrisiken wird eine Überprüfung der Bonität vorgenommen.

Ausfallrisiken existieren für alle Klassen von Finanzinstrumenten, insbesondere für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Die GSW-Gruppe sieht sich keinem wesentlichen Bonitätsrisiko gegenüber einer einzelnen Vertragspartei ausgesetzt. Die Konzentration des Bonitätsrisikos ist auf Grund des breiten und heterogenen Kundenstamms begrenzt.

Die Bonität der Vertragspartner wird laufend überwacht. Bei deutlicher Verschlechterung der Bonität des Vertragspartners ist die GSW bestrebt, bestehende Positionen schnellstmöglich abzubauen, neue Positionen werden mit solchen Vertragspartnern dann nicht mehr eingegangen.

Wie die nachfolgende Tabelle zeigt, stellen die Buchwerte der bilanzierten finanziellen Vermögenswerte, abzüglich jeglicher Wertberichtigungen, das höchstmögliche Ausfallrisiko dar, ohne dabei den Wert erhaltener Sicherheiten oder anderer risikomindernder Vereinbarungen einzubeziehen.

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Maximales Ausfallrisiko	Buchwert nach Wertminderung	Buchwert nach Wertminderung
In der Bilanz:		
Wertpapiere (Fair Value)	0	961
Wertpapiere (at cost)	250	250
Sonstige Finanzanlagen	5.921	5.572
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.327	8.169
Sonstige Forderungen	8.209	1.967
Derivate	1	0
Flüssige Mittel	62.618	70.781
Außerhalb der Bilanz:		
Garantien ¹	3.423	3.552

¹ Für die Garantien wurde der maximale Betrag der Inanspruchnahme angegeben.

Die folgende Tabelle stellt die finanziellen Vermögenswerte dar, die zum Abschlussstichtag als wertgemindert bestimmt wurden:

31.12.2011			
TEUR	Buchwert vor Wertminderung	Wertminderung	Fair Value verfügbarer Sicherheiten
Arten von Finanzinstrumenten			
Wertpapiere (at cost)	250	0	0
Sonstige Finanzanlagen	5.959	-38	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16.118	-10.791	0
Sonstige Forderungen	8.287	-78	0
Summe	30.614	-10.907	0

31.12.2010			
TEUR Arten von Finanzinstrumenten	Buchwert vor Wertminderung	Wertminderung	Fair Value verfügbarer Sicherheiten
Wertpapiere (Fair Value)	961	0	0
Wertpapiere (at cost)	250	0	0
Sonstige Finanzanlagen	5.572	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17.782	-9.613	0
Sonstige Forderungen	2.013	-45	0
Summe	26.578	-9.658	0

Die Wertminderungen entwickelten sich in 2011 wie folgt:

TEUR Entwicklung der Wertminderung 2011	Wertminderung zum Periodenbeginn	Erfolgswirksame Veränderung der Wertberichtigung	Ausbuchungen von finanziellen Vermögenswerten	Wertminderung am Periodenende
Wertpapiere (at cost)	0	0	0	0
Sonstige Finanzanlagen	0	0	-38	-38
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-9.613	-1.464	285	-10.791
Sonstige Forderungen	-45	-32	0	-78

Die Wertminderungen entwickelten sich in 2010 wie folgt:

TEUR Entwicklung der Wertminderung 2010	Wertminderung zum Periodenbeginn	Erfolgswirksame Veränderung der Wertberichtigung	Ausbuchungen von finanziellen Vermögenswerten	Wertminderung am Periodenende
Wertpapiere (at cost)	0	0	0	0
Sonstige Finanzanlagen	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-11.528	388	1.527	-9.613
Sonstige Forderungen	-21	-25	0	-45

Darüber hinaus wird in nachstehender Tabelle die Altersstruktur der zum Abschlussstichtag überfälligen, aber nicht wertgeminderten finanziellen Vermögenswerte dargestellt.

Hinsichtlich des weder wertgeminderten noch in Zahlungsverzug befindlichen Bestands an Forderungen deuten zum Abschlussstichtag keine Anzeichen darauf hin, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

31.12.2011							
TEUR		davon zum Stichtag weder überfällig noch	davon zum Stichtag nicht einzelwertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig				
Arten von Finanzinstrumenten	Gesamtbuchwert	einzelwertgemindert	< 180 Tage	180 - 360 Tage	360 - 540 Tage	540 - 720 Tage	> 720 Tage
Wertpapiere (at cost)	250	250	0	0	0	0	0
Sonstige Finanzanlagen	5.921	5.921	0	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.327	50	5.309	1.945	1.539	1.293	2.524
Sonstige Forderungen	8.209	7.056	552	72	27	8	355
Summe	19.707	13.277	5.861	2.017	1.566	1.302	2.879

31.12.2010							
TEUR		davon zum Stichtag weder überfällig noch	davon zum Stichtag nicht einzelwertgemindert und in den folgenden Zeitbändern überfällig				
Arten von Finanzinstrumenten	Gesamtbuchwert	einzelwertgemindert	< 180 Tage	180 - 360 Tage	360 - 540 Tage	540 - 720 Tage	> 720 Tage
Wertpapiere (Fair Value)	961	961	0	0	0	0	0
Wertpapiere (at cost)	250	250	0	0	0	0	0
Sonstige Finanzanlagen	5.572	5.572	0	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8.169	1.411	5.523	2.314	1.809	974	2.187
Sonstige Forderungen	1.967	1.602	31	18	41	70	194
Summe	16.919	9.796	5.554	2.332	1.850	1.044	2.381

Neben Einzelwertberichtigungen erfolgten auch Portfoliowertberichtigungen. Diese Wertberichtigungen erfolgen je nach Dauer der Überfälligkeit der Forderungen nach unterschiedlichen Wertberichtigungssätzen. Ab 180 Tagen erfolgen Wertberichtigungen zu 25%, danach schrittweise ansteigend zu 50%, 75% und zu 100%. In Anlehnung an die Empfehlungen des IDW RS HFA 24 Tz. 54 (Stand: 27.11.2009) wurden portfoliowertberichtigte Forderungen zu 100% innerhalb des Laufzeitbandes dargestellt. Die Höhe der Portfoliowertberichtigungen zum Bilanzstichtag 31.12.2011 beträgt TEUR 7.354, zum Stichtag 31.12.2010 beliefen sich diese auf TEUR 6.101. Einzelwertgeminderte Forderungen sind nicht Bestandteil dieser Auswertung.

c) Liquiditätsrisiken

Als Liquiditätsrisiko wird das Risiko bezeichnet, dass ein Unternehmen seinen Zahlungsverpflichtungen zu einem vertraglich vereinbarten Zeitpunkt nicht nachkommen kann.

Zur Sicherstellung der Liquidität des GSW-Konzerns werden die Liquiditätsbedürfnisse der Gruppe fortlaufend von der Abteilung Finanzierung/Cash-Management überwacht und geplant. Es werden stets ausreichend liquide Mittel gehalten, um die Verpflichtungen der Gruppe für einen bestimmten Zeitraum erfüllen zu können. Zusätzlich bestehen Kreditlinien in Höhe von rund TEUR 10.583, die bei Bedarf in Anspruch genommen werden können. Die Kreditlinien sind überwiegend unbesichert. Im Fall von Immobilienabverkäufen reduziert sich der besicherte Teil der Kreditlinie.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die vertraglich vereinbarten (undiskontierten) Zins- und Tilgungszahlungen der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente mit negativem beizulegenden Zeitwert des GSW-Konzerns ersichtlich.

31.12.2011				
TEUR	Restlaufzeiten			
Art der finanziellen Verbindlichkeiten	Buchwert	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten				
Finanzverbindlichkeiten	1.770.889	94.138	661.998	1.644.952
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	24.969	24.307	635	28
Sonstige Verbindlichkeiten	1.423	917	51	454
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
	53.568	10.515	47.144	-2.220
Summe	1.850.848	129.878	709.828	1.643.214

31.12.2010				
TEUR	Restlaufzeiten			
Art der finanziellen Verbindlichkeiten	Buchwert	Bis zu einem Jahr	Über ein Jahr bis zu fünf Jahren	Über fünf Jahre
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten				
Finanzverbindlichkeiten	1.606.550	935.022	223.605	863.074
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	23.812	23.551	261	0
Sonstige Verbindlichkeiten	1.979	1.051	928	0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
	15.010	7.256	8.661	-125
Summe	1.647.351	966.880	233.455	862.949

Einbezogen sind alle Instrumente im Bestand, für die zum Bilanzstichtag bereits Zahlungen vertraglich vereinbart sind. Planzahlen für zukünftige neue Verbindlichkeiten gehen nicht ein. Die variablen Zinszahlungen aus Finanzinstrumenten werden unter Zugrundelegung der zuletzt vor dem Bilanzstichtag gefixten Zinssätze ermittelt. Jederzeit rückzahlbare finanzielle Verbindlichkeiten sind immer dem frühesten Zeitraster zugeordnet.

Außerdem bestehen Finanzgarantien in Höhe von TEUR 3.423 (2010: TEUR 3.552), welche der Restlaufzeit bis 1 Jahr zuzuordnen sind.

In einigen Darlehensverträgen der GSW wurden Financial Covenants vereinbart, deren Inhalte in der folgenden Übersicht beschrieben sind:

Loan-to-Value (LTV)	Zeigt das Verhältnis zwischen ausstehendem Kreditbetrag und Marktwert des jeweiligen Portfolios
Loan-to-Rent (LTR)	Zeigt das Verhältnis zwischen ausstehendem Kreditbetrag und Nettomiet-erlösen (nach Bewirtschaftungskosten) des jeweiligen Portfolios
Interest Coverage Ratio (ICR)	Zeigt das Verhältnis zwischen Nettomiet-erlösen (nach Bewirtschaftungs-kosten) und Zinsaufwand des jeweiligen Portfolios
Debt Service Coverage Ratio (DSCR)	Zeigt das Verhältnis zwischen Nettomiet-erlösen (nach Bewirtschaftungs-kosten) und Kapitaldienst des jeweiligen Portfolios
Leerstandsquote	Zeigt das Verhältnis zwischen leerstehenden Einheiten und vermietbaren Einheiten des jeweiligen Portfolios

Bei Nichteinhaltung von Covenants hat die GSW die Möglichkeit zur Heilung der Verstöße. Werden die Verstöße nicht geheilt, kann dies ein Kündigungsrecht der Bank auslösen.

Per 31. Dezember 2011 wurden keine Covenantverstöße aus Kreditverträgen festgestellt.

d) Marktrisiken (Zinsrisiken)

Die GSW-Gruppe ist aufgrund ihrer Geschäftsaktivitäten einem signifikanten Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Das Zinsänderungsrisiko resultiert dabei insbesondere aus variabel verzinslichen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Zinsänderungsrisiken werden gemäß IFRS 7 mittels Sensitivitätsanalysen dargestellt. Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wird ermittelt, welche Auswirkungen eine Änderung der Marktzinssätze auf die Zinserträge und -aufwendungen, auf Handelsgewinne und -verluste sowie auf das Eigenkapital zum Bilanzstichtag nehmen würde. Das Zinsrisiko kann sowohl als Fair-Value-Risiko (Betrachtung zum Stichtag) als auch als Cashflow-Risiko (Stromgrößenbetrachtung) auftreten.

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse werden die Eigenkapital- und GuV-Effekte durch eine parallele Verschiebung der EUR-Zinskurve um +/-50 BP betrachtet. Die Cashflow-Effekte aus Verschiebung der Zinskurve beziehen sich dabei lediglich auf die Zinsaufwendungen bzw. -erträge für die kommende Berichtsperiode.

Zur Minimierung der Risiken aus Zinsänderungen werden selektiv für bestimmte Finanzierungen derivative Finanzinstrumente eingesetzt.

Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente ist durch entsprechende Richtlinien geregelt und kann nur zur Absicherung bestehender Grundgeschäfte sowie geplanter Transaktionen, deren Eintreten hinreichend wahrscheinlich ist, erfolgen. Durch diese Richtlinien werden die Verantwortlichkeiten, die Handlungsrahmen und die Berichterstattung sowie die strikte Trennung von Handel und Abwicklung festgelegt.

Im Rahmen der Refinanzierung des CMBS-Kredits wurden die für die GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG abgeschlossenen Caps zum 15. Februar 2011 gekündigt. Zur Absicherung der neuen Bankkredite wurden vier Zinsswaps über insgesamt TEUR 625.000 abgeschlossen. Die Swaps haben eine Laufzeit von 60 bis 84 Monaten. Die Swaps werden als Sicherungsgeschäft gemäß IAS 39 bilanziert.

Im ersten Halbjahr 2011 wurde für die GSW Immobilien AG eine Forwardzinsvereinbarung für ein variabel verzinstes Darlehen über TEUR 125.000 abgeschlossen. Die bestehende Zinssicherung für dieses Darlehen endet im März 2012. Die neue Zinsvereinbarung gilt ab 1. April 2012 für 60 Monate bis zum Jahr 2017. Mit Abschluss dieser Zinsvereinbarung zu einem Nominalzins von 4,05% wurde ein weiterer Beitrag für die GSW-Gruppe zur Stabilisierung des gegenwärtigen Zinsniveaus für die Zukunft geleistet.

Infolge verschiedener Objektverkäufe und daraus resultierender Sondertilgungen von Darlehen in der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG im Laufe des Geschäftsjahres wurden die dem entfallenen Grundgeschäft zugeordneten Layer des Sicherungsinstruments abgelöst und die Bilanzierung der Sicherungsbeziehung für diese Layer eingestellt. Die auf den aufgelösten Teilbetrag entfallende und erfolgsneutral im Eigenkapital erfasste Hedgerücklage wurde erfolgswirksam aufgelöst (in 2011: TEUR 184).

Im November hat die GSW Pegasus GmbH zur Absicherung einer neuen Immobilienfinanzierung zwei Zinsswaps über insgesamt TEUR 218.300 abgeschlossen. Die Swaps haben eine Laufzeit von 84 und 96 Monaten mit Swap-Rates von 2,14% und 2,275%. Damit wurde das Zinsänderungsrisiko bis zum Jahr 2018 bzw. 2019 begrenzt. Die Swaps werden als Sicherungsgeschäft gemäß IAS 39 bilanziert.

Es werden keine derivativen Finanzinstrumente zu spekulativen Zwecken eingesetzt.

Zum 31.12.2011 befanden sich folgende derivativen Finanzinstrumente im Bestand:

Anzahl	Nominalwerte	Swap-Rate	Fair Value per
	TEUR		31.12.2011
			TEUR
15 Zinsswaps	1.125.757	1,70% bis 4,80%	-53.567

Die im Rahmen des Cashflow Hedge Accounting gesicherten Cashflows aus den Grundgeschäften werden in den Jahren 2012 bis 2019 anfallen und zeitgleich die Gewinn- und Verlustrechnung berühren.

In 2011 wurden im Rahmen des Hedge Accounting keine Ineffektivitäten in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die nachstehende Tabelle zeigt den Betrag, der während des Berichtszeitraums direkt im Eigenkapital erfasst wurde. Dies entspricht dem effektiven Teil der Fair Value Änderung.

Eigenkapital- und GuV-Implicationen	
TEUR	2011
Anfangsbestand per 01.01.2011	-11.452
Erfassung im Eigenkapital im Berichtszeitraum	-36.912
Auflösung aus Eigenkapital in die GuV	-875
Endbestand per 31.12.2011	-49.238

Eigenkapital- und GuV-Implicationen	
TEUR	2010
Anfangsbestand per 01.01.2010	-12.591
Erfassung im Eigenkapital im Berichtszeitraum	1.460
Auflösung aus Eigenkapital in die GuV	-321
Endbestand per 31.12.2010	-11.452

IFRS 7 verlangt im Rahmen der Darstellung zu Marktrisiken ebenfalls Offenlegungen im Bereich der Währungsrisiken und zu sonstigen Preisrisiken. Im Berichtszeitraum hatte der GSW-Konzern keine relevanten Positionen im Bestand.

Basierend auf den Finanzinstrumenten, die der GSW-Konzern zum Stichtag hält oder begeben hat, hätte eine hypothetische Veränderung der für die jeweiligen Instrumente maßgeblichen Zinssätze die nachfolgend aufgeführten Effekte (vor Steuern) gehabt:

Sensitivitäten 2011:

Finanzinstrument	Eigenkapitaleffekt		GuV-Effekt	
	+ 50 BP	- 50 BP	+ 50 BP	- 50 BP
Originäre Finanzinstrumente (festverzinslich)				
AfS-Papiere (festverzinslich)	-	-	-	-
FVTPL-Instrumente (festverzinslich)	-	-	-	-
Originäre Finanzinstrumente (variabler Zins)				
Ausleihungen / Darlehen	-	-	-	-
Wertpapiere HtM	-	-	-	-
Erhaltene Darlehen	-	-	-541	541
AfS-Papiere (variabel verzinslich)	-	-	-	-
FVTPL-Instrumente (variabel verzinslich)	-	-	-	-
Flüssige Mittel (variabel verzinslich)	-	-	313	-313
Derivative Finanzinstrumente & Hedge Beziehungen				
Freistehende Derivate	-	-	1.487	-1.402
Cashflow Hedges	20.833	-20.106	-	-
Summe	20.833	-20.106	1.259	-1.174

Sensitivitäten 2010:

Finanzinstrument	Eigenkapitaleffekt		GuV-Effekt	
	+ 50 BP	- 50 BP	+ 50 BP	- 50 BP
TEUR				
Originäre Finanzinstrumente (festverzinslich)				
AfS-Papiere (festverzinslich)	5	-5	-	-
FVTPL-Instrumente (festverzinslich)	-	-	-	-
Originäre Finanzinstrumente (variabler Zins)				
Ausleihungen / Darlehen	-	-	-	-
Wertpapiere HtM	-	-	-	-
Erhaltene Darlehen	-	-	-4.964	4.964
AfS-Papiere (variabel verzinslich)	-	-	-	-
FVTPL-Instrumente (variabel verzinslich)	-	-	-	-
Flüssige Mittel (variabel verzinslich)	-	-	354	-354
Derivative Finanzinstrumente & Hedge Beziehungen				
Freistehende Derivate	-	-	1.871	-1.931
Cashflow Hedges	2.446	-2.510	1	0
Summe	2.451	-2.515	-2.738	2.679

Die Verringerung der sich aus der Sensitivitätsanalyse ergebenden Effekte für erhaltene Darlehen im Vergleich zum Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus dem in 2011 refinanzierten CMBS-Kredit der GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG. Dieser wurde im Vorjahr in die Analyse einbezogen, da der Referenzzinssatz deutlich unterhalb des Basispreises des zur Zinssicherung bestehenden Caps lag. Aufgrund des Abschlusses neuer Swapvereinbarungen im Rahmen der Refinanzierung bestehen für die refinanzierten Darlehen keine Risiken aus Zinsänderungen, so dass entgegen dem Vorjahr kein Einbezug in die Sensitivitätsanalyse erfolgte.

35) Anteilsbesitzliste

Verbundene Unternehmen, die in den Konzernabschluss einbezogen werden:

	Konzernanteil
GSW Gesellschaft für Stadterneuerung mbH, Berlin	100 %
GSW Betreuungsgesellschaft für Wohnungs- und Gewerbebau mbH, Berlin	100 %
GSW Grundvermögens- und Vertriebsgesellschaft mbH, Berlin	100 %
Stadtentwicklungsgesellschaft Buch mbH, Berlin	100 %
Grundstücksgesellschaft Karower Damm mbH, Berlin	100 %
Wohnwert Versicherungsagentur GmbH, Berlin	100 %
GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG, Berlin	100 %
GSW Immobilien Beteiligungs GmbH, Berlin	100 %
Facilita Berlin GmbH , Berlin	100 %
Zweite GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH, Berlin	100 %
GSW Acquisition 3 GmbH, Essen (ab 01.11.2011)	100 %
GSW Pegasus GmbH, Berlin (ab 01.11.2011)	99,7 %
Wohnanlage Leonberger Ring GmbH, Berlin	99,6 %
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Erste Beteiligungs KG, Berlin	94,9 %
Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin (ab 01.11.2011)	94,9 %
GSW Immobilien GmbH & Co. Leonberger Ring KG, Berlin	94,0 %
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG, Berlin	93,1 %

Verbundene Unternehmen, die nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden:

	Konzernanteil
Zisa Verwaltungs GmbH, Berlin	100 %
GSW Berliner Asset Invest GmbH , Berlin	100 %
GSW Berliner Asset Invest GmbH & Co. KG , Berlin	100 %

Gemeinschaftsunternehmen, die nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden:

	Konzernanteil
SIWOG 1992 Siedlungsplanung und Wohnbauten Gesellschaft mbH, Berlin	50 %
GSZ Gebäudeservice und Sicherheitszentrale GmbH, Berlin	33,3 %

Assoziierte Unternehmen, die nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden:

	Konzernanteil
GSW-Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR, Berlin	42,7 %

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes der GSW gemäß § 313 HGB wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht. Für folgende Unternehmen wurden die Befreiungsvorschriften des § 264 Abs. 3 HGB bzw. des § 264b HGB angewandt:

- GSW Grundvermögens- und Vertriebsgesellschaft mbH, Berlin
- GSW Betreuungsgesellschaft für Wohnungs- und Gewerbebau mbH, Berlin
- Wohnwert Versicherungsagentur GmbH, Berlin
- GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG, Berlin
- Grundstücksgesellschaft Karower Damm mbH, Berlin
- Wohnanlage Leonberger Ring GmbH, Berlin
- GSW Immobilien GmbH & Co. Leonberger Ring KG, Berlin
- GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Erste Beteiligungs KG, Berlin
- GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG, Berlin
- Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin

Nach den Befreiungsvorschriften des § 264 Abs. 3 HGB und des § 264b HGB darf die Gesellschaft auf die Aufstellung und Offenlegung eines Jahresabschlusses verzichten, wenn diese Gesellschaften in den Konzernabschluss der Mutter einbezogen werden und die Muttergesellschaft zur Verlustübernahme verpflichtet ist. Darüber haben die Gesellschafter einen Beschluss zu fassen und diesen im elektronischen Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

36) Anteilsbasierte Vergütung

a) Long Term Incentive Plan unter den alten Geschäftsführeranstellungsverträgen (Exit LTIP)

Im Rahmen der mit den Vorständen vor dem Formwechsel der Gesellschaft in die Rechtsform einer Aktiengesellschaft abgeschlossenen Geschäftsführeranstellungsverträge wurden den Vorständen Langzeitanreize in Form eines Long Term Incentive Plans (LTIP) gewährt.

Die Vorstände sollten dabei die Möglichkeit erhalten, an der erzielten Wertsteigerung des von den Investoren eingesetzten Kapitals zum Zeitpunkt eines endgültigen Ausstiegs der Investoren (Exit) zu partizipieren.

Bei Eintritt eines Exits (z. B. IPO) sollten die Vorstände eine Barzahlung erhalten, die sich aus individuell festgelegten Prozentsätzen des Net Equity Values (d. h. unter Abzug der Anschaffungskosten), der an die Investoren gezahlten Dividendenzahlungen bzw. des bei Exit erwirtschafteten Gewinns ergibt.

Voraussetzung zur Zahlung dieses Exit LTIPs war das Bestehen des Arbeitsverhältnisses zum Zeitpunkt des Exit-Events sowie teilweise das Erreichen bestimmter weiterer Unternehmensziele (z. B. internen Verzinsung).

Die Zahlungsverpflichtung bei Eintritt eines Exit-Events und Erreichen aller Ziele lag gemäß den Regelungen bei der GSW Immobilien AG, die im Fall des Vorstandsvorsitzenden durch einen Upstream Merger von dem ursprünglichen Akquisitionsvehikel auf die damalige GSW Immobilien GmbH (vor dem Formwechsel) übergegangen war.

b) Modifikation der Exit LTIP Vereinbarung der Vorjahre

Mit Blick auf den im April 2011 erfolgten IPO und das unter den alten Geschäftsführeranstellungsverträgen bestehende Sonderkündigungsrecht bei Gesellschafterwechseln (auch im Fall eines Börsengangs) wurden diese vorstehend dargestellten Regelungen mit Wirkung zum 31. März/1. April 2011 aufgehoben. Die Regelungen zum Exit LTIP wurden unter anderem dahingehend modifiziert, dass die Verpflichtung zur Begleichung der Langzeitanreize nicht mehr durch die GSW Immobilien AG erfolgt, sondern diese Verpflichtung von den (ehemaligen) Alleingesellschaftern der Gesellschaft übernommen wurde. Hierdurch sollte insbesondere eine Benachteiligung der mit dem IPO neu hinzutretenden Aktionäre ausgeschlossen werden. Die Exit LTIP Vereinbarungen mit den Vorständen der GSW Immobilien AG wurden des Weiteren insoweit verändert, dass nur noch ein gewisser Teil des bei Exit ansonsten fällig werdenden Bonusbetrags sofort in bar ausgezahlt und eine zusätzliche Bonuskomponente durch eine (aufgeschobene) Aktienübertragung (Aktienkomponente) abgewickelt wird. Damit haben die Vorstände auf eine sofortige vollständige Auszahlung der durch die Vereinbarung modifizierten Ansprüche verzichtet und dadurch ihr nachhaltiges, langfristiges Commitment gegenüber der Gesellschaft zum Ausdruck gebracht. Für die Berechnung der Anzahl der in Aussicht gestellten Aktien der GSW Immobilien AG ist der Ausgangsbetrag der Aktienkomponente sowie der Emissionspreis maßgeblich. Der Anspruch auf die Aktienkomponente entsteht anteilig über einen Zeitraum von bis zu drei Jahren jeweils am Jahrestag des Börsengangs. Voraussetzung für die Übertragung ist ein nicht aufgrund einer wirksamen außerordentlichen Kündigung seitens der GSW Immobilien AG gemäß § 626 BGB beendetes Dienstverhältnis.

Der Gesamtwert der durch die Gesellschafter gewährten Vergütung ergibt sich für einen Teil der Begünstigten abweichend von den Regelungen des alten Exit LTIP aus einem individuell festgelegten Prozentsatz am Unternehmenswert. Für einen Berechtigten sieht auch diese Vereinbarung weiterhin das Erreichen bestimmter Performancehürden vor.

Aufgrund der Modifikation des alten Exit LTIP (Wechsel des Verpflichteten) ist die Vergütungskomponente ab diesem Zeitpunkt nicht mehr als cash-settled share-based payment transactions, sondern gemäß den Regelungen zu equity-settled share-based payment transactions zu behandeln.

Die aufgrund des alten Exit LTIP gebildete Rückstellung in Höhe von TEUR 700 wird somit zum Zeitpunkt der Modifikation aufgelöst und ein korrespondierender Betrag im Eigenkapital gebildet.

Der sich durch diese weiteren Modifikationen des alten Exit LTIP ergebende, zusätzlich an die Begünstigten zu gewährende Vorteil beläuft sich zum Zeitpunkt der Änderung im März 2011 auf insgesamt rund TEUR 12.800 bzw. (unter Hinzurechnung der vorgenannten TEUR 700) auf insgesamt rund TEUR 13.500, und zwar wie folgt verteilt: Herr Zinnöcker: TEUR 9.600; Herr Schwagenscheidt: TEUR 2.200; Herr Segal: TEUR 1.700. Im IFRS Konzernabschluss 2011 werden davon TEUR 9.990 (davon TEUR 6.280 Barkomponente) als Aufwand ausgewiesen. Im handelsrechtlichen Jahresabschluss der GSW Immobilien AG dürfen durch die Gesellschafter gewährte Vergütungen für den Vorstand nicht ausgewiesen werden. Zur Bestimmung dieses Wertes wurden die zum Zeitpunkt der Änderung erwarteten Annahmen der Formel für die Ermittlung der Höhe des Exitbonus zugrunde gelegt.

Gemäß IAS 8.42 würden sich aufgrund der beschriebenen Exit LTIP Vereinbarung Anpassungen in den Zwischenberichten ergeben, da im Geschäftsjahr 2011 unterjährig keine Erfassung des Aufwands erfolgte. Unter Berücksichtigung einer quartalsweisen Erfassung würden sich die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen erhöhen und das Periodenergebnis, das EBIT und das EBITDA jeweils um TEUR 2.894 im ersten Quartal, um weitere

TEUR 5.290 im zweiten Quartal und um weitere TEUR 903 im dritten Quartal verringern. Auswirkungen auf den NAV und den FFO I ergeben sich hieraus nicht. Weiterhin ergibt sich keine Veränderung der Höhe des Eigenkapitals. Es erfolgt lediglich eine Verschiebung im Ausweis der Eigenkapitalpositionen. Das erwirtschaftete Konzerneigenkapital verringert sich bei gleichzeitiger Erhöhung der Kapitalrücklage um die vorgenannten Beträge.

Das Ergebnis pro Aktie reduziert sich im ersten Quartal um EUR 0,08, im Halbjahr um EUR 0,14 und nach neun Monaten um EUR 0,23.

Der Cashflow aus operativer Tätigkeit bleibt unverändert. Innerhalb der Darstellung des Cashflows aus operativer Tätigkeit verringert sich das Periodenergebnis um die aufgeführten Beträge. Dies wird durch die Erhöhung der sonstigen nicht zahlungswirksamen Aufwendungen und Erträge vollständig kompensiert.

c) LTI 2011

Für den Vorstand wurde im Rahmen der neuen Vorstandsstellungsverträge eine neue anteilsbasierte Vergütungskomponente in Form eines Long Term Incentive (LTI) eingeführt.

Der LTI wird hierbei jedes Jahr ausgelobt und besteht jeweils aus drei Tranchen, die über einen Zeitraum von vier Jahren verteilt und ausgezahlt werden. Für jede dieser Tranchen besteht ein Performancezeitraum von zwei bzw. drei Jahren, über den die Zielerreichung der zwei relevanten Ziele – der Total Shareholder Return und die Aktienkursentwicklung der Gesellschaft gegenüber dem EPRA Germany Index – gemessen werden. Die Berechtigung im Hinblick auf den Long Term Incentive wird jeweils am Ende eines Performancezeitraums bestimmt.

Die Zahlungsverpflichtung bei Erreichen der relevanten Ziele liegt bei der GSW.

d) Mitarbeiterbeteiligung

Im Rahmen des Börsengangs wurden 29.492 Aktien zum Emissionspreis der angebotenen Aktien in Höhe von EUR 19,00 unentgeltlich an Mitarbeiter ausgegeben.

Der insgesamt in der Periode zu erfassende Aufwand aus anteilsbasierter Vergütung einschließlich Arbeitgeberanteil an den Sozialversicherungsbeiträgen beläuft sich auf TEUR 1.078 (Vorjahr TEUR 0). Davon entfallen TEUR 560 auf equity-settled share-based payment transactions (Vorjahr: TEUR 0).

37) Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen

Als nahestehende Personen und Unternehmen gemäß IAS 24 gelten für die GSW-Gruppe die Personen und Unternehmen, die die Gruppe beherrschen bzw. einen maßgeblichen Einfluss auf diese ausüben oder durch die Gruppe beherrscht bzw. maßgeblich beeinflusst werden.

Dementsprechend werden die Gesellschafter bzw. Aktionäre W2001 Capitol B.V. und Lekkum Holding B.V., die durch Whitehall bzw. Cerberus beherrschten Unternehmen, die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der GSW sowie die Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen der GSW-Gruppe als nahestehende Perso-

nen und Unternehmen definiert.

Mitte Oktober verringerten die beiden Großaktionäre W2001 Capitol B.V. und Lekkum Holding B.V. ihren Aktienanteil auf 9,8% bzw. 10,0%. Durch die Transaktion erhöhte sich der Streubesitz der GSW-Aktien gemäß Definition der Deutsche Börse AG auf ca. 74%.

Neben den Geschäftsbeziehungen zu den in den Konzernabschluss im Wege der Vollkonsolidierung einbezogenen Tochterunternehmen bestanden die folgenden Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Personen und Unternehmen.

a) Beziehungen zum Erwerberkonsortium von Whitehall und Cerberus

Im Berichtszeitraum bestanden keine Geschäftsbeziehungen mit dem Konsortium von Whitehall und Cerberus sowie den anderen durch Whitehall bzw. Cerberus beherrschten bzw. maßgeblich beeinflussten Unternehmen.

b) Beziehungen zu nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen

Es bestanden keine wesentlichen Leistungsbeziehungen zu den nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen.

c) Beziehungen zu assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen

Per 31.12.2011 unterhält die GSW-Gruppe keine Beziehungen zu assoziierten und konsolidierten Gemeinschaftsunternehmen.

d) Beziehungen zu nahestehende Personen

Durch Hauptversammlungsbeschluss gemäß § 286 Abs. 5 HGB vom 14. April 2010 wird auf eine individualisierte Offenlegung der Vorstandsvergütung verzichtet. Der Beschluss hat Wirkung bis zum 14. April 2015.

Die Gesamtbezüge der Vorstände der GSW betragen in 2011 TEUR 1.760 (entsprechende Vorjahresvergleichszahl: TEUR 1.822). Davon entfallen TEUR 1.056 (2010: TEUR 1.012) auf fixe Bestandteile und TEUR 704 (2010: TEUR 870) auf variable Bestandteile. Darüber hinaus wurde ein Anspruch von TEUR 238 auf eine Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung erworben. Die erfolgsbezogene variable Vergütung für das Jahr 2010 von TEUR 870 wurde in 2011 ausgezahlt.

Im Jahr 2011 wurden keine Leistungen aufgrund der Beendigung von Arbeitsverhältnissen gezahlt (2010: TEUR 0). Die Altgesellschafter W2001 Capitol B.V. und Lekkum Holding B.V. tragen im Rahmen von bilateralen Vereinbarungen mit den Vorständen die Kosten für eine ergänzende Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung (long term incentive plan, LTIP). In diesem Jahr weist die Gesellschaft daraus gemäß IFRS 2 einen Aufwand und eine Einlage in die Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 9.990 aus, wovon ein Betrag in Höhe von TEUR 700 sich auf Vorjahre bezieht, was im Vorjahr nicht berichtet wurde. In den Folgejahren werden weitere TEUR 3.450 erwartet, die durch die Altgesellschafter in Aktien geleistet werden sollen und die an Verbleibensvoraussetzungen der Vorstände in der GSW geknüpft sind. Liquiditätsbelastungen oder (Rück-)zahlungsverpflichtungen gegenüber den Altgesellschaftern entstehen der GSW aus diesen Vereinbarungen nicht. Zusammenfassend ergibt sich deshalb eine nach

IAS 24.17 anzugebende Vergütung des Vorstands in Höhe von insgesamt TEUR 12.154.

Bezüge früherer Mitglieder der Geschäftsführung und ihrer Hinterbliebenen belaufen sich auf TEUR 157 (2010: TEUR 163). Für die Pensionsverpflichtungen gegenüber früheren Mitgliedern der Geschäftsführung und deren Hinterbliebenen sind TEUR 1.893 (2010: TEUR 1.960) zurückgestellt.

Bezüglich der Entschädigungsvereinbarung nach § 315 Abs. 4 Nr. 9 HGB steht dem Vorstandsmitglied ein Sonderkündigungsrechts und - damit verbunden – ein Abfindungsanspruch bei einem Widerruf der Vorstandsbestellung nach § 84 AktG vor dem 1. Dezember 2013 zu, sofern das betroffene Vorstandsmitglied den Abberufungsgrund nicht zu vertreten hat.

Die im Geschäftsjahr 2011 erworbenen Ansprüche auf Aufsichtsratsvergütungen betragen TEUR 208 (2010: TEUR 84).

Im 1. Quartal 2011 hat Herr Dr. Scharpe mit den ursprünglichen Gesellschaftern eine grundsätzliche Übereinkunft dahingehend getroffen, im Fall eines erfolgreichen Börsengangs als Gegenleistung für seine Tätigkeit als Aufsichtsratsvorsitzender im Zeitraum 2004 bis 2010 von den ursprünglichen Gesellschafter 10.000 Aktien an der Gesellschaft zu erhalten. Zu einer vertraglichen Umsetzung dieser Grundsatzvereinbarung ist es bis zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses aber noch nicht gekommen. Eine Zuteilung von Aktien an der Gesellschaft ist ebenfalls noch nicht erfolgt.

Aus dem Beratungsvertrag zwischen der GSW und dem stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats Dr. Scharpe fielen im Geschäftsjahr keine Aufwendungen an (2010: TEUR 105). Der Beratungsvertrag wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 2011 beendet.

Die Vergütung, die an die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat für Arbeitsleistungen außerhalb ihrer Aufsichtsrats-tätigkeit geleistet wurde, ist marktüblich gewesen.

Die durchschnittliche Zahl der Beschäftigten im Konzern umfasste im Jahr 2011:

Kopfzahl¹	Durchschnittliche Zahl der Beschäftigten
Prokuristen	1
Angestellte	452
Gewerbliche Mitarbeiter	38
Hausmeister / Hauswarte	90

¹ ohne Auszubildende und BA-Studenten

Kopfzahl¹	Durchschnittliche Zahl der Beschäftigten
Summe	581

¹ ohne Auszubildende und BA-Studenten

38) Haftungsverhältnisse

Haftungsverhältnisse des Konzerns bestehen wie folgt:

TEUR	31.12.2011	31.12.2010
Garantierklärungen	3.423	3.552
Grundsschulden	10.635	10.635
Sonstige Verpflichtungen	2.781	2.774

Bei den Grundsschulden in Höhe von TEUR 10.635 handelt es sich um Eventualverbindlichkeiten gegenüber dem Land Berlin, die nicht zur Absicherung von Darlehen dienen. Ansonsten wurden grundsätzlich alle als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie zur Veräußerung stehende Immobilien bis auf wenige Ausnahmen als Sicherheit zur Verfügung gestellt.

39) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen des Konzerns beinhalten zum Bilanzstichtag künftige Zahlungen (netto) aus „operating leases“ in Höhe von TEUR 19.980 (2010: TEUR 20.357) sowie das Bestellobligo für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und Sachanlagen in Höhe von TEUR 2.875 (2010: TEUR 465).

Die zukünftigen Zahlungsverpflichtungen aus nicht umleg- und unkündbaren „operating leases“ weisen die folgenden Laufzeiten auf:

TEUR	Über ein Jahr bis zu		
	Bis zu einem Jahr	fünf Jahren	Über fünf Jahre
31.12.2011	5.420	14.560	0
31.12.2010	5.042	15.315	0

Zu den wesentlichen Operate-Leasing-Verträgen zählen der Generalmietvertrag für das Verwaltungsgebäude Charlottenstraße (ehemals Kochstraße) sowie der SAP-Betreibervertrag.

40) Management und Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat der GSW Immobilien AG setzt sich wie folgt zusammen:

Herr Dr. Eckart John von Freyend	Vorsitzender des Aufsichtsrats, Unternehmensberater, Bonn
Herr Dr. Jochen Scharpe	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats, Geschäftsführender Gesellschafter der AMCI GmbH, München
Herr Thomas Wiegand	Managing Director bei Cerberus Global Investments B.V., Baarn, NL
Herr Dr. Reinhard Baumgarten	vormalig Abteilungsleiter Vermögen in der Senatsverwaltung für Finanzen, Land Berlin, im Ruhestand
Frau Veronique Frede	Vorsitzende des Betriebsrates (freigestellt) bei GSW Immobilien AG, Berlin
Herr Jonathan Lurie	Director, Special Situations and Strategic Transactions Group Executive, Archon Group Deutschland GmbH, Frankfurt a.M. (bis 12/2011)
Herr Sven Dahlmeyer	Chief Investment Officer, Archon Group Deutschland GmbH, Frankfurt a.M. (bis 12/2011)
Herr Geert-Jan Schipper	Managing Director bei Cerberus Global Investments B.V., Baarn, NL
Herr Claus Wisser	Gründer und Eigentümer der WISAG Service Holding GmbH & Co. KG, jetzt Aufsichtsratsvorsitzender der AVECO Holding AG, im Ruhestand, Frankfurt a.M.

Der Vorstand der GSW Immobilien AG setzt sich im Berichtszeitraum wie folgt zusammen:

Herr Thomas Zinnöcker (CEO), Diplom-Kaufmann

Herr Jörg Schwagenscheidt (COO), Immobilienökonom

Herr Andreas Segal (CFO), Jurist

41) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Durch Austrittsbeschluss der Kommanditistin ist die GSW Grundbesitz GmbH & Co. KG, Berlin, mit Wirkung zum 1. Januar 2012 auf die GSW Immobilien AG, Berlin, angewachsen.

Zum 1. Januar 2012 wurde ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der GSW Acquisition 3 GmbH,

Essen, abgeschlossen, der unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Hauptversammlung steht.

Zum gleichen Stichtag wurde ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der GSW Acquisition 3 GmbH, Essen und der GSW Pegasus GmbH, Berlin geschlossen.

Im Januar 2012 haben die beiden ehemaligen Großaktionäre W2001 Capitol B.V. und Lekkum Holding B.V. ihren Aktienanteil nochmals verringert auf jetzt jeweils unter 3 %.

42) Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat wenden die Regeln des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) mit Einschränkungen an. Die Entsprechenserklärung ist dauerhaft unter www.gsw.de abrufbar.

Berlin, den 26. März 2012

GSW Immobilien AG



Thomas Zinnöcker
Vorstandsvorsitzender



Jörg Schwagenscheidt
Vorstand



Andreas Segal
Finanzvorstand

**KONZERNANLAGENSPIEGEL
ENTWICKLUNG DER SACHANLAGEN**

2011		Anschaffungs- oder Herstellungskosten				
TEUR	31.12.2010	Zugang	Abgang	Umbuchung gem. IFRS 5	31.12.2011	
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten	828	0	0	0	828	
Technische Anlagen und Maschinen	446	0	0	0	446	
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	1.048	144	-1	-197	995	
Sachanlagen aus finance lease	2.942	63	0	0	3.005	
Summe	5.264	207	-1	-197	5.273	

Nicht im Anlagenspiegel enthalten sind die geringwertigen Wirtschaftsgüter (Anschaffungskosten < EUR 150,00) in Höhe von TEUR 20 (2010: TEUR 6)

**KONZERNANLAGENSPIEGEL
ENTWICKLUNG DER IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTE**

2011		Anschaffungs- oder Herstellungskosten					
TEUR	31.12.2010	Veränderung des Konsolidierungs- kreises	Zugang	Um- buchungen	Abgang	Um- buchung gem. IFRS 5	31.12.2011
Erworbene immaterielle Vermögenswerte	4.520	0	81	103	0	-576	4.128
Summe	4.520	0	81	103	0	-576	4.128

31.12.2010	Kumulierte Abschreibungen					31.12.2011	Buchwert	
	Anpassung Zeitwert	Ab- schreibungen	Abgänge	Umbuchung gem. IFRS 5	31.12.2011		31.12.2011	31.12.2010
-48	68	-58	0	0	-38	790	780	
-443	0	0	0	0	-443	3	3	
-646	0	-162	1	153	-654	341	403	
-1.550	0	-224	0	0	-1.774	1.231	1.392	
-2.686	68	-444	1	153	-2.908	2.365	2.578	

31.12.2010	Veränder- ung des Konsoli- dierungs- kreises	Kumulierte Abschreibungen					31.12.2011	Buchwert	
		Anpassung Zeitwert	Abschrei- bungen	Abgänge	Umbuchung gem. IFRS 5	31.12.2011		31.12.2011	31.12.2010
-2.554	0	0	-495	0	443	-2.606	1.521	1.966	
-2.554	0	0	-495	0	443	-2.606	1.521	1.966	

**KONZERNANLAGENSPIEGEL
ENTWICKLUNG DER SACHANLAGEN**

2010	Anschaffungs- oder Herstellungskosten					
	TEUR	31.12.2009	Zugang	Abgang	Umbuchung gem. IFRS 5	31.12.2010
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten		828	0	0	0	828
Technische Anlagen und Maschinen		3.629	17	-325	-2.875	446
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		891	233	-75	0	1.048
Sachanlagen aus finance lease		2.882	60	0	0	2.942
Summe		8.229	310	-401	-2.875	5.264

Nicht im Anlagenspiegel enthalten sind die geringwertigen Wirtschaftsgüter (Anschaffungskosten < EUR 150,00) in Höhe von TEUR 6 (2009: TEUR 35)

**KONZERNANLAGENSPIEGEL
ENTWICKLUNG DER IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTE**

2010	Anschaffungs- oder Herstellungskosten				
	TEUR	31.12.2009	Zugang	Abgang	31.12.2010
Erworbene immaterielle Vermögenswerte		4.117	403	0	4.520
Summe		4.117	403	0	4.520

Kumulierte Abschreibungen						Buchwert	
31.12.2009	Anpassung Zeitwert	Ab- schreibungen	Abgänge	Umbuchung gem. IFRS 5	31.12.2010	31.12.2010	31.12.2009
-38	48	-58	0	0	-48	780	790
-3.106	0	-285	310	2.638	-443	3	523
-569	0	-132	55	0	-646	403	321
-1.292	0	-258	0	0	-1.550	1.392	1.590
-5.005	48	-732	366	2.638	-2.686	2.578	3.224

Kumulierte Abschreibungen					Buchwert	
31.12.2009	Anpassung Zeitwert	Abschrei- bungen	Abgänge	31.12.2010	31.12.2010	31.12.2009
-1.837	0	-718	0	-2.554	1.966	2.281
-1.837	0	718	0	-2.554	1.966	2.281

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der GSW Immobilien AG, Berlin, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Gesamtergebnisrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2011 bis 31. Dezember 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 des Vorstands 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 Kontrollsystems 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 des Vorstands 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 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.

Berlin, 26. März 2012

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Gregory Hartman)
Wirtschaftsprüfer

(Dierk Schultz)
Wirtschaftsprüfer

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abs.	Absatz	ha	Hektar
AFFO	Adjusted Funds from operations	HFA	Hauptfachausschuss
AfS	Available for Sale	HGB	Handelsgesetzbuch
AG	Aktiengesellschaft	HRB	Handelsregister Abteilung B
AktG	Aktiengesetz	HtM	Held to Maturity
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch	IAS	International Accounting Standards
BIP	Bruttoinlandsprodukt	IASB	International Accounting Standards Board
BMH	Berlin Mediahaus GmbH	IBB	Investitionsbank Berlin
BP	Basispunkte	ICR	Interest Coverage Ratio
BRIC-Staaten	Brasilien, Russland, Indien und China	IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V.
BWG	GSW Betreuungsgesellschaft für Wohnungs- und Gewerbebau mbH	IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
CBRE	CB Richard Ellis	IFRS	International Financial Reporting Standards
CEO	Chief Executive Officer	IfW	Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel
CFO	Chief Financial Officer	IKS	Internes Kontrollsystem
CGU	Cash Generating Unit	IPO	Initial Public Offering
CMBS	Commercial Mortgage Backed Securities	IT	Informationstechnik
COO	Chief Operative Officer	KG	Kommanditgesellschaft
D&O-Versicherung	Directors-and-Officers-Versicherung	LaR	Loans and Receivables
DAX	Deutscher Aktienindex	LBIE	Lehman Brothers International (Europe)
DCF-Methode	Discounted-Cashflow-Methode	LTIP	Long Term Incentive Plan
DCCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex	LTR	Loan-to-Rent
DSCR	Debt Service Coverage Ratio	LTV	Loan-to-Value
EBIT	Earnings before interest and taxes	MDAX	Mid-Cap-DAX
EBITDA	Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization	Mio. EUR	Millionen Euro
EDV	Elektronische Datenverarbeitung	NAREIT®	National Association of Real Estate Investment Trusts®
EPRA	European Public Real Estate Association	NAV	Net Asset Value
ERP	Enterprise-Resource-Planning	NKM	Nettokaltmiete
EUR	Euro	NL	Niederlande
EW	Einwohner	Nr.	Nummer
EZB	Europäische Zentralbank	OCP	Operative Cash Performance
FFO I	Funds from operations	RMS	Risikomanagementsystem
FLaC	Financial Liabilities at Cost	RS	Stellungnahme zur Rechnungslegung
FLHfT	Financial Liabilities Held for Trading	S. A.	Société anonyme
FTSE	Financial Times Stock Exchange Index	SAP	SAP Deutschland AG & Co. KG
FVO	Fair Value Option	SDAX	Small-Cap-DAX
FVTPL	Fair Value Through Profit and Loss	TEUR	Tausend Euro
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Tz.	Teilziffer
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung	WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung	XETRA	Exchange Electronic Trading

DISCLAIMER

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese Aussagen basieren auf den gegenwärtigen Erfahrungen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie den ihm derzeit verfügbaren Informationen. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Die zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse sind vielmehr von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Zu diesen Risikofaktoren gehören insbesondere die im Risikobericht ab der Seite 79 genannten Faktoren. Wir übernehmen keine Verpflichtung, die in diesem Bericht gemachten zukunftsgerichteten Aussagen zu aktualisieren. Dieser Zwischenbericht stellt kein Angebot zum Verkauf und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren der GSW Immobilien AG dar.

REDAKTIONELLER HINWEIS

In den dargestellten Tabellen können Rundungsdifferenzen auftreten.

IMPRESSUM

HERAUSGEBER

GSW Immobilien AG

Charlottenstraße 4
10969 Berlin
Deutschland

Tel.: +49 (0) 30 68 99 99 – 0
Fax: +49 (0) 30 68 99 99 99 – 9
E-Mail: ir@gsw.de
www.gsw.de

IR KONTAKT

Sebastian Jacob

Tel.: +49 (0) 30 2534 – 1882
Fax: +49 (0) 30 2534 233 – 1960
E-Mail: ir@gsw.de

PR KONTAKT

Thomas Rücker

Tel.: +49 (0) 30 2534 – 1332
Fax: +49 (0) 30 2534 – 1934
E-Mail: thomas.ruecker@gsw.de

REDAKTION & SATZ

cometis AG

Unter den Eichen 7
65195 Wiesbaden
Deutschland

Tel.: +49 (0) 611 20 58 55 – 0
Fax: +49 (0) 611 20 58 55 – 66
E-Mail: info@cometis.de
www.cometis.de

FOTOS

Mein Berlin. Mein Zuhause.

Seite 2-3: Jörg Rüger (www.sichtbarkeiten.de)
Seite 6-9: Fotolia (4153270, 32535103)
Seite 4-5, 10-17: Shutterstock (2910326, 85374808,
54497176, 70685083, 66329950)

Sonstige:

Objektfotos GSW, Werner Popp (www.photo-popp.de)
Objektfotos GSW, Jens Storkan (Informationsdesign)
Personenfotos GSW, Edgar Rodtmann
(www.neumannundrodtmann.de)

