WINDSOR AG

Geschäftsbericht 2010





Unsere Zahlen im Überblick

Geschäftsentwicklung (HGB) von 2008-2010 (in TEUR):

	2008	2009	
Bilanzsumme	62.037	53.056	46.103
Eigenkapital	25.849	15.342	17.183
Umsatzerlöse	13.029	3.534	4.829
EBIT	2.440	-6.055	2.489
Jahresüberschuss	2.099	-10.507	1.950
Bilanzgewinn	14.331	3.752	5.806

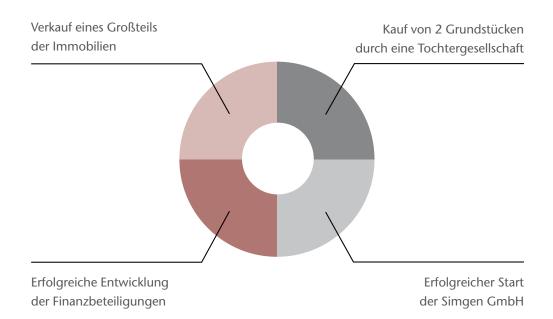
Geschäftsentwicklung von 2008–2010 (WINDSOR-Gruppe Konzernangaben nach IFRS in TEUR):

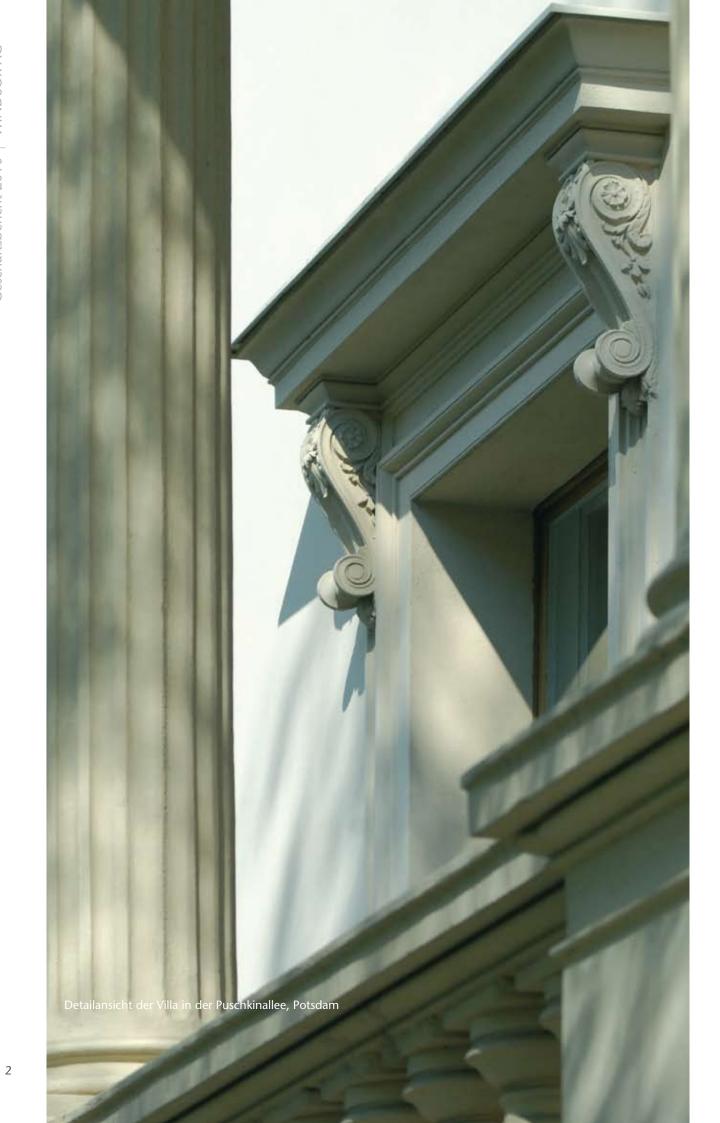
	2008	2009	2010
Bilanzsumme	47.470	49.580	46.511
Eigenkapital	29.363	23.574	29.273
Umsatzerlöse	13.793	4.108	23.706
EBIT	3.899	-3.292	5.824
Jahresüberschuss	4.010	-5.681	5.702
Bilanzgewinn	17.226	11.437	17.279

Vermögenslage 2008–2010 (Konzernangaben IFRS in TEUR)

IFRS-Zahlen	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
Aktiva			
Kurzfristige Vermögenswerte	25.354	16.956	15.107
Langfristige Vermögenswerte	22.116	32.624	31.404
Summe Aktiva	47.470	49.580	46.511
Passiva			
Kurzfristige Verbindlichkeiten	2.022	16.178	9.520
Langfristige Verbindlichkeiten	16.085	9.828	7.718
Eigenkapital	29.335	23.574	29.273
Summe Passiva	47.470	49.580	46.511

Bedeutende Ereignisse der WINDSOR-Gruppe 2010





Bri	sere Zahlen im Überblick ef an die Aktionäre richt des Aufsichtsrates	Umschlag 4 6
Ко	nzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2009	
1	Wirtschaftliches Umfeld	10
2	Der Pharmamarkt	27
3	Geschäftsfelder der WINDSOR-Gruppe	30
4	Geschäftsverlauf	32
5	WINDSOR-Aktie	36
6	Bedeutende Geschäftsvorgänge nach dem	
	31. Dezember 2010 bis zum 31. März 2011	37
7	Dividende	37
8	Bericht über die Chancen und Risiken einschließlich	
	der Berichterstattung über die Finanzinstrumente	
	nach § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB	37
9	Ausblick:	
	Wirtschaft und Immobilienmarkt 2011 und 2012	43
Faz	rit	49
Ko	nzernabschluss	
Ko	nzern-Gesamtergebnisrechnung für die Zeit	
10V	m 1. Januar bis 31. Dezember 2010 (Bilanzierung nach IFRS)	54
	nzernbilanz zum 31. Dezember 2010 (Bilanzierung nach IFRS) nzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit	56
	m 1. Januar bis 31. Dezember 2010	58
	nzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit	
	m 1. Januar bis 31. Dezember 2010	60
Ko	nzernanhang (Notes) für das Geschäftsjahr	
	m 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010	62
Ent	wicklung des Konzernanlagevermögens	
im	Geschäftsjahr 2010	88
Ent	twicklung des Konzernanlagevermögens	
	Geschäftsjahr 2009	88
Bes	stätigungsvermerk des Abschlussprüfers	90
lm	pressum	92

Roy von der Locht, Vorstand

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre

Das Jahr 2010 war für unser Unternehmen sehr erfolgreich, obwohl es von strategischen Anpassungen, dem Lösen von alten Geschäftsmodellen und dem konsequenten Umsetzen einer neuen unternehmerischen Ausrichtung geprägt war.

Als wir in 2009 erkennen mussten, dass das Bestandsgeschäft nicht den für die Attraktivität unserer Aktie notwendigen Ertrag generieren würde, hat sich der Aufsichtsrat der WINDSOR AG dazu entschlossen, mit einem neuen Management und einer angepassten Unternehmensausrichtung in das neue Jahr zu starten. Gemeinsam haben wir daraufhin eine neue Strategie entwickelt, mit der die Windsor-Gruppe wieder an erfolgreiche Zeiten anknüpfen kann. Zwei wesentliche Entscheidungen wurden entsprechend in 2010 umgesetzt:

- Verkauf von Bestandsimmobilien
- Ausbau des Beteiligungsgeschäftes

Dies waren sinnvolle und notwendige Maßnahmen, um Umsatz und Ertrag signifikant zu steigern.

Mit einem Konzernumsatz von 23,7 Mio. Euro und einem Jahresüberschuss von 5,7 Mio. Euro haben wir das Jahr 2010 erfolgreich abgeschlossen. Damit erhöht sich unsere Eigenkapitalquote auf 62,9 % und auch die Eigenkapitalrendite von 24,2 % zeigt, dass die WINDSOR AG auf dem richtigen Weg ist.

Im Kerngeschäft Immobilien waren wesentliche Anpassungen erforderlich. Der Geschäftsbereich mit Bestandsimmobilien wurde erheblich reduziert, um stattdessen in den Neubau von Eigentumswohnungen zu investieren. In diesem Zusammenhang haben wir zwei Grundstücke erworben, die nun mit insgesamt 61 Eigentumswohnungen und kleineren Gewerbeeinheiten bebaut werden. Die Fertigstellung der ersten Projekte erwarten wir für Ende 2011/ Anfang 2012. Unser Ziel ist es, dieses Neubaugeschäft konsequent auszubauen.

Im Geschäftsfeld Beteiligungen haben wir unseren Anteil an bestehenden Pharmaunternehmen aufgestockt und parallel dazu zwei weitere Unternehmen etabliert. Dabei handelt es sich zum einen um einen Generika-Spezialisten, der internationale Märkte adressiert, und zum anderen um einen Spezialanbieter für sogenannte Compound-Center, in denen patientenindividuelle Zubereitungen hergestellt werden. Alle Pharma-Beteiligungen haben sich sehr positiv entwickelt, weshalb wir darüber nachdenken, diesen Bereich weiter zu stärken.

Die Aktie

Wir beabsichtigen, die WINDSOR AG so weiterzuentwickeln, dass unsere Aktie für möglichst viele Anleger zu einem interessanten Investment wird, angefangen bei Kleinanlegern bis hin zu institutionellen Investoren und Fonds. Dazu kann es durchaus notwendig werden, weitere Anpassungen an unserem Geschäftsmodell vorzunehmen.

Die Kursentwicklung der letzten 12 Monate hat gezeigt, dass wir diesbezüglich auf die Unterstützung von Ihnen, unseren Aktionären, bauen können. So hat die Aktie Anfang 2011 den höchsten Stand seit 3 Jahren erreicht. Aber damit geben wir uns noch nicht zufrieden. Wir schätzen den inneren Wert unserer Gesellschaft deutlich höher ein und werden daran arbeiten, diesen Wert weiter zu steigern, aber auch daran, dass die Aktie diesen Wert fair wiedergibt.

Das uns entgegengebrachte Vertrauen und das gute Ergebnis in 2010 wollen wir zum Anlass nehmen, der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 25 Cent pro Aktie vorzuschlagen. Die Zahlung einer Dividende soll auch in Zukunft wieder Bestandteil unserer Firmenphilosophie werden.

Als weiteres Instrument, die Attraktivität unserer Aktie zu erhöhen, sehen wir die Ausweitung unserer Aktionärsbasis, die Steigerung des Freefloats und damit des Handelsvolumens, was zu einer höheren Liquidität in unserer Aktie führen soll. Wir gehen davon aus, dass wir mit dieser Maßnahme neue Käufergruppen für unsere Aktie gewinnen können. Aus diesem Grund möchten wir die Anzahl unserer Aktien erhöhen und für je 2 gehaltene Aktien eine Gratisaktie ausgeben. Auch diesen Vorschlag werden wir auf der diesjährigen Hauptversammlung zur Abstimmung bringen.

Der Vorstand dankt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihr besonderes Engagement und dem Aufsichtsrat für seine konstruktive Unterstützung.

Berlin, 25.07.2011

Roy von der Locht



Dr. Michael Feldhahn, Vorsitzender des Aufsichtsrates

Bericht des Aufsichtsrates

1. Überwachung der Geschäftsführung und Zusammenarbeit mit dem Vorstand

Der Aufsichtsrat nahm im Berichtsjahr 2010 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Kontroll- und Beratungsaufgaben wahr. Wir überwachten den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens und begleiteten ihn beratend. Bei Entscheidungen von grundsätzlichem Belang und bei sämtlichen zustimmungspflichtigen Geschäften erfolgte eine unmittelbare Einbindung des Aufsichtsrates. Zur Beanstandung der Vorstandstätigkeit gab es keinen Anlass. Im Berichtszeitraum fand ein regelmäßiger und intensiver Abstimmungs- und Informationsaustausch zwischen Vorstand und Aufsichtsrat statt.

Der Vorstand berichtete uns nach Maßgabe des § 90 Abs. 1 und Abs. 2 AktG regelmäßig mündlich, telefonisch und schriftlich über die wirtschaftliche Lage der Gesellschaft, über wesentliche Geschäftsvorfälle, über die Unternehmensplanung inklusive Fragen der Geschäftspolitik, über das Risikomanagement, über die Kosten- und Ertragsentwicklung sowie über die Liquidität und über die Investitionsmaßnahmen. Dabei konnten wir uns von der Ordnungsmäßigkeit der Geschäftsführung überzeugen. Zu den Berichten und Beschlussvorschlägen des Vorstands gaben wir nach gründlicher Prüfung und Beratung unser Votum ab, soweit die Zustimmung nach gesetzlichen oder satzungsmäßigen Bestimmungen erforderlich war.

2. Sitzungen, Beratungen und Beschlussfassungen

Im Berichtsjahr haben insgesamt 5 Aufsichtsratssitzungen stattgefunden, davon 2 im ersten Halbjahr und 3 im zweiten Halbjahr. Alle Zusammenkünfte der Aufsichtsratsmitglieder waren beschlussfähig. In den Sitzungen befassten wir uns eingehend mit der strategischen Neuausrichtung der Gesellschaft, der dazugehörigen Planung sowie der Zustimmung zum Kauf aller Geschäftsanteile an der jetzigen Simgen GmbH. Es wurde der Wiederaufnahme des Immobiliengeschäfts der Gesellschaft zugestimmt und positiv zur Kenntnis genommen, dass die Bestandsimmobilien veräußert wurden und die damit gewonnene Liquidität für das Neubaugeschäft vorwiegend in Berlin investiert wird. Es wurde die aktuelle wirtschaftliche Lage der WINDSOR AG sowie die der Tochtergesellschaften, insbesondere der Pharmabeteiligungen, erörtert. Außerdem wurden weitere Geschäftsmodelle, Beteiligungen und Finanzierungsmöglichkeiten besprochen. Im Rahmen von alternativen Finanzierungsmöglichkeiten wurde beschlossen, einen Teil der Genussscheine einzuziehen.

3. lahresabschluss

Der vom Vorstand vorgelegte Jahresabschluss der WINDSOR AG und der Konzernabschluss der WINDSOR-Gruppe für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 sowie

der Lagebericht und der Konzernlagebericht sind unter Einbeziehung der Buchführung von der durch die Hauptversammlung zum Abschlussprüfer gewählten Deloitte & Touche GmbH, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden.

Der Jahresabschluss, der Konzernabschluss, der Geschäftsbericht, der Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns und die Prüfungsberichte des Wirtschaftsprüfers wurden jedem Aufsichtsratsmitglied rechtzeitig vor der Bilanzsitzung, die am 12.07.2011 stattfand, zugesandt.

Das Ergebnis der Prüfung haben wir zustimmend zur Kenntnis genommen und haben nach unserer eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, des Lageberichts, des Konzernlageberichts, des Geschäftsberichts und des Vorschlags für die Verwendung des Bilanzgewinns keine Einwendungen. Dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands haben wir zugestimmt, wonach EUR 0,25 je Aktie ausgeschüttet werden. Der verbleibende Bilanzgewinn wird in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt. Wir haben den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und den Konzernabschluss zum 31.12.2010 in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrates gebilligt, die damit festgestellt sind.

Anton Pfeffer, Aufsichtsrat

4. Sonstiges

Die WINDSOR AG hat das Geschäftsjahr 2010 erfolgreich abgeschlossen und konnte wieder an erfolgreiche Geschäftsjahre der Vergangenheit anknüpfen. Hier macht sich insbesondere die bereits im Jahr 2009 eingeleitete Neuausrichtung und Diversifizierung der Unternehmensgruppe mit Beteiligungen von Tochtergesellschaften im Pharmabereich bemerkbar. In 2010 muss kein Abhängigkeitsbericht erstellt werden. Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeitern der Gesellschaft und denen der Beteiligungsgesellschaften für die erbrachten Leistungen und das Engagement im zurückliegenden Geschäftsjahr.

Wir freuen uns, dass die Neuausrichtung der WINDSOR AG erfolgreich gelungen ist und sich dadurch unsere Gesellschaft auch in Zukunft weiter gut entwickeln kann.



Prof. Dr. Dr. Sabine Meck, Aufsichtsrat

Berlin, 14.07.2011

Dr. Micheal Feldhahn

U. Kolor



Konzernlagebericht





1 Wirtschaftliches Umfeld

1.1 Die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland

In Deutschland wurde die schwerste weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem 2. Weltkrieg der Jahre 2007 bis 2009 von einem einzigartigen Wirtschaftsaufschwung im Jahr 2010 abgelöst.

Im Jahr 2010 erreichte das Wirtschaftswachstum laut dem Statistischen Bundesamt mit 3,6 % den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung und hat damit den Rückgang der Wirtschaftsleistung von 4,7 % aus dem Jahr 2009 fast wieder kompensiert (Financial Times Deutschland-FTD-). Der Wirtschaftsaufschwung wurde 2010 von stark steigenden Exporten, Ausgaben der öffentlichen Hand und gestiegenen Konsumausgaben der Verbraucher getragen (Der Tagesspiegel). Der Export stieg um 18,5 % gegenüber dem Vorjahr auf 951,9 Mrd. EUR (Handelsblatt News am Abend). Im Jahr 2009 gingen die Exporte noch um -14,3 % zurück (Der Tagesspiegel). Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft ist so positiv wie seit Jahren nicht mehr, so steigt das wichtigste deutsche Konjunkturbarometer, der Ifo-Geschäftsklimaindex des Münchner Instituts für Wirtschaftsforschung (Ifo), im Dezember 2010 auf 109,9 Punkte zum siebten Mal in Folge (Handelsblatt News am Abend). Im Januar 2011 legt der Ifo-Geschäftsklimaindex auf 110,3 weiter zu und erreicht den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung. Diese Signale dokumentieren eindeutig einen nachhaltigen Aufschwung in Deutschland. Der Garant dafür ist die Deutsche Industrie, die eine überdurchschnittliche Auslastung vorweisen kann, Personaleinstellungen plant und das Wachstum auf den Auslandsmärkten forcieren will (Der Tagesspiegel). Die positive Stimmung wird auch nicht durch die Schuldenkrise in einigen EU-Länder getrübt, da beispielsweise Griechenland und Irland keine bedeutende Absatzmärkte für die deutsche Industrie sind (Handelsblatt News am Abend). Die Märkte reagieren allerdings sehr sensibel auf Maßnahmen der Regierungen zur Schuldenproblematik in der Euro-Zone (Handelsblatt News am Abend).

Die Arbeitslosenquote ist zum Ende des Jahres 2010 trotz des harten Winters im Dezember weiter gesunken und markierte mit 3,016 Mio. oder 7,2 % (2009: 7,8 %) den niedrigsten Stand seit 19 Jahren. Die Arbeitslosenquote betrug für das gesamte Jahr 2010 7,7 % (2009: 8,2 %), somit ergibt sich eine durchschnittliche Arbeitslosenzahl von 3,244 Mio. (Der Tagesspiegel). Während im Januar 2011 in Deutschland aufgrund des Winterwetters wieder 3,35 Mio. (8 %) Arbeitslose registriert wurden, ging diese Zahl im Februar und März 2011 bis auf 3,21 Mio. (7,6 %) erneut zurück. Dem Rückgang der Arbeitslosigkeit und dem weiteren Anstieg der Beschäftigungszahl auf 40,29 Mio. stehen einem starken Anstieg der offenen Stel-





len um 122.000 auf 442.000 gegenüber. Neben der guten Konjunktur wird der Rückgang der Arbeitslosigkeit von der seit Jahren rückläufigen Zahl von Arbeitskräften in Deutschland unterstützt (Der Tagesspiegel).

In dem neuen Jahreswirtschaftsbericht erwartet die Bundesregierung für das Jahr 2011 einen realen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,3 %, gleichzeitig wird sich die durchschnittliche Arbeitslosenzahl auf 2,68 Mio. bzw. die Arbeitslosenquote auf 7 % verringern. Das Wirtschaftswachstum 2011 wird durch weitere Zunahme der Exporte, der Binnennachfrage und des privaten Konsums getragen (Der Tagesspiegel). Der Deutsche Industrie und Handelstag (DIHT) prognostiziert für 2011 sogar eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von bis zu 3 % und die Bank Barclays Capital erwartet 2,8 % (Handelsblatt News am Abend). Durch den anhaltenden Aufschwung wird auch die Anzahl der Beschäftigten weiter steigen und nach Einschätzung der Bundesregierung im Jahresdurchschnitt 40,8 Mio. betragen (Welt-Online). Das Bundeswirtschaftministerium nennt für 2011 eine zu erwartende durchschnittliche Arbeitslosenquote von 7,0 % (2010: 7,7 %) und prognostiziert ein Exportwachstum von 6,5 % im Vergleich zu 14,2 % im Jahr 2010 (BMWi - Pressemitteilung). Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet für 2011 ein Wirtschaftwachstum von 2,2 % für Deutschland, von 1,5 % für die EURO-Zone und 4,4 % weltweit. In asiatischen Ländern werden sogar zwischen 8 % und 10 % erwartet. Die größten Gefahren für das weltweite Wirtschaftswachstum sind in dem geringen Wachstum der Industriestaaten und in der Staatsverschuldung der Euro-Länder zu finden. (Handelsblatt News am Abend). Durch das zu erwartende Wirtschaftswachstum in Deutschland im Jahr 2011 wird mit einem Haushaltsdefizit von 2,5 % gerechnet und der im Rahmen des Europäischen Stabilitätspakts zulässige Referenzwert des Maastricht-Vertrages von 3 % wieder unterschritten. Das Defizit wird den Aufschwung in Deutschland nicht behindern (Handelsblatt News am Abend).

Der Indikator des Mannheimer Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) ist im Januar 2011 für Deutschland auf ein neues Sechsmonatshoch gestiegen. Das Konjunkturbarometer reflektiert die Konjunkturaussichten in den nächsten 6 Monaten für Konsum und Investitionen von Verbrauchern, Anlegern und Analysten, die an eine Fortsetzung des deutschen Aufschwungs glauben (Handelsblatt News am Abend).





1.2 Der europäische und deutsche Immobilienmarkt 2010

Die Auswirkungen der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise der Vorjahre waren im Jahr 2010 auf den deutschen Immobilienmärkten kaum mehr zu spüren. Auf den Immobilienmärkten vieler deutscher Städte war im Jahr 2010 ein leichter Preisanstieg zu verzeichnen. In vielen europäischen Ländern haben sich die Märkte in einigen Segmenten im Laufe des Jahres ebenfalls spürbar belebt. Nur in den Ländern, die von der Wirtschafts- und Immobilienkrise besonders betroffen wurden oder die unter einer hohen Staatsverschuldung leiden, verzögern sich der Wirtschaftsaufschwung und eine Stabilisierung der Immobilienmärkte, was sich durch stagnierende Immobilienpreise zeigt.

Der allgemeine Wirtschaftsaufschwung in vielen europäischen Ländern wirkte sich im Berichtsjahr 2010 auch positiv auf die Entwicklung der europäischen Gewerbeimmobilien- und Investmentmärkte aus. Die Preise stiegen überwiegend an, wobei sie sich regional sehr unterschiedlich entwickelten. Das Investitionsvolumen auf den europäischen Gewerbeimmobilienmärkten erhöhte sich seit 2007 erstmals wieder und erreichte in 28 großen Städten mit ca. Mrd. EUR 45,8 (2009: ca. Mrd. EUR 30,2) nahezu wieder das Niveau von 2008. Dies bedeutet einen Anstieg von ca. 51 % gegenüber dem Vorjahr (BNP Paribas Real Estate, Property Report, Investmentmarkt Europa). Die Flächenumsätze auf den europäischen Bürovermietungsmärkten sind 2010 aufgrund zahlreicher großer Abschlüsse im letzten Quartal 2010 gegenüber dem Vorjahr um 26 % gestiegen. Die Spitzenmieten sind in Europa überwiegend gestiegen und an den bedeutendsten Bürostandorten wie Paris, London und Moskau erhöhten sie sich um bis zu 22 % gegenüber 2009 (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Büromarkt Europa).

In Deutschland erhöhte sich das Transaktionsvolumen für Gewerbeimmobilien im Berichtsjahr 2010 im Vergleich zum Vorjahr um ca. 85 % auf Mrd. EUR 19,57 (2009: Mrd. EUR 10,59), davon entfielen Mrd. EUR 11,1 (Vorjahr: Mrd. EUR 5,8) auf die sechs wichtigsten Bürostandorte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt/Main, Hamburg, Köln und München. Der Schwerpunkt der Transaktionen wurde in der 2. Hälfte des Jahres 2010 abgewickelt und entfällt auf Büroobjekte. Auf Einzelhandelsimmobilien entfielen im Berichtsjahr Mrd. EUR 7,8 und auf Büroimmobilien Mrd. EUR 7,3. In Wohnimmobilien wurde 2010 Mrd. EUR 3,76 (2009: Mrd. EUR 3,63) investiert. Der Anteil internationaler Investoren am Gesamtumsatz ist nach dem Rückgang 2009 wieder gestiegen und beträgt nun 37 % (2009: 14 %). Durch die große Nachfrage und die dadurch steigenden Preise für Büroobjekte haben sich die Spitzenrenditen um 0,1 % auf 4,85 % (München), 5,1 % (Berlin) und 5,2 % (Köln) reduziert (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Investment Market Germany). An den neun wichtigsten deutschen Bürostandorten Berlin, Düssel-





dorf, Essen, Frankfurt/Main, Hamburg, Köln, Leipzig, München und Stuttgart war der Wirtschaftsaufschwung ebenfalls zu spüren und steigerte den Büroflächenumsatz auf ca. 3,12 Mio. m² (2009: 2,62 Mio. m²). Die Vermietung von Büros konnte 2010 gegenüber dem Vorjahr um ca. 19 % gesteigert werden (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Office Market Germany).

Im Berichtsjahr 2010 sind die Angebotsmieten für Wohnungen in Deutschland mit nominal 3,4 % (3. Quartal/Westdeutschland) erstmals seit 2004 wieder stärker gestiegen als die allgemeinen Lebenshaltungskosten mit 1,3 %. Im selben Vergleichszeitraum stiegen die Kaufpreise für Eigentumswohnungen um 1,2 % (Immobilien-Zeitung). Nach Auskunft des Beratungsunternehmens Empirica stiegen 2010 die Mieten in den Ballungszentren wie München um 3,8 %, Hamburg um 6,6 % und Berlin sogar um 16,4 % und die Preise für Eigentumswohnungen in München um 14,8 %, in Berlin um 9,8 % und in Hamburg um 5,6 % an (Empirica). Der IVD ermittelt für 2010 bei Eigentumswohnungen einen durchschnittlichen Preisanstieg von 2,1 % (Haufe.Immobilien). Die höchsten Miet- und Kaufpreise für Wohnungen wurden in München mit durchschnittlich 12,57 EUR/m² Wohnfläche monatlich bzw. 3.844 EUR/m² Wohnfläche ermittelt. Die größten Mietpreissteigerungen gab es in Berlin und die größten Kaufpreissteigerungen in München. Dieser positive Trend wird sich auch 2011 und in den Folgejahren fortsetzen. Für das Jahr 2011 werden Mietpreissteigerungen von durchschnittlich mindestens 3,4 % erwartet und auch die Kaufpreise für Eigentumswohnungen werden um 3-4 % steigen. Die folgende Grafik zeigt die Preissteigerungen von 2009 zu 2010 und die Prognose für 2011 für Wohnungen in ausgewählten deutschen Großstädten (Immobilien-Zeitung).

Wohnimmobilien - Marktprognose 2011 Steigende Angebotsmieten und Kaufpreise

	Miete Ende 2010 in Euro/m²	Veränderung Miete p.a. 2010 in %	Prognose 2011 in %	Kaufpreis Ende 2010 in Euro/m²	Veränderung Kaufpreis p.a. 2010 in %	Prognose 2011 in %
Hamburg	11,31	6,6	8,0	2.976,-	5,6	10,0
Berlin	8,58	16,4	10,0	2.407,-	9.8	12,0
Köln	9,73	5,6	4,0	2.386,-	2,9	5,0
Frankfurt	11,61	4,9	5,0	2.869,-	3,6	6,0
München	12,57	3,8	6,0	3.844,-	14,8	4,0
Stuttgart	10,24	2,4	5,0*	2.741,-	3,7	3,0*
Leipzig	5,58	1,1	2,0*	1.601,-	-2,5	1,0*
Potsdam	8,49	8,3	2,0*	2.457,-	5,2	1,0*

Quelle: Empirica

(Alle Preise sind durchschnittliche Werte)

*Schätzung





Das weiterhin niedrige Zinsniveau für Hypothekendarlehen und das sinkende Angebot an Wohnraum, das nicht durch Neubauten kompensiert werden kann, werden Preissteigerungen bei neuen Mietverträgen und bei Wohneigentum in den nächsten Jahren weiter begünstigen. Es gab bereits in 2010 wieder eine Zunahme der Baugenehmigungen um 8 % gegenüber dem Vorjahr, sodass in den nächsten Jahren mit höheren Wohnungsfertigstellungen gerechnet wird (Immobilien-Zeitung). Das Statistische Bundesamt meldet, dass im Jahr 2010 mit 164.600 neu gebauten Wohnungen 10.000 Wohnungen oder 6,8 % mehr gebaut wurden als 2009 (IVD Presse). Der IVD schätzt, dass im Jahr 2011 etwa 200.000 Wohnungen fertiggestellt werden und damit würden ca. 40.000 Wohnungen zu wenig gebaut, um den erforderlichen Bedarf zu decken. Durch die weiterhin zu geringen Baufertigstellungen ist die Versorgungssituation mit Wohnraum schon seit vielen Jahren defizitär. Der Bedarf an Wohnraum ist insbesondere in Ballungszentren durch den Zuzug von Arbeitskräften und die Etablierung von Ein- und Zweipersonenhaushalten überproportional gestiegen (Haufe.Immobilien) Das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung ermittelte zuletzt einen Neubaubedarf an Wohnraum von 190.000 Einheiten pro Jahr (IVD Presse).

Nach einer Emnid-Umfrage wollen 2 % von 1.000 Befragten im Jahr 2011 Wohneigentum erwerben (Immobilien-Zeitung). Auch die Nachfrage nach Wohnhäusern ist in Deutschland ungebrochen und ist im Jahr 2010 stark gestiegen. So sind in München und Hamburg nicht genügend Objekte verfügbar, um die Nachfrage zu befriedigen. Die Preise sind dadurch insbesondere in Innenstadtlagen kräftig gestiegen. Der Gesamtmarkt für Wohnimmobilien zog 2010 in Deutschland um 10 % an. Durch die hohe Nachfrage und geringe Neubautätigkeit werden auch 2011 die Preise weiter steigen und gleichzeitig die Renditen sinken (FTD).





1.3 Unsere Immobilienstandorte Berlin, Potsdam und Leipzig

1.3.1 Metropole Berlin

Wirtschaftliche Entwicklung

Eine Umfrage in Deutschland hat ergeben, dass Berlin zu den beliebtesten Städten in Deutschland gehört. Berlin landet bei diesem Ranking nur knapp hinter Hamburg auf dem 2. Platz von 25 der einwohnerstärksten deutschen Städte. Herausragende Kriterien waren dabei das kulturelle Leben aber auch die Einkaufsmöglichkeiten (Welt-Online). In einer Studie des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts (HWWI) zur wirtschaftlichen Zukunftsfähigkeit, bei der Wirtschaft, Bildung, Forschung und Internationalität im Vordergrund standen, verbesserte sich Berlin vom 24. auf den 8. Rang. Schon in den Jahren zuvor hatten verschiedene Studien eine außerordentliche Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung Berlins konstatiert. Im Vergleich zu anderen europäischen Städten holt Berlin auf (Berliner Morgenpost). In einer Studie von PriceWaterhouseCoopers (PWC) erreicht Berlin bei den Ertragsperspektiven für Immobilieninvestitionen den siebenten Platz von 27 europäischen Metropolen (PWC). Die Attraktivität Berlins in allen Bereichen unterstreicht auch die Entwicklung des Tourismus. In der Bundeshauptstadt Berlin wurden im Jahr 2010 erstmals 20,8 Mio. Übernachtungen und 9,1 Mio. Touristen gezählt, dabei wurden die Vorjahreswerte um 10,2 % bzw. 9,5 % überschritten (Der Tagesspiegel). Im Jahr 2000 wurden noch 11,5 Mio. Übernachtungen bei 5 Mio. Gästen ermittelt. Mit ca. EUR 9 Mrd. Bruttoumsatz ist der Tourismus ein sehr wichtiger Wirtschaftsfaktor für Berlin (Immobilien-Zeitung).

Nach dem Krisenjahr 2009 war im Berichtsjahr 2010 bei den Berliner Unternehmen der Wirtschaftsaufschwung zu spüren. Viele Unternehmen wie die Mercedes-Benz Bank, Pfizer, Thyssen-Krupp und Siemens investieren in Berlin und schaffen neue Arbeitsplätze. Neben Rekordzahlen im Tourismus meldeten auch die beiden Berliner Flughäfen Tegel und Schönefeld für 2010 Rekordpassagierzahlen von mehr als 22 Millionen. Im westlichen Zentrum hat ein regelrechter Bauboom mit einigen Großprojekten begonnen. Neben dem "Zoofenster", wo 2011 das Luxushotel Waldorf Astoria mit einem Investitionsvolumen von 230 Mio. EUR eröffnen soll, wird in unmittelbarer Nähe das "Bikini- Haus" mit ca. 100 Mio. EUR erneuert. Am ebenfalls nahegelegenen Kurfürstendamm werden im alten "Cumberland-Haus" und im Gebäudekomplex "Kudamm 195" für 130 Mio. EUR bzw. 100 Mio. EUR neue Büros, Wohnungen und Restaurants entstehen. Im Kudamm-Karree werden ebenfalls 500 Mio. EUR investiert. Weitere Großprojekte sind u. a. die Sanierung des ICC und der Bau einer neuen Messehalle (Der Tagesspiegel).





Die Volkswirte der Investitionsbank Berlin (IBB) ermittelten für das Jahr 2010 ein Wirtschaftswachstum in Berlin von ca. 3 %. Damit setzt sich die kontinuierliche Steigerung der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit Berlins der letzten Jahre fort, die nur 2009 durch einen moderaten Rückgang gekennzeichnet war, im Gegensatz zu anderen Regionen in Deutschland, wo das Wachstum regelrecht einbrach (Berliner Morgenpost).

Die Berliner Industrie profitierte besonders von dem allgemeinen Wirtschaftsaufschwung in Deutschland, so stiegen die Gesamtumsätze 2010 gegenüber dem Vorjahr um 4,1 % an (Der Tagesspiegel). Die industrielle Wertschöpfung ist von 2003 bis 2010 mit Ausnahme von 2009 kontinuierlich gestiegen, was sich auch positiv auf die Beschäftigungszahlen ausgewirkt hat (Berliner Morgenpost). Das Wirtschaftswachstum war in Berlin mit durchschnittlich 1,7 % zwischen 2004 und 2009 in keinem anderen Bundesland so stark. Die Wirtschaftszweige "unternehmensnahe Dienstleistungen", "Tourismus" und "Gesundheitswirtschaft" entwickelten sich in den letzten Jahren besonders gut. Die weitere Steigerung des Wirtschaftswachstums mit neuen Arbeitsplätzen soll in Berlin signifikant durch die Förderung der Industrie und Industrieansiedlungen erreicht werden (Berliner Morgenpost).

Der Berliner Arbeitsmarkt zeigte sich trotz des kalten Winters vergleichsweise robust. Die Arbeitslosigkeit stiegt im Dezember 2010 um 0,2 %-Punkte auf 12,8 % geringfügig an und lag damit um 0,7 %-Punkte unter dem Vorjahreswert (Der Tagesspiegel). Witterungsbedingt stieg die Arbeitslosigkeit Anfang des Jahres 2011 wieder leicht an und liegt mit 14 % Ende März 2011 um 0,3 % niedriger als im Vorjahr (Der Tagesspiegel). Die Anzahl der sozialversicherungspflichtigen Arbeitsplätze erhöhte sich im Dezember 2010 im Vergleich zum Vorjahr um 25.600 auf 1,143 Millionen. Nach Aussage der Bundesanstalt für Arbeit "verläuft die wirtschaftliche Entwicklung in Berlin weiterhin positiv" (Berliner Morgenpost).

Die Industrie- und Handelskammer Berlin (IHK) hat im Februar 2011 ihren aktuellen Konjunkturbericht vorgelegt. Der Konjunkturklimaindex, der die Erwartung der Unternehmen in den nächsten 12 Monaten reflektiert, ist um 22 Zähler auf 122 gestiegen. Er zeigt, dass sowohl die aktuelle Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen für 2011 in Berlin überwiegend positiv eingeschätzt werden und gestiegen sind. Die Wirtschaft in Berlin und Brandenburg setzt damit ihren Wachstumskurs fort (Welt-Online). Die Unternehmen erwarten ein starkes Wachstum und sind sehr investitionsfreudig. Der Großteil der Unternehmen plant, Mitarbeiter einzustellen (Der Tagesspiegel). Die IBB und der Berliner Senat erwarten für 2011 ein Wirtschaftwachstum von 2,5 % (Berliner Morgenpost).





1.3.2 Immobilienmarkt Berlin

Der Aufschwung hat im Berichtsjahr 2010 auch Berlin erreicht und die Bundeshauptstadt ist bei Investoren sehr begehrt. So stieg die Nachfrage zum Kauf von gewerblich genutzten Immobilien als auch die Anmietung von Büroflächen stark an. Auch der landeseigene Liegenschaftsfonds meldete für 2010 bemerkenswerte Zuwächse bei den Grundstücksverkäufen für den Wohnungsbau. Für 2011 werden in allen Bereichen stabile Wachstumszahlen erwartet (Der Tagesspiegel). Von der Wirtschafts- und Finanzkrise in den Vorjahren ist auf dem Immobilienmarkt in Berlin nicht mehr viel zu spüren.

Immobilien in Berlin gelten auch 20 Jahre nach der Wende als attraktiv. Aus dem Ausland nach Berlin Ziehende sind über das niedrige Mietpreisniveau erstaunt. Während für eine Dreizimmerwohnung in guter Lage in Paris ca. 1.650 EUR und in London gar 1.900 EUR verlangt werden, kann man in Berlin eine vergleichbare Wohnung bereits für 720 EUR mieten. Im weltweiten Ranking von 132 Städten der Personalberatung ECA International rangiert Berlin erst auf Platz 91. In Anbetracht dieses Preisniveaus prognostizieren viele Investoren enormes Steigerungspotenzial. Nach dem Einbruch des Investmentmarktes 2008 und der Konsolidierung in 2009, hat sich der Markt 2010 wieder erholt und das Volumen steigt stetig. Die Investoren kommen aus der ganzen Welt und sind auf der Suche nach sicheren Immobilieninvestments in attraktiven Lagen. Es werden sowohl Wohn- als auch Gewerbeimmobilien nachgefragt, wobei der Schwerpunkt bei Wohnobjekten liegt. Auch die Nachfrage nach Luxusobjekten steigen wieder (Spiegel Online).

Berliner Wohnungsmarkt

In Berlin steigen nach einigen lahren der Stagnation die Immobilienpreise wieder an. So waren im zweiten Quartal 2010 bei selbstgenutzten Wohneigentum und Eigentumswohnungen Preissteigerungen von durchschnittlich 1,1 % - 2,1 % zu verzeichnen, so der IVD (Der Tagesspiegel). Die im letzten Mietspiegel von 2009 ermittelte durchschnittliche Bestandsmiete von 4,83 EUR/m² wird im kommenden Mietspiegel 2011 auf jeden Fall überschritten (Immobilien-Zeitung). In einigen guten Wohnlagen von Berlin stiegen im Berichtsjahr die Mietpreise nach Auskunft des IVD um durchschnittlich 3 % auf 7,20 EUR/m² Nettokalt monatlich an. In Standardwohnlagen erreichte das Mietpreisniveau durchschnittlich 5,85 EUR/m². Die Nachfrage nach Immobilien ist 2010 in allen Segmenten in der Region spürbar gestiegen, jedoch verlagert sich der Schwerpunkt vom Ostteil mehr in den Westteil Berlins. Luxusaltbauten werden im westlichen Zentrum bereits bis zu 16 EUR/m² Nettokaltmiete vermietet. Für die teuersten Wohnungen in Berlin werden am Pariser Platz bis zu 25 EUR/m² Nettokaltmiete gezahlt (Der Tagesspiegel). Der Wohnungsmarktbericht der IBB vom Februar 2011 weist eine durchschnittliche





Angebotsmiete von 6,17 EUR/m² Nettokalt monatlich aus (Der Tagesspiegel). Der aktuelle Wohnmarktreport der GSW ermittelte 6,11 EUR/m², was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr um 4,5 % entspricht. Die höchsten Preissteigerungen gab es 2010 in Mitte mit 13,7 %, danach folgten Charlottenburg-Wilmersdorf mit 10,7 %, Friedrichshain-Kreuzberg und Pankow mit jeweils 8,5 %. Am Hackeschen Markt in Mitte stiegen die Preise sogar um 19,9 % an (Der Tagesspiegel). Die Beratungsfirma F+B ermittelte für Berlin bei Neuvermietungen eine Durchschnittsmiete von 6,10 EUR/m², damit stiegen die Mieten innerhalb von drei Jahren um 12 %. In einigen Stadtteilen von Mitte und Prenzlauer Berg waren es sogar 22 %. In Hamburg betrug bei Neuvermietungen die Durchschnittsmiete 8,80 EUR (+ 16 %) und in München 11,60 EUR (Der Tagesspiegel). Bei Neuabschlüssen werden in Berlin bis zu 35 % höhere Mieten als die ortsübliche Vergleichsmiete erzielt. In den besten Lagen von Mitte, Prenzlauer Berg, Steglitz-Zehlendorf und Charlottenburg- Wilmersdorf werden Preise von 12-18 EUR/m² bei Neuvermietungen aufgerufen.

In der neuesten Studie der Londoner Personalberatung ECA International beträgt die durchschnittliche Nettokaltmiete für eine 80 m²-Wohnung in guter Lage in Moskau 2.740 EUR monatlich, das sind 30 % mehr als im Vorjahr als noch 2.160 EUR verlangt wurden. Moskau rangiert damit weltweit an zweiter Stelle hinter Tokio, wo eine vergleichbare Wohnung 3.410 EUR monatlich kostet und das Wohnen weltweit am teuersten ist. An dem teuersten deutschen Wohnimmobilienstandort Frankfurt/Main kostet eine vergleichbare Wohnung 1.000 EUR und in Berlin lediglich 740 EUR (wallstreetonline).

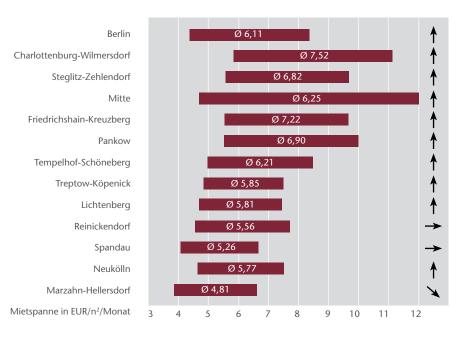
Die nachfolgende Übersicht zeigt die durchschnittlichen Mietpreise und Mietpreisspannen pro Quadratmeter Wohnfläche monatlich in den einzelnen Berliner Bezirken und für Berlin insgesamt:





Steigende Mieten in Berlin

Mietpreisspannen Neuvermietungen 2010 (Mittleres Marktsegment)



Quelle: GSW

Die durchschnittlichen Preise für Eigentumswohnungen liegen bei ca. 1.200 EUR/m². Der höchste durchschnittliche Preis wird in Charlottenburg-Wilmersdorf mit ca. 2.100 EUR/m² erreicht und der Spitzenpreis beträgt hier ca. 5.500 EUR/m². Im Bezirk Mitte beträgt der höchste Preis für Eigentumswohnungen ca. 4.500 EUR/m². Bei Wohn- und Geschäftshäusern als Renditeanlage wird das 12,5 bis 14-fache der Jahresnettokaltmiete gezahlt. Die Nachfrage in diesem Segment ist bereits wieder so groß, dass das Angebot immer knapper wird, teilt der IVD mit (Immobilien-Zeitung). Die Preise für Eigentumswohnungen sind in Berlin seit 2006 um 14 % gestiegen (Der Tagespiegel). Starke Preissteigerungen gab es in den Regionen, in denen das Angebot bereits jetzt schon knapp ist und die Preise entsprechend hoch sind (Der Tagesspiegel). So stiegen lt. F+B die Kaufpreise für Wohnungen und Mietshäuser in begehrten Lagen von Kreuzberg und Mitte in den letzten drei Jahren um 15,5 % bis 19 % (Der Tagesspiegel).

Die Nachfrage nach Wohnungen ist zwar ungebrochen und die Preise steigen, trotzdem sind die Immobilien in Berlin für viele Bürger noch erschwinglich. Die





immer noch niedrigen Zinsen und Inflationsängste bewegen vielen Menschen zusätzlich dazu, Immobilien zu erwerben (Immobilien-Zeitung). Als Käufer von Immobilien treten in Berlin mehr und mehr Berliner Privatleute als auch institutionelle Investoren auf und nicht mehr nur ausländische Investoren wie in den vergangenen Jahren. Hohe Renditen, attraktive Immobilien und steigende Mieten sorgen für eine wachsende Nachfrage nach Immobilien (Der Tagesspiegel).

Der Trend zu kleinen und preiswerten Wohnungen oder Single-Wohnungen verstärkt sich auch durch den Zuzug von jungen Leuten nach Berlin und zeigt die Attraktivität der Stadt. Dies hat inzwischen dazu geführt, dass sich die Leerstandsquote von Wohnungen in Berlin auf 3,5 % verringert hat. Den geringsten Leerstand hat Hamburg mit einer Quote von 1 % (Der Tagesspiegel).

Die Bevölkerung wird in Berlin bis 2030 weiter wachsen, allerdings wird die Zunahme von Bezirk zu Bezirk sehr unterschiedlich ausfallen. Das Pestel Institut schätzt, dass bis 2025 ca. 300.000 Wohnungen in Berlin fehlen werden (Der Tagesspiegel). Die Anzahl der Haushalte wird nach Berechnungen des Gewos Instituts für Stadt-, Regional- und Wohnforschung bis 2015 um rund 50.000 steigen, derzeit werden aber maximal 3.500 Wohnungen pro Jahr überwiegend im gehobenen Preissegment gebaut. Die Wohnungen werden daher knapp und teurer, sodass ab 2015 eine Wohnungsnot droht (Der Tagesspiegel). Nach Aussage des BBU (Verband der Berlin-Brandenburgischen Wohnungsunternehmen) ist bis zum Jahr 2020 der Neubau von 60.000 Wohnungen erforderlich (Der Tagesspiegel). Der BBU erklärt, dass in Berlin dringend Wohnungen gebaut werden müssten, da der Leerstand und die Leerstandsreserve immer weiter sinkt (Immobilien-Zeitung). Seit 2001 hat sich der Leerstand in der Stadt nach Informationen des BBU halbiert. In den Unternehmen des BBU waren Ende 2009 nur 3,5 % aller Wohnungen leer stehend. Durch den allgemeinen Rückgang der Wohnungsleerstände steigen stadtweit die Mieten (news. immobilo.de). Der GSW-Wohnmarktbericht ermittelte für die Stadt insgesamt eine Leerstandsquote von 3,3 %. Die geringsten Leerstände gibt es in Friedrichshain-Kreuzberg (2,1 %), Treptow-Köpenick (2,2 %) und Pankow (2,4 %), während die höchsten Leerstände in Marzahn-Hellersdorf (6,2 %), Neukölln (4,3 %) und Spandau (4,2 %) zu verzeichnen sind (GSW, Wohnmarkt Report 2011). Der aktuelle Wohnungsmarktbericht der IBB weist einen aktuellen Leerstand von Wohnungen in Berlin von 5 % aus (Der Tagesspiegel).

Die Einwohnerzahl Berlins hat im Laufe des Jahres 2010 leicht um ca. 13.000 auf etwa 3,444* Mio. Einwohner zugenommen.

(*Anmerkung: Im Wohnmarktbericht 2011 der GSW werden diesmal die Zahlen ohne Einwohner mit Zweitwohnsitz dargestellt, die aber in dieser Zahl wie im Vorjahr berücksichtigt werden)





Im gleichen Zeitraum wurden ca. 3.000 Wohnungen fertiggestellt. Damit wurden wie in den vergangenen Jahren weniger Wohnungen erstellt als die Bevölkerung in Berlin zugenommen hat und auch in den kommenden Jahren wird mit höchsten ca. 3.500 fertiggestellten Wohnungen jährlich gerechnet. Aufgrund der Bevölkerungszuwächse, der steigenden Anzahl von Haushalten und des geringeren Wohnungsneubaus in Berlin wird die Nachfrage nach Wohnungen weiter zunehmen, der Leerstand weiter sinken und die Preise steigen (GSW Wohnmarkt Report 2011).

Berliner Gewerbeimmobilienmarkt

Der Berliner Gewerbeimmobilienmarkt war im Berichtsjahr 2010 mit Abstand der beliebteste Investitionsstandort unter den sechs größten Investmentstandorten in Deutschland. In Berlin erreichte das Transaktionsvolumen für gewerblich genutzte Immobilien mit ca. Mrd. EUR 3,17 (2009: Mrd. EUR 1,348) den dritthöchsten Wert der letzten zehn Jahre. Dabei hat sich der Anteil der Büroobjekte mit 47 % (2009: 27 %) gegenüber dem Vorjahr kräftig erhöht, während der Anteil der Einzelhandelsobjekte mit 43 % (2009: 37 %) nur geringfügig stieg. Im Jahr 2010 gab es bei den Käufergruppen kleine Verschiebungen. Nachdem in 2009 erstmals private Investoren als größte Gruppe unter den Investoren auftraten, waren im Berichtsjahr wieder gewerbliche Käufer wie Pensionskassen (Anteil 19,4 %) und Immobilien AGs (Anteil 18,6 %) tätig. Private Investoren hatten mit 13,3 % den dritthöchsten Anteil. Die Investitionen konzentrierten sich auch 2010 auf die zentrums- oder zentrumsnahen Lagen von Berlin, gleichzeitig gab es aber auch in Rand- und Nebenlagen eine besonders große Nachfrage. Die Spitzenrendite für Investmentobjekte verringerte sich 2010 leicht von 5,4 % auf ca. 5,1 % (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Investment Market Germany).

Mit einem Büroflächenumsatz von 512.000 m² erzielte Berlin das zweitbeste Ergebnis der letzten 10 Jahre und konnte gegenüber dem Vorjahr um ca. 24 % gesteigert werden. München blieb mit 599.000 m² unangefochtener Spitzenreiter, während der Flächenumsatz in Frankfurt/Main mit 516.000 m² nur geringfügig höher war als in Berlin. Die Spitzenmiete in Berlin stieg gleichzeitig von 20,20 EUR/m² auf 21,50 EUR/m² und wird nur am Potsdamer und Leipziger Platz erzielt. Die Leerstandsrate von 7,1 % (2009: 7,6 %) hat sich weiter verringert (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Office Market Germany).

Der Berliner Investment- und Büromarkt ist weiterhin der attraktivste in Deutschland und lässt auch für 2011 hohe Umsatzergebnisse erwarten (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Investment Market Germany). Gleichzeitig wird





auch eine weitere Verringerung der Leerstände erwartet (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Office Market Germany).

1.3.3 Standort Leipzig

In die Universitätsstadt Leipzig ziehen besonders viele junge Leute. Die Bevölkerungsanzahl stieg bis Ende 2009 um ca. 3.400 auf 519.000 Einwohner an und bis 2030 wird ein Anstieg auf 541.000 Einwohner erwartet (Immobilien-Zeitung). Die Stadt Leipzig ist eine junge, wachsende Stadt und liegt weiter im Trend. Zudem sind die Lebenshaltungskosten in Leipzig relativ niedrig. Die vielen aufwendig sanierten Altbauten im Stadtzentrum und im Südwesten von Leipzig sind nach wie vor sehr begehrt. Die Nachfrage nach Eigentumswohnungen zur Eigennutzung ist hoch, da die Käufer von Altbauten auch von Sonderabschreibungen für denkmalgeschützte Häuser profitieren können. Die Preisspanne für Eigentumswohnungen liegt bei 1.000-2.800 EUR/m² bei einem Durchschnitt von 2.400 EUR/m². Die Mietpreise bewegen sich zwischen 3,50 EUR/m² und in Einzelfällen in der Spitze bis zu 9,00 EUR/m² Wohnfläche monatlich (Capital). Die Durchschnittsmiete für Wohnungen in Leipzig beträgt 5,00 EUR/m² Wohnfläche monatlich. Im Durchschnitt sind die Mietpreise bei Neuvermietungen von Wohnungen um 1 % gestiegen, in guten Lagen erhöhten sie sich um bis zu 3 %. In weniger attraktiven Lagen gingen die Mietpreise sogar leicht zurück. Viel stärker sind die Kaufpreise für Eigentumswohnungen gestiegen, die sich um durchschnittlich 2,9 % erhöhten, während sie in guten und attraktiven Lagen zwischen 5 % und 10 % in die Höhe schnellten. Der Leerstand an Wohnraum hat sich in den letzten zehn Jahren aufgrund der gestiegenen Nachfrage nach Wohnraum, Zunahme der Haushalte und Rückbau von DDR-Wohnungen fast halbiert. Ende 2009 waren noch 35.000 Wohnungen leer stehend, das entspricht einer Quote von 11 % (Immobilien-Zeitung).

Die Preise für Wohnimmobilien werden in der Messestadt Leipzig durch die geringe Neubautätigkeit und den weiteren Zuzug auch künftig ansteigen (Immobilien-Zeitung). Die Anzahl der Wohnungsfertigstellungen ist im Berichtsjahr 2010 etwas gestiegen und betrug 1.754 (2009: 1.620) Einheiten. Damit ist die Anzahl der fertiggestellten Wohnungen seit vielen Jahren erstmals wieder gestiegen (Statistisches Landesamt des Freistaates Sachsen).

Der gewerbliche Immobilienmarkt von Leipzig war von einer stabilen Nachfrage geprägt, auch wenn der Büroflächenumsatz mit 81.000 m² um 26 % niedriger war als 2009 als noch 110.000 m² erzielt wurden. Dieser Rückgang resultiert aus der Vermietung von 42.000 m² an die Stadt Leipzig. Die Mietspanne reichte von 8,00 EUR/m² und in der Spitze bis zu 11,50 EUR/m². Für 2011 wird eine stabile Nachfrage erwartet, sodass sich die positive Entwicklung der vergangenen Jahre





voraussichtlich fortsetzten wird (BNP Paribas Real Estate, Property Report 2011, Office Market Germany).

Standort Potsdam 1.3.4

Die Landeshauptstadt Potsdam ist eindeutig eine der schönsten Städte in Deutschland. Die reizvolle Kulturlandschaft und das große Angebot an Sehenswürdigkeiten, Kultur und Geschichte machen Potsdam zu einem attraktiven Reiseziel (Potsdam.de). Die Tourismusbranche hat im Berichtsjahr 2010 mit 883.00 Übernachtungen und einer Steigerung von 6,2 % einen neuen Rekord erzielt. Die Anzahl der Gäste erhöhte sich sogar um 8,5 % auf 381.000. Damit ist der Tourismus einer der bedeutendsten Wirtschaftszweige der Stadt (Berlin.de). Die Arbeitslosigkeit in Potsdam hat sich trotz der Finanzkrise mit 8,4 % wenig verändert und die Wirtschaft von Potsdam wächst. Die Attraktivität Potsdams zeigt sich auch in den Zuzügen, die trotz der steigenden Mieten im Jahr 2009 den Rekordwert von 10.101 erreicht haben, 8.962 Personen zogen von Potsdam weg. Die Einwohnerzahl betrug Mitte 2010 insgesamt ca. 154.000 Personen, Ende 2009 waren es etwas über 153.000 Einwohner (Potsdamer Neueste Nachrichten). Potsdam ist insbesondere für kaufkräftige Zuzügler attraktiv und wächst dadurch kontinuierlich (Capital).

Potsdam gilt inzwischen als TOP-Standort und als "Boomtown" in Ostdeutschland ohne nennenswerten Leerstand. Die Wohnungsmieten und Preise für Immobilieneigentum sind in allen Kategorien in den letzten beiden Jahren gestiegen. Am stärksten sind die Preise nach Berechnungen des Immobilienverbands Deutschland (IVD) für Altbauwohnungen gestiegen, die It. Mietspiegel um 55 % anzogen. Die Preisspanne für Altbauwohnungen der Bestandsmieten ist enorm und liegt zwischen 2,96 EUR/m² Wohnfläche monatlich für große unsanierte Wohnungen und 7,54 EUR/m² Wohnfläche monatlich für komfortable kleine Wohnungen. Neubauwohnungen kosten im Durchschnitt 8,00 EUR/m² Wohnfläche monatlich. Bei Neuvermietungen werden Preise zwischen 4,50 EUR/m² Wohnfläche monatlich in einfachen Lagen und 10,00 EUR/m² Wohnfläche monatlich in sehr guten Lagen aufgerufen. Der Wohnungsleerstand beträgt aktuell ca. 2,50 %. Die Tendenz der Preise (+ 5 %) für Wohneigentum zeigt 2010 ebenfalls nach oben. Die Preisspanne für Einfamilienhäuser beträgt zwischen 140.000 EUR für Reihenhäuser in einfachen Lagen und ab 385.000 EUR für freistehende Häuser in sehr guten Lagen. Die Kaufpreise für Eigentumswohnungen bewegen sich zwischen 1.150 EUR/m² und 2.900 EUR/m². Dagegen sind die Preise für Wohn- und Geschäftshäuser weitgehend stabil. Die Preisspanne beträgt hier zwischen 715 EUR/m² und 1.500 EUR/m² bzw. das 9 bis 15-fache der Jahresnettokaltmiete (Immobilien-Zeitung).





Eine von der Zeitschrift Capital durchgeführte Befragung von Immobilienmaklern ergab bei Einfamilienhäusern Spitzenpreise in der Berliner Vorstadt von bis zu 7,0 Mio. EUR und bei Eigentumswohnungen von bis zu 3.500 EUR/m². Bei Mietwohnungen werden Preise von bis zu 11,00 EUR/m² Wohnfläche in guten Lagen ermittelt. Die Preise für Miet- und Wohnimmobilien haben sich inzwischen auf hohem Niveau stabilisiert und werden in den kommenden Monaten kaum noch steigen. Potsdam ist im Vergleich zu anderen ostdeutschen Städten bereits jetzt schon sehr teuer. Durch einige Neubauprojekte könnte es Entspannung auf dem Wohnungsmarkt geben (Capital).

1.4 Aktivitäten der WINDSOR-Gruppe auf den Immobilienmärkten

Die WINDSOR-Gruppe hat im Berichtsjahr 2010 den Großteil ihrer Wohn- und Gewerbeimmobilien in Berlin, Potsdam und Leipzig veräußert, um sich künftig auf den Neubau von Eigentumswohnungen in Berlin zu konzentrieren. Es soll der steigenden Nachfrage nach Wohnraum in Berlin Rechnung getragen werden und eine größere Wertschöpfung als durch die Bestandshaltung erzielt werden. Dafür hat eine Tochtergesellschaft der WINDSOR AG in zentralen Innenstadtlagen von Friedrichshain und Pankow zwei Grundstücke erworben, die in den Jahren 2011 und 2012 bebaut werden. Die WINDSOR-Gruppe schätzt zwar auch die Märkte von Potsdam und Leipzig sowie die Perspektiven für die weitere Entwicklung dort positiv ein, aber aufgrund der hohen Preise insbesondere in Potsdam ist es sehr schwer geworden, geeignete entwicklungsfähige Objekte zu finden. Sofern sich für Entwicklung und Sanierung als auch für Bestandshaltung gute Kaufgelegenheiten anbieten sollten, dann würde die WINDSOR-Gruppe auch wieder den Einstieg in die Geschäftsbereiche Sanierung und Bestandsverwaltung prüfen.





Die Bestandsimmobilien der WINDSOR-Gruppe 1.5

Wohngebäude: Leipzig

Ort:	Nutzungsart	Fläche m²	Baujahr
Leipzig, Daumierstraße	Wohnungen	789,36	1912
Leipzig, Idastraße *	Wohnungen	ca. 710	1905

^{*}Sanierungsobjekt, leer

Grundstücke: Berlin

Ort:	Nutzungsart	Größe m²	Kaufdatum
Berlin, Niederbarnimstraße	Wohnungen	ca. 323	05/2010
	im Bau		
Berlin, Thulestraße	Wohnungen im Bau	ca. 2.299	09/2010
	IIII bau		







2 **Der Pharmamarkt**

Die WINDSOR-Gruppe ist seit dem Jahr 2009 im Pharmamarkt durch Aktienbeteiligungen und eine eigene Tochtergesellschaft engagiert und sieht mit ihrem Engagement weiterhin ein großes Wachstumspotenzial auf dem deutschen Pharmamarkt. Durch die Aktivitäten der konzerneigenen Pharmatöchter und eines Beteiligungsunternehmens wird die gesamte Wertschöpfungskette von Entwicklung, Zulassung, Produktion- und Weiterverarbeitung sowie Vertrieb (Import/Handel) von Medikamenten abgedeckt.

Dabei hat sich die im Jahr 2007 neu gegründete Simgen GmbH (www.simgenpharma.de) auf die Herstellung, den Handel und den Vertrieb von Generika, pharmazeutischen Produkten und Wirkstoffen spezialisiert. Der Fokus liegt dabei auf Generika, während sich die 2004 gegründete Pharmigon GmbH (www.pharmigon.de) auf die auftrags- und patientenbezogene Herstellung von Zytostatikazubereitung (Zubereitung von Medikamenten zur Hemmung des Zellwachstums) und Begleitmedizin fokussiert. Die börsennotierte Mittelständische Pharma Holding AG – MPH – (www.mph-ag.de), an der die WINDSOR eine Aktienbeteiligung hält, konzentriert sich über ihre Tochtergesellschaft HAEMATO Pharm AG auf den Parallelimport bzw. die Lizenzierung und den Import von europäischen Markenarzneimitteln sowie auf den Wachstumsmarkt Generika, speziell in Europa.

Die Bedeutung der Pharmabranche in Deutschland zeigt sich insbesondere an dem Beispiel von Berlin, wo ungefähr 222.000 Menschen in der Gesundheitsbranche arbeiten, darunter sind über 20.000 Ärzte in der Stadt tätig. Es gibt 67 Kliniken, 150 Medizintechnik-, 160 Biotechnologieunternehmen, 70 Forschungsstätten und diverse Fachhochschulen und Universitäten. Die Pharmaindustrie ist mit 23 Unternehmen, ca. 9.500 Mitarbeitern und einem Umsatzvolumen von 5,5 Mrd. EUR (2009) vertreten. Das größte Unternehmen ist die Bayer Schering Pharma GmbH, eine Tochter der Leverkusener Bayer AG. Andere große Pharmakonzerne wie Pfizer und Sanofi-Aventis sind in Berlin durch Niederlassungen vertreten (Der Tagespiegel). Das Charité Universitätsklinikum mit seinen ca. 14.500 Beschäftigten gilt als eines der größten seiner Art in Europa. Berlin hat inzwischen eine führende Rolle in der Gesundheitsbranche übernommen. Experten erwarten, dass die Gesundheitsbranche innerhalb der nächsten 5 Jahre zum größten Arbeitgeber avancieren wird. Die Gesundheitsverwaltung von Berlin erwartet bis 2030 eine Steigerung der Beschäftigung auf 230.000. (Der Tagesspiegel). Das unabhängige Wirtschaftsforschungsinstitut (Wifor) prognostiziert bis zum Jahr 2030 sogar 250.000 Beschäftigte (Der Tagesspiegel). In Deutschland arbeiten ca. 4,6 Mio. Menschen in verschiedenen Berufen des Gesundheitsmarktes, das sind 11,5 % aller Beschäftigten. Bis zum Jahr 2030 wird sich dieser Anteil voraussichtlich auf 20 % erhöhen. Der





Jahresumsatz dieser relativ krisenfesten Branche betrug 2009 in Deutschland ca. 260 Mrd. EUR (Focus online).

Der deutsche Pharmamarkt wuchs nach neusten Zahlen von IMS Health im Vergleich zu anderen europäischen Ländern und den USA im Jahr 2010 am stärksten. Während in Frankreich und Großbritannien das Umsatzwachstum mit 1 % bzw. 2 % relativ gering war, erzielte der deutsche Pharmamarkt mit 8 % den größten Zuwachs. Der deutsche Pharmamarkt ist mit Abstand der größte Markt in Europa. In den USA erreichte das Umsatzwachstum immerhin 3 %. In den Schwellenländer Lateinamerikas und China gab es noch größere Zuwachsraten (openPR/ Pharmainstitut). China ist mit 50 Mrd. US-Dollar Arzneimittelumsätze weltweit der drittgrößte und der dynamischste Pharmamarkt. Vor 5 Jahren rangierte China noch auf Platz 8. Im Gegensatz zu vielen europäischen Ländern steigen in den Schwellenländern wie China, Brasilien und Russland die staatlichen und privaten Ausgaben für das Gesundheitswesen durch die Ausweitung der Krankenversorgung und Krankenversicherung der Bevölkerung (Ärzte Zeitung online). In Europa wird bis zum Jahr 2013 mit Wachstumsraten von bis zu 9 % p. a. gerechnet (BPI – Bundesverband der Pharmaindustrie). Für Deutschland werden im Pharmamarkt bis 2013 Wachstumsraten von durchschnittlich 3,2 % pro Jahr erwartet (Handelsblatt).

Weltweit nimmt der Kostendruck im Pharmamarkt insbesondere durch Verschuldung der Staatshaushalte und hohen Ausgaben der Krankenkassen zu, daher wird in allen Bereichen nach Lösungen zu Kosteneinsparungen gesucht. Im Bereich der Arzneimittel können die Kosten durch Generika und Biosimilars, also Nachahmerprodukte von den teureren Originalmedikamenten, gesenkt werden. Die Generika sind eine preiswerte Alternative zu den teuren Originalprodukten. In den Schwellenländern wie China, Indien und Russland haben die preiswerten Generika schon immer einen wesentlich höheren Anteil bei der Medikamentenversorgung der Bevölkerung als in den Industrieländern. Dieser beträgt in diesen Ländern über 80 %. Die Wachstumspotenziale für diese preiswerten Medikamente sind aber in diesen Ländern noch lange nicht erreicht (geldanlage-anbieter.de). In den nächsten Jahren werden durch weitere Patentabläufe die Wachstumschancen der Generikahersteller weiter steigen (Euroforum Generika).

Eine weitere Möglichkeit kostengünstig Medikamente anzubieten, sind Parallelimporte von bereits zugelassenen Medikamenten, die von einem Handelsunternehmen im europäischen Ausland zu einem niedrigen Preis eingekauft und dann in Deutschland günstiger als vom Hersteller angeboten werden können. Im europäischen Ausland bieten die Pharmahersteller ihre Medikamente meist billiger an als in Deutschland, obwohl die Produkte oft aus ein und derselben Fertigung stam-





men, sodass die Handelsunternehmen diese Preisunterschiede für den Parallelimport nutzen können (www.pei.de/Paul-Ehrlich-Institut).

Die Pharmabranche gilt weltweit als die stärkste Wachstumsbranche mit stabilen Steigerungsraten und entwickelt sich weitgehend unabhängig von der konjunkturellen Lage. In der Pharmabranche werden in Deutschland auch in den kommenden Jahren aufgrund des medizinischen Fortschritts, der allgemein steigenden Lebenserwartung und der gesamtwirtschaftlich positiven Rahmenbedingungen hohe Wachstumsraten erwartet.

3 Geschäftsfelder der WINDSOR-Gruppe

Die im Geschäftsjahr 2009 eingeleiteten Anpassungen der strategischen Ausrichtung unseres Unternehmens und die Gewichtung der Geschäftsfelder aufgrund des finanzwirtschaftlichen Umfeldes und der veränderten Marktbedingungen wurden auch im Geschäftsjahr 2010 fortgesetzt.

Eines unserer wichtigsten Geschäftsfelder war dabei auch 2010 das Immobilieninvestment, wenn auch der Schwerpunkt der Marktsituation angepasst wurde. Die Geschäftsfelder umfassen folgende Bereiche:

1. Immobilieninvestment:

- Das Bestandsgeschäft (Asset-Management). Dazu zählen der Ankauf von langfristig zu haltenden Immobilien und das Management dieser Immobilien. Das Asset Management bzw. die Vermögensverwaltung von eigenen Immobilien hat zum Ziel, Wertzuwächse zu generieren sowie laufende Erträge zu optimieren. Dies umfasst ein aktives Mietmanagement, was die Optimierung der Mieterträge, die Reduzierung des Leerstandes sowie ein renditeorientiertes Bewirtschaftungskostenmanagement beinhaltet. Im Rahmen einer Bereinigung unseres Immobilienportfolios haben wir den Großteil unserer Bestandsobjekte veräußert. Da die Kaufpreise für Wohn- und Geschäftsgebäude wieder stark angezogen sind, gab es in diesem Geschäftsfeld keine Objektankäufe.
- Das Entwicklung- und Verkaufsgeschäft. Dieser Geschäftsbereich umfasst den Ankauf, die Bebauung oder die grundlegende Sanierung, die Entwicklung und den anschließenden Verkauf der Immobilie. Es werden auch Objekte im Auftrag Dritter saniert. Im Berichtsjahr wurden zwei Grundstücke in zentrumsnahen Lagen von Berlin zur Bebauung erworben. Im Sanierungsbereich gab es im Jahr 2010 keine neuen Aktivitäten. Die WINDSOR-Gruppe ist aber kontinuierlich auf der Suche nach Grundstücken und Sanierungsobjekten im Großraum Berlin mit guten Renditechancen.

2. Beteiligungsgeschäft:

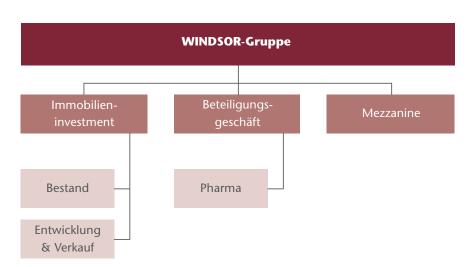
• Das Geschäftsfeld Beteiligungen wurde im Berichtsjahr 2010 konsequent ausgebaut. Seit 2009 besitzt die WINDSOR AG eine Tochtergesellschaft, die Simgen GmbH, die auf die Entwicklung, die Zulassung, die Herstellung, den Handel und Vertrieb von Generika, pharmazeutischen Produkten und Wirkstoffen fokussiert ist. Der Schwerpunkt liegt im Bereich Generika. Im Berichtsjahr 2010 wurde eine andere Tochtergesellschaft, die Pharmigon GmbH, entwickelt und aufgebaut, die auf die Zubereitung und den Vertrieb von Medikamenten spezialisiert ist. Weiterhin

hält die WINDSOR AG eine Aktienbeteiligung an der börsennotierten MPH (Mittelständische Pharma Holding AG), die sich über ihre Tochtergesellschaft HAEMATO Pharm AG auf den Parallelimport und die Lizensierung von Medikamenten sowie auf den Wachstumsmarkt Generika konzentriert. Bisher hat die WINDSOR-Gruppe das Wachstum finanziert und in Zukunft sollen die meisten Beteiligungen auf Finanzbeteiligungen von bis zu 25 % reduziert werden. In diesem Zusammenhang ist ein evtl. Börsengang der einen oder anderen Tochtergesellschaft möglich.

3. Mezzanine:

• Die Ausgabe von Private Equity oder Mezzanine-Kapital wurde im Berichtsjahr 2010 nicht weiter verfolgt.

Geschäftsfelder der WINDSOR-Gruppe



4 Geschäftsverlauf

4.1 Allgemeine Entwicklung

Geschäftsentwicklung von 2008–2010 (WINDSOR-Gruppe Konzernangaben nach IFRS in TEUR):

	2008	2009	2010
Bilanzsumme	47.470	49.580	46.511
Eigenkapital	29.363	23.574	29.273
Umsatzerlöse	13.793	4.108	23.706
EBIT	3.899	-3.292	5.824
Jahresüberschuss	4.010	-5.681	5.702
Bilanzgewinn	17.226	11.437	17.279

Vermögenslage 2008–2010 (Konzernangaben IFRS in TEUR)

IFRS-Zahlen	31.12.2008	31.12.2009	
Aktiva			
Kurzfristige Vermögenswerte	25.354	16.956	15.107
Langfristige Vermögenswerte	22.116	32.624	31.404
Summe Aktiva	47.470	49.580	
Passiva			
Kurzfristige Verbindlichkeiten	2.022	16.178	9.520
Langfristige Verbindlichkeiten	16.085	9.828	7.718
Eigenkapital	29.335	23.574	29.273
Summe Passiva	47.470	49.580	

Die WINDSOR-Gruppe kann nach dem Krisenjahr 2009 auf ein insgesamt erfolgreiches Geschäftsjahr 2010 zurückblicken, was sich in einem positiven Konzern-Jahresüberschuss von TEUR 5.702 (Vorjahr TEUR -5.681) widerspiegelt. Gegenüber dem Geschäftsjahr 2009 hat sich dabei die Eigenkapitalquote von 47,6 % auf 62,9 % erhöht und die Bilanzsumme hat sich mit TEUR 46.511 (Vorjahr TEUR 49.580) etwas verringert. Das positive Jahresergebnis des Geschäftsjahres 2010 schließt wieder an die erfolgreichen Jahre vor der Wirtschafts- und Finanzkrise an.

Ertragslage

Die im Berichtsjahr 2010 erzielten Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 23.706 (Vorjahr: TEUR 4.108) setzen sich wie folgt zusammen: Verkauf von Immobilien TEUR 13.951 (Vorjahr: TEUR 1.827) Verkauf von Arzneimitteln TEUR 9.042 (Vorjahr: TEUR 0) sowie Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen TEUR 139 (Vorjahr: TEUR 1.118). Des Weiteren wurden Erlöse aus der Vermietung von Immobilien von TEUR 564 (Vorjahr: TEUR 1.135) sowie sonstige Erlöse (aus Bauleistungen und Dienstleistungsverträgen) von TEUR 10 (Vorjahr: TEUR 28) erzielt.

Die Umsatzsteigerungen sind im Wesentlichen auf die um TEUR 12.124 gestiegenen Umsatzerlöse aus Immobilienverkäufen und den erstmaligen Umsatzerlösen aus dem Pharmahandel zurückzuführen. Der Rohertrag (Umsatzerlöse und Bestandsveränderungen abzüglich Materialaufwand) konnte mit TEUR 779 gegenüber dem Vorjahr (TEUR -68) gesteigert werden. Die Mieteinnahmen haben sich im Berichtsjahr überwiegend durch den Verkauf von Bestandsobjekten in Berlin, Potsdam und Leipzig verringert. Die sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 8.154 (Vorjahr: 3.745) beinhalten im Wesentlichen Zuschreibungen für Aktienbeteiligungen. Die frei gewordene Liquidität wurde für den Erwerb von Aktien und Beteiligungen sowie zum Rückkauf von Genussscheinkapital verwendet.

Vermögenslage

Zum Bilanzstichtag 31.12.2010 hält die WINDSOR-Gruppe eigene Genussscheine im Gesamtnennbetrag von EUR 8,4 Mio. (83.580 Genussrechte x 100 EUR). Es wurden im Berichtsjahr wie in den Vorjahren Genussscheine zurückgekauft. Durch einen Beschluss der Gesellschaft wurden außerdem eigene Genussscheine in Höhe von EUR 10,0 Mio. eingezogen. Die Genussscheine werden unter der ISIN DE000A0EQVT2 im Freiverkehr an der Börse Frankfurt gehandelt. Insgesamt wurden Genussscheine in Höhe von EUR 23,6 Mio. emittiert. Nach Ablauf des Geschäftsjahres 2009 haben wir zum fünften Mal in Folge am 26. August 2010 eine Ausschüttung in Höhe von 8 % bezogen auf das Genussscheinkapital an die Genussscheininhaber vorgenommen. Ab dem Geschäftsjahr 2010 beträgt diese Ausschüttung 9 %.

Die Bilanzsumme ist zum Bilanzstichtag von TEUR 49.580 auf TEUR 46.511 durch den Rückgang der Verbindlichkeiten gesunken. Dies hat zur Folge, dass sich die Eigenkapitalquote von 47,5 % auf 62,9 % erhöht hat.

Wesentliche kurzfristige Vermögensgegenstände sind neben den liquiden Mitteln von TEUR 5.983 (Vorjahr: TEUR 3.638) die Kaufpreisforderung aus dem Verkauf von Beteiligungen und Immobilien sowie aus Vermietungen in Höhe von TEUR 3.867 (Vorjahr: TEUR 6.090).

Finanzlage

Die Finanzierung der WINDSOR-Gruppe erfolgt überwiegend durch Eigenkapital in Höhe von EUR 29,3 Mio. (Vorjahr: EUR 23,6 Mio.) und im Umlauf befindliches Genussscheinkapital zum Nennwert von EUR 5,3 Mio. (Vorjahr: EUR 15,3 Mio.). Zum 31. Dezember 2010 verfügt die Windsor-Gruppe über liquide Mittel in Höhe von TEUR 5.983 (Vorjahr: TEUR 3.638).

	2010	2009
	Mio. €	Mio. €
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	2,6	2,0
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	6,0	-7,7
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-6,3	-1,9
Konsolidierungskreisbedingte Veränderung		
des Finanzmittelfonds	0,0	0,2
Summe	2,3	-7,4

4.2 Berichterstattung über die Grundzüge des Vergütungssystems der WINDSOR AG für den Vorstand und den Aufsichtsrat

Der Vorstand der WINDSOR AG erhält ein Fixgehalt.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten gemäß Satzung der WINDSOR AG für jedes volle Geschäftsjahr ihrer Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat eine Aufwandsentschädigung. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten fernen einen Ersatz aller Auslagen sowie einen Ersatz der etwa auf ihre Vergütung und Auslagen entfallenden Umsatzsteuer.

4.3 Immobilieninvestment

Die Windsor-Gruppe war im Berichtsjahr 2010 in seinem zentralen Geschäftsfeld dem Immobilienhandel und dem Vertrieb sehr aktiv. Es wurden alle Bestandsimmobilien in Berlin und Potsdam sowie zwei Gebäude in Leipzig verkauft. Außerdem wurden zwei Grundstücke zur Bebauung in zentrumsnahen Lagen von Berlin erworben.

4.4 Ausgabe von Private Equity und Mezzanine-Kapital

Private Equity und Mezzanine Kapital wurden im Berichtsjahr nicht ausgegeben. Wir sind weiterhin daran interessiert, neue Private Equity-Projekte im angemessenen Rahmen zu begleiten.

4.5 Abhängigkeitsbericht

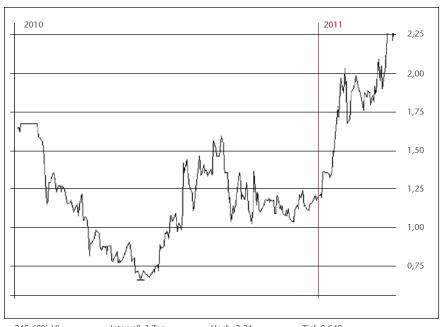
Da keine Abhängigkeiten bestehen, muss auch für das Geschäftsjahr 2010 kein Abhängigkeitsbericht erstellt werden.

5 WINDSOR-Aktie

Die WINDSOR-Aktie konnte im Berichtsjahr 2010 sowohl von der positiven Börsenlage an den weltweiten Aktienmärkten als auch von positiven Quartalszahlen der WINDSOR-Gruppe profitieren. Nach dem Tiefstand unseres Aktienkurses im Frühsommer 2010 hat sich der Kurs bis Ende März 2011 mehr als verdreifacht und erreichte mit EUR 2,20 den höchsten Kurs seit Anfang 2009. Die Aktienkurse haben an vielen Börsenplätzen wieder alte Höchststände wie vor der Wirtschafts- und Finanzkrise erreicht und teilweise sogar übertroffen.

Auch die Immobilienindizes wie DIMAX, EPRA/NAREIT oder die Indizes der Deutschen Börse wie Immo Index und RX Real Estate Index konnten auch 2010 ihre positiven Entwicklungen fortsetzen. Die Performance des DIMAX übertraf mit 19,2 % sogar die des DAX, der immerhin auch um 16 % stieg. Nur Kurse einzelner Immobilienaktien sind stärker gestiegen als die Börsenindizes. Wir erwarten bei positiver Börsenlage und anhaltend guter Geschäftsergebnisse auch weiterhin eine positive Entwicklung der WINDSOR-Aktie.

Aktienkurs: WINDSOR AG O.N. (XETRA)



245,68% HL Intervall: 1 Tag Hoch: 2,24 Tief: 0,648

Bedeutende Geschäftsvorgänge nach dem 31. Dezember 2010 6 bis zum 31. März 2011

Es fanden keine weiteren wesentlichen Geschäftsvorgänge nach dem 31. Dezember 2010 statt.

Dividende

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der WINDSOR AG werden nach dem erfolgreichen Geschäftsjahr 2010 und einer Steigerung des Bilanzgewinns auf der Hauptversammlung vorschlagen, eine Dividende von EUR 0,25 an die Aktionäre auszuzahlen.

8 Bericht über die Chancen und Risiken einschließlich der Berichterstattung über die Finanzinstrumente nach § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB

8.1 Chancen und Risiken im Bau-, Sanierungs-, Bestands- und Vertriebsgeschäft

Die Geschäftstätigkeiten der WINDSOR-Gruppe sind unterschiedlichen Risiken ausgesetzt. Risiken des Immobilienhandels liegen in der Preis- sowie Verkaufszeitraumkalkulation aufgrund veränderter Marktbedingungen. Verkaufspreise können unter Umständen die geplanten Verkaufsbeträge unterschreiten und sich damit ebenso negativ auf die Rendite und Liquidität auswirken wie die Überschreitung des geplanten Abverkaufszeitraumes (höherer Zinsaufwand). Wenn Objekte nicht vollständig verkauft werden können, entstehen Risiken durch den erhöhten Verwaltungsaufwand der Vermietungsaktivitäten und die ausbleibenden Liquiditätsrückflüsse aus der Veräußerung. Entscheidend für einen raschen Abverkauf ist neben hochwertigen Wohneinheiten außerdem die allgemeine Wirtschaftslage sowie die aktuelle Steuer- und Wirtschaftspolitik, aus deren Änderungen sich Risiken, aber auch Chancen ergeben können.

Die WINDSOR-Gruppe hat im Zusammenhang mit dem Vertrieb von Immobilien teilweise Mietgarantien gewährt, die jedoch derzeit nur geringfügig oberhalb der jeweiligen tatsächlichen Ist-Mieten liegen. Nur bei größeren Leerständen stellt aus Sicht der Gesellschaft die Gewährung von Mietgarantien ein potenzielles Risiko dar, welchem jedoch durch ein aktives Mietmanagement entgegengewirkt wird. Zudem wurden hierfür Rückstellungen gebildet.

Da im Bereich Entwicklung und Sanierung eigener und fremder Grundstücke und Bauten als auch bei der Bauwerkserstellung die umfangreichsten Baumaßnahmen unternommen werden, ist dieser Bereich besonders solchen Risiken wie höheren, nicht budgetierten Planungs- und Baukosten oder einem erhöhten Bauzeitaufwand, der wiederum in höheren Finanzierungskosten mündet, unterworfen. Diesen Risiken wird mit einer sorgfältigen Planung, erfahrenen Projektleitern und entsprechenden Wagniszuschlägen in der Kalkulation begegnet.

Im Rahmen der Gewährleistungspflicht werden von den beauftragten und ausführenden Unternehmern Bareinbehalte (5 % der Schlussrechnungssumme) vorgenommen bzw. es liegen der Gesellschaft die erforderlichen Bankbürgschaften vor. Somit kann im Insolvenzfall des Unternehmers z.B. eine Verwertung der jeweiligen Sicherheit erfolgen.

Mit der Investition in Bestandsobjekte geht die WINDSOR-Gruppe nur begrenzt Baurisiken ein. Die typischen Risiken einer Projektentwicklung sind somit gering. Das potenzielle Leerstandsrisiko bei Bestandsimmobilien wird durch einen kontrollierten Portfoliomix, durch Lage und Qualität des Gebäudes kalkulierbar. Externe Faktoren wie Infrastruktur und soziales Umfeld der Bestandsobjekte werden in der Ankaufphase sorgfältig analysiert und untersucht sowie ihre Entwicklung sorgfältig beobachtet.

Mögliche Instandhaltungsrückstaus werden soweit wie möglich identifiziert und ggf. zeitnah nach dem Erwerb beseitigt. Das Risiko besteht darin, dass Mängel vor dem Erwerb nicht erkannt wurden bzw. nicht erkannt werden konnten. Mögliche Steigerungen der Marktpreise für Immobilien stellen für das Bestandsgeschäft gleichermaßen Chancen und Risiken dar. Steigende Preise oder Kapitalmarktzinsen ohne eine äquivalente Erhöhung der Mieten können dazu führen, dass weniger Objekte angekauft werden können, da sie die geforderte Rendite nicht mehr erwirtschaften. Andererseits ergeben sich aus den Preissteigerungen Wertsteigerungen für die bereits angekauften Objekte.

8.2 Chancen und Risiken aus der Ausgabe von Private Equity und Mezzanine Kapital

Bei einer etwaigen Ausgabe von Private Equity und Mezzanine Kapital für neue Projekte können Risiken auftreten, die bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen. Die WINDSOR-Gruppe will auch zukünftig diese modernen Finanzierungsformen anbieten. Die Gesellschaft wird jedoch keine Verpflichtungen eingehen, die hohe finanzielle Risiken bergen könnten. Es wird stringent darauf geachtet, dass die Chancen größer als die Risiken sind.

8.3 Risiko aus dem Ausfall von Forderungen

Das Ausfallrisiko von Forderungen gegenüber Erwerbern von Wohneigentum im Vertriebs- bzw. Sanierungsgeschäft sowie aus dem Verkauf von Aktien wird von der Gesellschaft als sehr gering eingeschätzt. Die Abwicklung der Immobilienverkäufe erfolgt teilweise über Notar-Anderkonten. Ein Verkauf wird erst getätigt, wenn der Erwerber eine ausreichende Finanzierung zum Erwerb des Objektes nachweisen kann. Bei Aktienverkäufen erfolgt eine Sicherungsabrede.

Das Risiko aus dem Ausfall einzelner Mietforderungen im Bestandsgeschäft wird aufgrund der geringen Einzelforderungen als niedrig eingestuft und wird zum Teil durch die hinterlegte Mietkaution aufgefangen.

Bei Bau- und Sanierungstätigkeiten für Dritte tritt ein minimiertes Risiko auf, da der Kunde nach Baufortschritt bezahlt.

8.4 Fremdkapitalrisiko/Genussscheinkapital

Die WINDSOR-Gruppe hat zur operativen Umsetzung ihres Geschäftsmodells Fremdkapital aufgenommen und wird auch weiterhin Fremdkapital aufnehmen. Da der Kapitaldienst hauptsächlich aus den laufenden Mieteinnahmen bzw. aus den Veräußerungsrückflüssen geleistet wird, können zukünftige Verzögerungen bei Projektrückflüssen oder Sanierungen im gleichen Maße wie Zinssteigerungen, Mietpreissenkungen, Leerstände oder Mietrückstände negative Folgen auf Rentabilität, Liquidität und Finanzlage der WINDSOR-Gruppe haben. Im Jahr 2010 wurde kein weiteres Genussscheinkapital zur Finanzierung von neuen Immobilienankäufen verwendet. Es wurde Genussscheinkapital an der Börse zurückgekauft. Das Steuerbilanzrisiko besteht bei dem Genussscheinkapital nur insofern, als die ab 2008 geltende Zinsschrankenregelung die steuerliche Absetzbarkeit von Zinsaufwendungen begrenzt. Die Genussscheinbedingungen wurden im Geschäftsjahr 2009 geändert. Die Veröffentlichung der geänderten Genussscheinbedingungen erfolgte im elektronischen Bundesanzeiger am 4. Januar 2010. Aufgrund der geänderten Genussscheinbedingungen darf das Genussscheinkapital nicht mehr ausschließlich für den Ankauf und die Besicherung von Immobilien verwendet werden.

Durch die Nutzung innovativer Finanzierungsinstrumente (Cap-Finanzierung auf EURIBOR-Basis) kann sowohl ein günstiges Zinsniveau ausgenutzt werden, als auch die Flexibilität bei einem möglichen Weiterverkauf von Immobilien gewahrt bleiben. Durch festgeschriebene Zinsobergrenzen wird das Risiko der zukünftigen Zinsentwicklung begrenzt.

Das Zinsniveau ist im Berichtsjahr 2010 weiter gesunken und hat ein historisch niedriges Niveau erreicht und ermöglicht bei Immobilienankäufen sowie Umfinanzierungen günstige Finanzierungsmöglichkeiten über Kredite von Banken. Die Entwicklung des Kapitalmarktes insgesamt sowie die projektbezogenen Finanzierungskonditionen und -bedingungen können sich positiv wie negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

8.5 Risikomanagementsystem

Das Risikomanagement der WINDSOR-Gruppe hat das Ziel, alle bedeutenden Risiken und deren Ursachen frühzeitig zu erkennen und zu erfassen, um finanzielle Verluste, Ausfälle oder Störungen zu vermeiden.

Das Vorgehen stellt sicher, dass geeignete Gegenmaßnahmen zur Risikovermeidung umgesetzt werden können. Gleichzeitig werden der Vorstand und der Aufsichtsrat informiert. Im Wesentlichen handelt es sich um ein Früherkennungssystem durch Überwachung der Liquidität und der Ergebnisentwicklung.

8.6 Risikosteuerung und -controlling

Die jeweiligen Verantwortlichen der Fachabteilungen entscheiden falls notwendig gemeinsam mit dem Vorstand über die angemessene Strategie bei der Steuerung der Risiken. Das Controlling überwacht dazu die operativen Erfolge und kann so Planabweichungen rechtzeitig erkennen.

8.7 Regulatorische, politische Risiken und steuerliche Risiken

Die WINDSOR-Gruppe ist allgemein Risiken ausgesetzt, die sich aus der Veränderung von Rahmenbedingungen durch die Gesetzgebung oder aus anderen Vorschriften ergeben. Da die Unternehmenstätigkeit der WINDSOR-Gruppe auf Deutschland beschränkt ist und derartige Veränderungen in den meisten Fällen nicht plötzlich und überraschend auftreten, besteht i.d.R. ausreichend Reaktionszeit, um auf Veränderungen zu reagieren.

Es besteht weiterhin das Risiko, dass die Grunderwerbsteuer von derzeit 4,5 % und der Hebesatz der Grundsteuer von derzeit 810 % (jeweils seit 1.1.2007 gültig), auch während der Bestandshaltung, weiter angehoben werden. Die Grundsteuer wird i.d.R. in die Betriebskosten einbezogen und ist von den Mietern zu tragen.

Eine höhere Grunderwerbsteuer verteuert den Ankauf von Immobilien und erschwert einen späteren Verkauf. Es besteht das Risiko, dass weitere Steuern erhoben werden oder bestehende Steuern weiter steigen.

8.8 IT-Risiken

Ein Verlust des Datenbestandes oder der längere Ausfall der genutzten Systeme der WINDSOR-Gruppe könnten zu Störungen des Geschäftsbetriebs führen. Die Gesellschaft hat sich deshalb gegen IT-Risiken durch ein eigenständiges Netzwerk und die Absicherung gegen Angriffe von außen geschützt. Sämtliche relevanten Daten werden regelmäßig gesichert. Wir erachten dieses Risiko und seine möglichen Konsequenzen daher als gering.

89 Risiken aus Anfechtungsklagen

Die WINDSOR AG ist auch Risiken aus Anfechtungsklagen ausgesetzt. Es werden dabei Beschlüsse der Hauptversammlung von Aktionären angefochten. Um den Missbrauch von Klagerechten durch Kleinaktionäre oder Berufskläger zu beschränken, wurde zum 01.09.2009 das "Gesetz zum Umsetzung der Aktionärsrechtrichtlinie (ARUG)" erlassen, das zum Einen Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse erschwert und zum Anderen die Verfahren durch weniger Instanzen beschleunigt. Der Vorstand der WINDSOR AG sieht allerdings das Risiko von Anfechtungsklagen als sehr begrenzt an, ist aber grundsätzlich nicht auszuschließen.

Aktuell bestehen keine Anfechtungsklagen gegen die WINDSOR AG aus den Hauptversammlungsbeschlüssen der Vorjahre.

Risiken aus der Vergabe von Darlehen an eigene und fremde Unternehmen Die WINDSOR-Gruppe hat auch im Jahr 2010 Tochtergesellschaften Darlehen für verschiedene Geschäftsaktivitäten gewährt. In dem Fall, dass diese Gesellschaft in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnte, sind auch Totalausfälle dieser Darlehen

nicht ausgeschlossen.

8.11 Risiken aus Beteiligungen

Die WINDSOR-Gruppe hat auch im Jahr 2010 Tochtergesellschaften Darlehen für verschiedene Geschäftsaktivitäten gewährt. In dem Fall, dass diese Gesellschaft in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnte, sind auch Totalausfälle dieser Darlehen nicht ausgeschlossen.

8.12 Risiken aus Beteiligungen im Pharmabereich

Die WINDSOR-Gruppe engagiert sich durch Beteiligungen und durch eigene Tochtergesellschaften im Pharmabereich. Durch Gesetzesänderungen, Gesundheitsreformen, veränderte Markt- und wirtschaftliche Rahmenbedingungen oder sonstige Einflüsse können zusätzliche Belastungen für die Beteiligungen und Tochtergesellschaften entstehen. Dadurch bestehen unternehmerische, steuerliche, rechtliche, wirtschaftliche und finanzielle Risiken.

Durch Reglementierungen im Rahmen von Gesundheitsreformen in Deutschland bestehen insbesondere Risiken aus zwangsverordneter Reduzierung der Marktpreise für Medikamente (z.B. Zwangsrabatte bzw. Rabattverträge mit Krankenkassen) sowie aus der Kostenerstattungspraxis der Krankenkassen für Medikamente. Diese Faktoren beeinflussen die Höhe der Umsatzerlöse für generische und patentgeschützte Medikamente.

Aufgrund der regionalen Fokussierung auf dem deutschen Pharmamarkt bestehen Risiken durch eine einseitige Abhängigkeit. Außerdem bestehen Risiken durch mögliche konjunkturelle Schwankungen, Ertrags- und Preisschwankungen und der Verschlechterung des Marktumfeldes z.B. durch härteren Wettbewerb bei Generika.

Neben der Verschlechterung der Marktbedingungen für Generika können auch die gesetzlichen Rahmenbedingungen für Generika bzw. auch den Import von Medikamenten nachteilig verändert werden. Beim Import von Medikamenten können Risiken durch Wechselkursschwankungen entstehen.

Risiken entstehen auch dadurch, dass eingekaufte Medikamente und Wirkstoffe durch Produktfehler, fehlerhafte operative und unternehmerische Entscheidungen oder andere unerwartete Ereignisse wie z.B. Produktrückrufe, Aufhebung der Zulassung oder behördliche Anordnungen nicht mehr vertrieben oder nur noch eingeschränkt veräußert werden können. Aufgrund der Produkthaftung kann es bei gesundheitlichen Schädigungen der Patienten zu Klagen mit Haftungsansprüchen gegen das Portfoliounternehmen kommen.

Es bestehen Risiken aus Verletzung von Patenten, Lizenzen und anderen Rechtsverstößen, die zu finanziellen Belastungen der Beteiligungsunternehmen führen können.

Es kann Probleme beim Verkauf dieser Beteiligungen geben oder ein Verkauf kann unmöglich werden, wenn sich der Wert der Beteiligungsunternehmen verringert hat.

Der Eintritt eines oder mehrerer Risiken könnte erhebliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der WINDSOR-Gruppe haben.

9 Ausblick: Wirtschaft und Immobilienmarkt 2011 und 2012

Nach der schwersten Wirtschafts- und Finanzkrise in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland hat sich die Wirtschaft 2010 überraschend schnell wieder erholt. Getragen wurde der Aufschwung neben dem Export, der vor allen von Asien und den Schwellenländern wie China, Brasilien und Russland ausging, auch von dem privaten Konsum. Durch die positive Entwicklung auf dem deutschen Arbeitsmarkt und dem Rückgang der Arbeitslosigkeit sind auch die Konsumausgaben wieder gestiegen. Während am Anfang des Jahres 2010 noch viele Prognosen von Banken und Wirtschaftsinstituten von einem Wirtschaftswachstum von 1,4 – 1,5 % ausgingen, wurden die Prognosen im Laufe des Jahres 2010 ständig erhöht. Das Wirtschaftswachstum erreichte letztendlich mit 3,6 % den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung. Damit wurde Deutschland 2010 zum sogenannten Zugpferd für die Wirtschaft in Europa und dieser Trend setzt sich auch zu Beginn des Jahres 2011 fort. Die ersten Wachstumsprognosen von Banken und Wirtschaftsinstituten für 2011 liegen bei ca. 2 % und wurden auch im Laufe des I. Quartals 2011 nach oben angepasst, während die Bundesregierung Anfang 2011 ein Wirtschaftswachstum von 2,3 % prognostiziert.

Das Deutsche Institut für Wirtschaft (DIW) prognostiziert Anfang Januar 2011 ein Wirtschaftswachstum für 2011 von 2,2 % und für 2012 von 1,3 % (Der Tagesspiegel). Nach dem guten Start ins neue Wirtschaftsjahr 2011, gibt es im Februar 2011 bereits erste Prognosen von bis zu 3 % Wirtschaftswachstum in Deutschland (Handelsblatt). Das Wirtschaftsforschungsinstitut Kiel Economics ging bereits im Dezember 2010 von einem Wirtschaftswachstum für 2011 in Deutschland von 3,2 % aus und prognostiziert für 2012 und die Folgejahre ein Wachstum von 1,8 – 2,3 % (Handelsblatt).

Inzwischen haben führende Ökonomen ihre Prognosen trotz der Katastrophen in Japan auf 2,8 % Wirtschaftswachstum für 2011 und auf 2,00 % für 2012 erhöht. Die Ereignisse in Japan werden voraussichtlich keine Auswirkungen auf die Konjunktur in Deutschland haben. Größere Risiken für die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und Europa gehen stattdessen von steigenden Ölpreisen aus (Handelsblatt). Die EU-Kommission hat ihre Wachstumsprognose für Deutschland auf 2,4 % erhöht und es wird aller Voraussicht nach 2011 das höchste Wachstum in der Euro-Zone erzielen, während die Euro-Zone voraussichtlich insgesamt nur 1,6 % erzielen wird (Der Tagesspiegel). Bereits im I. Quartal 2011 erzielt die deutsche Wirtschaft nach Berechnungen der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) ein Wachstum von voraussichtlich 3,7 % (Handelsblatt). Von dem Konjunkturaufschwung profitiert auch der Arbeitsmarkt, demzufolge im Jahresdurchschnitt über 300.000 neue Arbeitsplätze geschaffen werden könnten und die Arbeitslosigkeit entsprechend sinkt (Handelsblatt). Die Bundesagentur für Arbeit rechnet damit, dass die Zahl der Arbeitslosen bereits im 1. Halbjahr 2011 unter 3 Mio. sinkt (Der Tagesspiegel). Es wird auch erwartet, dass das Staatsdefizit weiter sinkt und nach einer Quote von 3,3 % im Jahr 2010 auf 1,7 % (2011) und 0,9 % (2012) weiter fällt (Handelsblatt).

Der Ifo-Geschäftsklimaindex des Münchener Instituts für Wirtschaftsforschung ist im März 2011 erstmals seit Mai 2010 wieder leicht gesunken und erreicht nun 111,1 Punkte, nachdem er im Februar 2011 mit 111,3 Punkten den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung erreicht hat. Die aktuelle Lage wird mit 115,8 Punkten (Vormonat 114,7) dagegen besser eingeschätzt. Nach Aussage des Ifo-Instituts ist die Stimmung in der deutschen Wirtschaft weiterhin positiv und der Konjunkturaufschwung hält auch 2011 weiter an (Cash-Online).

Der Immobilienmarkt in Deutschland war in den Vorjahren, während der Immobilien- und Finanzkrise, nicht von Preiseinbrüchen gekennzeichnet wie in vielen anderen Ländern. Der weltweite wirtschaftliche Aufschwung, der 2010 besonders in Deutschland durch ein hohes Wachstum gekennzeichnet war, wirkte sich auch auf die Nachfrage nach Immobilien und folglich auch auf die Preise aus. In einigen Marktsegmenten und Regionen setzte 2010 ein regelrechter Boom ein. Unterstützt wurde dieser Immobilienboom, der besonders in den Ballungszentren die Preise teilweise sehr stark steigen ließ, von niedrigen Zinsen und Inflationsängsten bzw. Sorgen der Bürger um die Stabilität des Euros aufgrund der Verschuldungskrise vieler Euro-Staaten.

Für 2011 gehen die Wohnungsexperten von Empirica weiter von steigenden Immobilienpreisen aus, die z.B. in Westdeutschland mindestens 3-4 % betragen dürften, da das Wohnungsangebot knapp und Finanzierungskosten niedrig sind. Dabei werden die Mieten stärker steigen als die Kaufpreise. Die Investoren betrachten im Jahr 2011 München als stabilsten Wohnungsmarkt und Berlin und Hamburg als dynamischsten Wohnungsmarkt, wo die Mieten auch 2011 steigen werden. Steigenden Immobilienpreise werden derzeit weiterhin von niedrigen Zinsen, die auch im Jahr 2011 nicht bedeutend steigen werden, begünstigt, da die Europäische Zentralbank (EZB) die Leitzinsen mit Rücksicht auf die hochverschuldeten südeuropäischen Staaten und Irland niedrig halten muss. Der Preisanstieg für Wohnimmobilien wird sich erst ab 2013 wieder abschwächen (Immobilien-Zeitung).

Nachdem 15 Jahre lang die Wohnungsfertigstellungszahlen gesunken sind und im 2010 erstmals wieder gestiegen sind, wird auch für 2011 mit steigenden Fertigstellungen gerechnet (Immobilien-Zeitung). Die Landesbausparkasse (LBS) prognosti-

ziert für 2011 eine Steigerung der Baugenehmigungen in Deutschland gegenüber 2010 um 12 % auf 215.000 (2010: 192.000). Die Fertigstellungszahlen werden aber 2011 noch nicht wieder die Höhe von 200.000 Wohnungen erreichen, sondern voraussichtlich erst im Jahr 2012. Davon werden aller Voraussicht nach mehr als zwei Drittel Eigenheime und Eigentumswohnungen sein (www.baulinks.de). Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) rechnet mit ca. 156.000 fertig gestellten Wohnungen für 2011 (www.baulinks.de). Die Patrizia Immobilien AG erwartet sogar Wohnungsfertigstellungen von ca. 180.000 für 2011 und ca. 200.000 für 2012. Diese Prognosen unterschreiten allerdings den Bedarf und die zu erwartende Nachfrage von 250.000 Wohnungen pro Jahr in Deutschland erheblich (www.finanzwelt.de).

Bei den Wohnhäusern ist das Angebot ebenfalls knapp, weil der Neubau von Wohnungen weiterhin viel geringer ist als der Bedarf an Wohnungen. Attraktive Preise in diesem Marktsegment und niedrige Zinsen für Hypothekenkredite kurbeln den Handel mit Mehrfamilienhäusern weiter an (Immobilien-Zeitung).

Schon im Jahr 2010 waren deutsche TOP-Immobilien in 1a-Lagen mit renommierten Mietern (Core-Immobilien) sehr begehrt und die Nachfrage hält auch 2011 bei knappem Angebot weiter an. Niedrige Zinsen, Inflationsängste und die Schuldenkrise in verschiedenen Ländern motivieren viele deutsche und ausländische Investoren, ihr Geld und Kapital insbesondere im deutschen Immobilienmarkt sicher anzulegen, was zu steigenden Preisen vor allem bei Core-Immobilien führt. Der Schwerpunkt der Immobilieninvestitionen liegt bei den Wohnimmobilien. Beratungsunternehmen wie Ernst & Young Real Estate und KPMG erwarten nach Umfragen unter Marktteilnehmern auch für 2011 ein weiteres Ansteigen des Transaktionsvolumens in Deutschland (Immobilien-Zeitung).

Die insgesamt positive Marktstimmung in Deutschland, die noch zusätzlich durch die Nachfrage ausländischer Investoren und sicherheitsorientierte Anleger verstärkt wird, wird sich auch 2011 positiv auf die weitere Entwicklung der Investmentmärkte auswirken. BNP Paribas Real Estate rechnet für 2011 bei der Anlage in Gewerbe- und Wohnimmobilienobjekten mit einem Umsatzvolumen von ca. EUR 20 Mrd., das damit wieder das Niveau von 2005 erreichen würde. In Deutschland steht insbesondere der Berliner Immobilienmarkt im Fokus vieler Investoren. Nach dem erfolgreichen lahr 2010 auf dem Berliner Investmentmarkt wird auch für 2011 mit einem guten Jahr bei den Investmentverkäufen gerechnet, die sich aber im langjährigen Durchschnitt bewegen werden. Dabei wird die Grenze von EUR 3 Mrd. voraussichtlich nicht wieder erreicht und die Renditen werden voraussichtlich bei ca. 5,1 % stabil bleiben (BNP Paribas, Property Report, Investment Market

Report Germany 2011). Das internationale britische Immobilienberatungsunternehmen Cushman & Wakefield prognostiziert beim deutschen Trankaktionsvolumen für 2011 eine Steigerung gegenüber 2010 von bis zu 20 %, da aufgrund des Wirtschaftsaufschwungs und der Erholung auf den Mietermärkten der deutsche Immobilienmarkt weiterhin stark im Fokus von nationalen und internationalen Investoren steht (Immobilien-Zeitung).

Die Perspektiven für die Büromärkte in Deutschland sind nach der überraschend schnellen Erholung von der Rezession im Jahr 2010 auch 2011 weiterhin gut und dürften ihren Aufschwung fortsetzen. Die Büromärkte profitieren dabei von dem allgemeinen Konjunkturaufschwung und steigender Beschäftigung in Deutschland sowie der weltweiten Konjunkturerholung. Auf Deutschland als starke Exportnation wirkt sich dieser Aufschwung besonders positiv aus. So wird erwartet, dass der Flächenumsatz gegenüber 2010 im Jahr 2011 um bis zu 10 % (Vorjahr 19 %) steigt. Die Leerstände werden voraussichtlich moderat zurückgehen und die Fertigstellungen von Büroflächen werden auch weiter sinken. Der Trend steigender Durchschnitts- und Spitzenmieten, der bereits im letzten Quartal 2010 begann, wird sich auch 2011 moderat fortsetzen. Diese positiven Perspektiven gelten auch für den Berliner Büromarkt. Der Flächenumsatz wird allerdings hier voraussichtlich nicht wieder die Marke von 500.000 Quadratmeter wie im Jahr 2010 überschreiten (BNP Paribas, Property Report, Office Market Germany 2011).

Die europäischen Gewerbeimmobilienmärkte wurden mit Ausnahme von Deutschland bei den Core-Immobilien seit dem letzten Quartal 2010 aufgrund der stark gestiegenen Preise immer unattraktiver. Mietpreiserhöhungen sind kaum mehr realisierbar. Dagegen haben sich die Investitionschancen für Deutschland nach Ansicht der Berater von DTZ weiter verbessert, da Deutschland ein solides Wirtschaftswachstum mit hoher Flächennachfrage vorweist. Alle deutschen Märkte werden als "heiß" oder "warm" klassifiziert und sind daher sehr attraktiv. Diesen Märkten werden hohen Investitionschancen eingeräumt. Als besonders attraktiv gilt der Berliner Einzelhandelsmarkt (Börsen-Zeitung).

Deutschland hat nach einer Umfrage des internationalen in Los Angeles ansässigen Immobiliendienstleistungsunternehmen CB Richard Ellis (CBRE) inzwischen Großbritannien als attraktivstes Anlageziel abgelöst. Dabei zeichnet Deutschland seine Stabilität aus und profitiert von der schwachen Performance anderer Länder (Immobilien-Zeitung).

Nachdem Wirtschaftsaufschwung in Europa im Jahr 2010 und dem Aufschwung auf den europäischen Immobilienmärkten, wird sich das Wachstum 2011 in Euro-

pa voraussichtlich etwas abschwächen, wobei das Wachstum in den einzelnen Ländern im Jahr 2011 wie auch 2010 sehr unterschiedlich entwickeln wird. So werden sich die Voraussetzungen für die Büromärkte in einigen Ländern nicht wesentlich verbessern. Die Leerstände werden 2011 durch die anhaltende Nachfrage nach modernen Büroflächen und geringeren Fertigstellungszahlen weiter sinken. Die Spitzen- und Durchschnittsmieten werden insbesondere in TOP-Lagen weiter steigen. Auch die Miet- und Leerstandsentwicklung hängen von der wirtschaftlichen Entwicklung in den jeweiligen Ländern ab. In den Kernmärkten Europas markierte das Jahr 2010 beim Aufschwung auf den gewerblichen Investmentmärkten einen Wendepunkt. Die Prognosen sind in diesem Marktsegment für 2011 noch etwas unsicher, da die Marktteilnehmer bei den etwas verhaltenen Aussichten des Wirtschaftswachstums für 2011 in der Euro-Zone bei ihren Immobilieninvestitionen vorsichtiger sein werden. Dies gilt insbesondere für Länder mit sich verlangsamendem Wirtschaftswachstum oder staatlichen Sparmaßnahmen. Andere Länder mit hohem und solidem Wirtschaftswachstum sind auch für Immobilieninvestoren weiter attraktiv und werden die jeweiligen Investmentmärkte beflügeln. (BNP Paribas European Office Market 2011).

Die deutschen Immobilienmärkte und dabei insbesondere der Berlin Immobilienmarkt bleiben im internationalen Vergleich für Investoren auch 2011 und in den Folgejahren sehr interessant. Es werden dabei nicht nur Core-Immobilien in guten und in Spitzlagen nachgefragt, sondern zunehmend auch Immobilien in Nebenlagen, da das Angebot an interessanten Objekten sehr begrenzt ist. Investoren und Privatanleger sehen Immobilien in Deutschland weiterhin als Inflationsschutz und sichere Anlage, was gerade in Zeiten hoher Staatsverschuldung vieler Länder besonders wichtig ist. Der Schwerpunkt des Anlageinteresses liegt bei den Wohnimmobilien, da sie geringeren Wertschwankungen unterworfen sind und daher nicht so einem hohen Risiko unterliegen wie Gewerbeimmobilien. Die weiterhin niedrigen Finanzierungskosten unterstützen Investitionen in Immobilien.

Der monatlich von dem internationalen Immobilienberatungsunternehmen King Sturge erstellte Immobilienklima-Index ist nach dem Höchststand von 144,6 Zählern im Februar 2011 auf 140,4 im März 2011 um 2,9 % geringfügig gefallen. Der Rückgang ist in Anbetracht der Ereignisse im März 2011 eher unbedeutend. Das Erdbeben, der Tsunami und die Atomkatastrophe in Japan sowie die Unruhen in den arabischen Ländern haben zu erheblichen Unsicherheiten im wirtschaftlichen Umfeld, den Finanzmärkten und auf den Immobilienmärkten geführt und dadurch aktuell die Stimmung der Immobilienunternehmen eingetrübt. Der Preisauftrieb und die zunehmenden Inflationsgefahren in der Euro-Zone und die daher zu erwartende Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank sorgen allgemein für Verunsicherung. Der Immobilienkonjunktur-Index ist im Gegensatz dazu trotz der globalen Verunsicherung von 209,7 auf 213,4 um 1,8 % gestiegen (King Sturge Immobilienkonjunktur- Index)

Die vielen positiven Signale von der deutschen Wirtschaft und von den deutschen Immobilienmärkten lassen auch in den Jahren 2011 und 2012 einen positiven Ausblick und eine solide Entwicklung nach oben für den deutschen und vor allem den Berliner Immobilienmarkt erwarten. Dabei werden sich voraussichtlich alle Marktsegmente positiv entwickeln. Allerdings werden die Entwicklungen in Deutschland regional sehr unterschiedlich sein.

Fazit

Die Wirtschaft in Deutschland und vielen anderen Ländern in Europa hat sich nach der Wirtschaftskrise der Jahre 2008 und 2009 überraschend schnell wieder erholt. Dabei hat Deutschland die Rolle der Konjunkturlokomotive in der EU übernommen. Auch die boomenden Länder in Asien, die von der Krise sowieso kaum betroffen waren, tragen zu einem weltweiten Aufschwung bei. Die Schuldenkrise in den südeuropäischen Ländern wie z. B. in Griechenland aber auch in Irland wirken sich bisher nicht auf die Konjunktur in Deutschland aus, da der Export insbesondere nach Griechenland nur einen sehr geringen Anteil hat. Einzig und allein der Eurokurs gerät bei neuen Unsicherheiten über die Zukunft der Finanzierung der defizitären Staatshaushalte dieser Länder unter Bewertungsdruck. Der gesunkene Eurokurs stütz auf der anderen Seite den Export Deutschlands und anderer Euroländer und treibt das Wirtschaftswachstum dieser Länder weiter an. Die größten Gefahren für das Wirtschaftswachstum gehen jedoch von der Entwicklung der Öl-, Energie und anderer Rohstoffpreise aus. Die Öl- und Benzinpreise haben in Deutschland fast wieder das hohe Niveau von 2009 erreicht. Die Unsicherheiten der Geldwertstabilität durch die Inflation sowie die Verschuldung der Euroländer bewegen viele Privatleute und Unternehmen, in wertstabile Immobilien zu investieren, wovon die Immobilienwirtschaft und damit auch Immobilienunternehmen wie die WINDSOR-Gruppe profitieren.

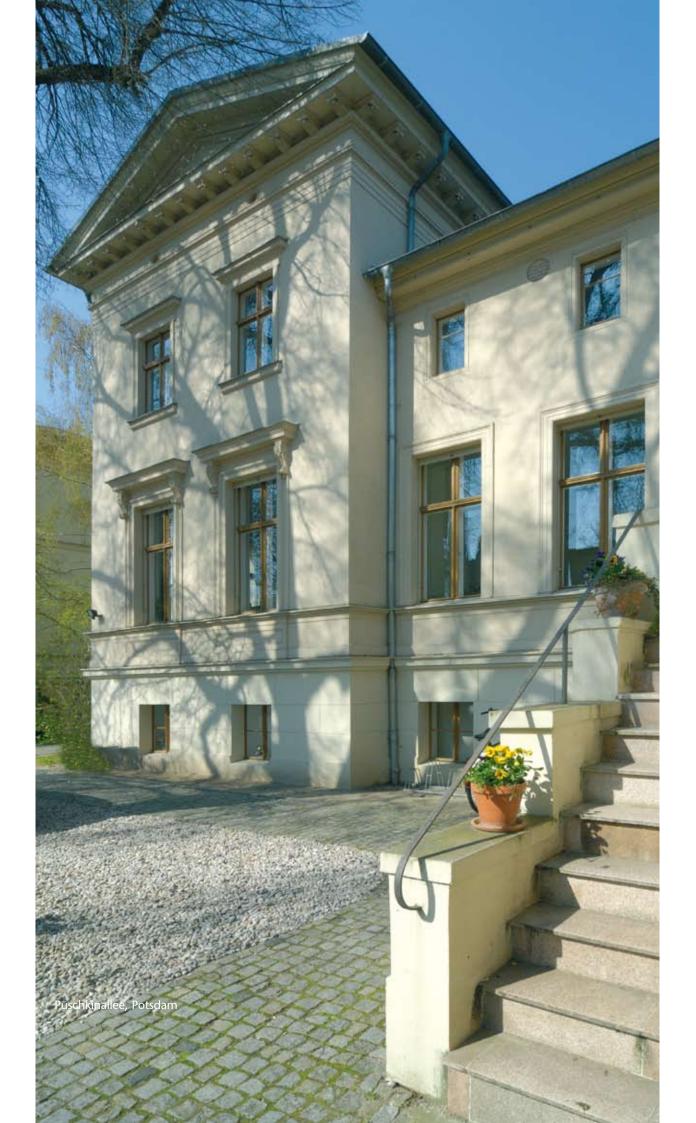
Die WINDSOR-Gruppe hat nach dem wenig erfolgreichen Geschäftsjahr 2009 durch eine umfassende Portfoliobereinigung seiner Immobilien und der weiteren Expansion im Beteiligungsgeschäft mit dem Schwerpunkt Pharma im Geschäftsjahr 2010 die Wende geschafft. Die Umsätze konnten im Immobilienbereich erheblich gesteigert werden und erreichten wieder das Niveau vor dem Krisenjahr 2009. Der Fokus der WINDSOR-Gruppe wird auch in Zukunft im Immobilien- und Beteiligungsgeschäft liegen. Diese Geschäftsbereiche werden weiter verfolgt. Die Geschäftsbereiche Private Equity und Mezzanine spielen mittelfristig eher eine untergeordnete Rolle, da die WINDSOR-Gruppe die frei verfügbare Liquidität für neue Bauprojekte und den Ausbau des Beteiligungsgeschäfts benötigt. Aufgrund der hohen Nachfrage in der Region Berlin liegt der Schwerpunkt unserer Gruppe im Moment beim Wohnungsneubau. Dieses Ziel wird zunächst durch eine Tochtergesellschaft verfolgt, die im letzten Jahr zwei Grundstücke erworben hat. Die Grundstücke werden bereits entwickelt und in einem Fall ist der Bau in vollem Gange. Das zweite Grundstück soll ab August 2011 bebaut werden. Ein weiteres bebaubares Grundstück in zentraler Lage von Berlin-Mitte ist in der Ankaufprüfung. Durch diese Immobilieninvestments reagiert die WINDSOR-Gruppe flexibel auf die neue Nachfragsituation auf dem Berliner Immobilienmarkt. Mit dem Beteiligungsgeschäft wird das langjährige Immobiliengeschäft sinnvoll und ertragreich ergänzt und minimiert dadurch die alleinige Abhängigkeit der WINDSOR-Gruppe vom Immobiliengeschäft, das wiederum sehr konjunkturabhängig ist. In dem Beteiligungsgeschäft mit dem Schwerpunkt Pharma sehen wir auch weiterhin große Wachstumschancen für unsere Unternehmensgruppe.

Die guten wirtschaftlichen Rahmendaten, die die WINDSOR-Gruppe im letzten Jahr und auch in diesem Jahr durch die regelmäßigen Veröffentlichungen von Quartalszahlen geliefert hat sowie das letztendlich positive Konzernergebnis bzw. das positive Ergebnis der WINDSOR AG für 2010 spiegeln sich auch in dem Aufwärtstrend der Aktie wider, dessen Kurs sich seit Frühsommer 2010 mehr als verdreifacht hat. Wir betrachten unseren Aktienkurs auch weiterhin als zu niedrig, das zeigt auch das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis des Konzern-Jahresabschlusses 2010 von ca. 4,3 und wir gehen auch in den nächsten Monaten von weiteren Kurssteigerungen aus, da auch das Jahr 2011 erfolgreich begonnen hat.

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland und weltweit sind weiterhin sehr gut und wir erwarten für die WINDSOR-Gruppe auch für die Geschäftsjahre 2011 und 2012 weiter steigende Umsätze, die nach unserer Einschätzung das bereits sehr erfolgreiche Jahr 2010 voraussichtlich noch übertreffen werden. Die Basis dafür haben wir in den letzten beiden Jahren durch eine Neuausrichtung des Immobiliengeschäfts mit Projektentwicklungen und die Fokussierung auf das Pharma- und Beteiligungsgeschäft gelegt. Die beiden konzerneigenen Pharma-Tochtergesellschaften Simgen GmbH, die Ende 2009 ihre Aktivitäten aufgenommen hat und die Pharmigon GmbH, die im vierten Quartal 2010 gestartet ist, sind auf ihren Tätigkeitsfeldern sehr erfolgreich. Weiterhin sind die gute Liquidität und die stabile Eigenkapitalbasis der WINDSOR-Gruppe wichtige Voraussetzungen für erfolgreiche Geschäftsjahre 2011 und 2012.

Berlin, den 31.03.2011

Roy von der Locht (Vorstand)





Konzernabschluss

Konzern-Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

					Vorjahr
		Notes	EUR	EUR	TEUR
1.	Umsatzerlöse	8.1		23.705.923,98	4.108
2.	Verminderung/Erhöhung des Bestands an fertigen und				
	unfertigen Erzeugnissen	8.2		-4.160.361,95	1.181
3.	sonstige betriebliche Erträge	8.3		8.154.229,88	3.745
4.	Materialaufwand				
	a) Aufwendungen für Leistungen und für Immobilien	8.2	-18.676.750,28		-4.170
	b) Abgang von Beteiligungsbuchwerten	8.2	-90.402,43		-1.187
				-18.767.152,71	-5.357
5.	Personalaufwand				
	a) Löhne und Gehälter		-418.094,15		-394
	b) soziale Abgaben		-70.528,49		-44
				-488.622,64	-438
6.	Abschreibungen				
	a) auf Vermögenswerte des Vorratsvermögens	8.4	0,00		-1.310
	b) auf immaterielle Vermögensgegenstände des				
	Anlagevermögens und Sachanlagen	8.4	-1.200.904,17		-12
				-1.200.904,17	-1.322
7.	sonstige betriebliche Aufwendungen	8.5		-1.419.284,42	-5.209
8.	operatives Ergebnis			5.823.827,97	-3.292
9.	sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	8.6		87.436,15	333
10	. Erträge aus Beteiligungen	8.6		1.141.394,26	34
11	. Abschreibungen auf Finanzanlagen	8.7		-323.734,48	-825
12	. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	8.7		-1.089.300,31	-1.630
13	. Finanzergebnis			-184.204,38	-2.088
14	. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit			5.639.623,59	-5.380
15	. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	8.8		65.482,03	-296
16	. sonstige Steuern	8.9		-2.613,30	-5
17	. Jahresergebnis/Gesamtergebnis der Berichtsperiode			5.702.492,32	-5.681

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2010

				Vorjahr
AKTIVSEITE	Notes	EUR	EUR	TEUR
Liquide Mittel	5.1	5.983.297,47		3.638
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.2	3.866.877,37		6.090
Vorräte	5.3	2.328.185,47		5.809
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	5.4	2.928.983,36		1.419
Kurzfristige Vermögenswerte			15.107.343,67	16.956
Immaterielle Vermögenswerte	5.5	6.694.630,50		7.634
Firmenwerte	5.5	2.846.717,28		2.847
Sachanlagen	5.5	303.007,00		33
Geleistete Anzahlungen	5.5	126.396,54		0
Renditeliegenschaften	5.6	0,00		8.980
Finanzanlagen	5.7	21.412.019,63		13.080
Sonstige langfristige Vermögenswerte	5.8	13.663,00		24
Latente Steueransprüche	5.9	7.721,49		26
Langfristige Vermögenswerte			31.404.155,44	32.624
			46.511.499,11	49.580

Rückstellungen						Vorjahr
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.11 1.666.245,07 6.157 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen 5.11 6.612.136,25 8.119 Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten 5.11 779.541,50 1.506 Kurzfristige Verbindlichkeiten 5.12 371.792,53 450 Anleihen (Genussscheine) 5.13 5.254.300,00 5.292 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 9.235.066,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 -88.130,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76	PASSIVSEITE	Notes	EUR	EUR	EUR	TEUR
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen 5.11 6.612.136,25 8.119 Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten 5.11 779.541,50 1.506 Kurzfristige Verbindlichkeiten 5.12 371.792,53 450 Anleihen (Genussscheine) 5.13 5.254.300,00 5.292 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.235 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 9.00,000,00 900 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 9.00 10 Bilanzgewinn 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 29.273.209,89 23.7	Rückstellungen	5.10		461.709,89		396
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten S.11	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.11		1.666.245,07		6.157
Kurzfristige Verbindlichkeiten 5.12 371.792,53 450 Anleihen (Genussscheine) 5.13 5.254.300,00 5.292 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 0 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	5.11		6.612.136,25		8.119
Rückstellungen 5.12 371.792,53 450 Anleihen (Genussscheine) 5.13 5.254.300,00 5.292 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 0 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 5.16 0,00 29.273.209,89 23.574	Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	5.11		779.541,50		1.506
Anleihen (Genussscheine) 5.13 5.254.300,00 5.292 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Kurzfristige Verbindlichkeiten				9.519.632,71	16.178
Anleihen (Genussscheine) 5.13 5.254.300,00 5.292 Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574						
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten 5.14 452.143,16 2.235 Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Rückstellungen	5.12		371.792,53		450
Latente Steuern 5.15 1.640.420,82 1.851 Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 29.273.209,89 23.714 Kürzung tum Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 29.273.209,89 23.574	Anleihen (Genussscheine)	5.13		5.254.300,00		5.292
Langfristige Verbindlichkeiten 7.718.656,51 9.828 Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 Z9.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.14		452.143,16		2.235
Gezeichnetes Kapital 5.16 9.235.066,00 9.235 Erworbene eigene Anteile 5.16 -88.130,00 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Latente Steuern	5.15		1.640.420,82		1.851
Erworbene eigene Anteile 5.16 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 7.55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien Eigenkapital	Langfristige Verbindlichkeiten				7.718.656,51	9.828
Erworbene eigene Anteile 5.16 9.146.936,00 9.235 Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 7.55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien Eigenkapital						
9.146.936,00 9.235	Gezeichnetes Kapital	5.16	9.235.066,00			9.235
Gesetzliche Rücklage 5.16 900.000,00 900 Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Erworbene eigene Anteile	5.16	-88.130,00			0
Kapitalrücklage 5.16 1.350.330,00 1.350 Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574				9.146.936,00		9.235
Andere Gewinnrücklagen 5.16 652.130,37 652 Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Gesetzliche Rücklage	5.16		900.000,00		900
Kapitalrücklage für eigene Anteile 5.16 -55.671,24 0 Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Kapitalrücklage	5.16		1.350.330,00		1.350
Rücklage für eigene Anteile 5.16 0,00 140 Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 11.437 29.273.209,89 23.714 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Andere Gewinnrücklagen	5.16		652.130,37		652
Bilanzgewinn 5.16 17.279.484,76 29.273.209,89 11.437 Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 0,00 -140 Eigenkapital 29.273.209,89 23.574	Kapitalrücklage für eigene Anteile	5.16		-55.671,24		0
Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien 5.16 29.273.209,89 23.714 Eigenkapital 5.16 0,00 -140 29.273.209,89 23.574	Rücklage für eigene Anteile	5.16		0,00		140
Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien5.160,00-140Eigenkapital29.273.209,8923.574	Bilanzgewinn	5.16		17.279.484,76		11.437
Eigenkapital 29.273.209,89 23.574				29.273.209,89		23.714
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	Kürzung um Anschaffungskosten für eigene Aktien	5.16		0,00		-140
46.511.499.11 49.580	Eigenkapital				29.273.209,89	23.574
					46.511.499,11	49.580

Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

		gezeichnetes Kapital EUR	erworbene eigene Anteile EUR	gesetzliche Rücklage EUR	Kapital- rücklagen EUR	Bilanz- gewinn EUR
1.	Stand 31. Dezember 2008/1. Januar 2009	9.235.066,00	0,00	900.000,00	1.350.330,00	17.226.420,45
2.	Periodenergebnis	0,00	0,00	0,00	0,00	-5.681.333,18
3.	Eigene Anteile/Umgliederung	0,00	0,00	0,00	0,00	-107.996,07
4.	Stand 31. Dezember 2009/1. Januar 2010	9.235.066,00	0,00	900.000,00	1.350.330,00	11.437.091,20
5.	Periodenergebnis	0,00	0,00	0,00	0,00	5.702.492,32
6.	Eigene Anteile/Umgliederung/Zugang	0,00	-88.130,00	0,00	0,00	139.901,24
7.	Stand 31. Dezember 2010	9.235.066,00	-88.130,00	900.000,00	1.350.330,00	17.279.484,76

Eigenkapital	abzüglich	Zwischen-	Kapitalrücklage	Rücklage für	andere
gesamt	eigener Aktien	summe	für eigene Anteile	eigene Aktien	Gewinnrücklagen
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
29.363.946,82	-31.905,17	29.395.851,99	0,00	31.905,17	652.130,37
-5.681.333,18	0,00	-5.681.333,18	0,00	0,00	0,00
-107.996,07	-107.996,07	0,00	0,00	107.996,07	0,00
23.574.617,57	-139.901,24	23.714.518,81	0,00	139.901,24	652.130,37
5.702.492,32	0,00	5.702.492,32	0,00	0,00	0,00
-3.900,00	139.901,24	-143.801,24	-55.671,24	-139.901,24	0,00
29.273.209,89	0,00	29.273.209,89	-55.671,24	0,00	652.130,37

Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010

					Vorjahr
		EUR	EUR	EUR	TEUR
	ende Geschäftstätigkeit				
1.	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	5.639.623,59			-5.380
2.	Abschreibungen	1.524.638,65			837
3.	Veränderung der langfristigen Rückstellungen	-86.373,14			-57
4.	Veränderungen aus Zeitbewertungen	-7.190.050,71			-101
5.	Verlust aus dem Abgang von Anlagevermögen und dem				
	Verkauf von Anteilen an Tochterunternehmen	240.707,83			501
6.	Zinserträge/Beteiligungserträge	-1.228.830,41			-367
7.	Zinsaufwendungen	1.089.300,31			1.630
8.	Betriebsergebnis vor Veränderung des Working Capitals	-10.983,88			-2.937
9.	Veränderung der Forderungen aus Lieferungen und				
	Leistungen und sonstigen Vermögenswerte	-1.048.592,30			6.291
10.	Veränderung der Vorräte	4.121.168,95			129
11.	Veränderung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und				
	Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten sowie				
	kurzfristigen Rückstellungen	-1.043.691,26			-1.209
12.	Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit		2.017.901,51		2.274
13.	Erhaltene Zinsen/Beteiligungserträge	1.200.633,92			307
14.	Gezahlte Zinsen	-616.413,31			-496
15.	Gezahlte Ertragsteuern	25.287,47			
			609.508,08		-193
16.	Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit			2.627.409,59	2.081
Inve	stitionstätigkeit				
1.	Auszahlungen für den Erwerb von Anlagevermögen		-2.214.090,98		-8.863
2.	Einzahlungen aus dem Verkauf von Anlagevermögen		1.938.694,60		1.155
3.	Einzahlungen aus dem Verkauf von Renditeliegenschaften		8.051.000,00		968
4.	Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen		-1.751.000,00		-1.000
5.	Cashflow aus der Investitionstätigkeit			6.024.603,62	-7.740
Fina	nzierungstätigkeit				
1.	Auszahlungen für den Erwerb von eigenen Aktien		-3.900,00		-108
2.	Verringerung von Bankverbindlichkeiten		-6.273.495,20		-673
3.	Verringerung des Genussscheinkapitals		-29.551,87		-1.143
	Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit			-6.306.947,07	-1.924
	solidierungsbedingte Veränderungen des Finanzmittelfonds			0,00	188
	iflow			2.345.066,14	-7.395
Liqu	ide Mittel				
	. Dezember 2010/31. Dezember 2009		5.983.297,47		3.638
	. Dezember 2009/31. Dezember 2008		-3.638.231,33		-11.033
	****			2.345.066,14	-7.395

Konzernanhang (Notes) für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

(1) Allgemeine Angaben

Der Konzernabschluss für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010 der WINDSOR AG, Sitz Berlin, wurde nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB)), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, freiwillig aufgestellt. Die Werte für das Geschäftsjahr 2010 sind in EUR und für das Vorjahr in TEUR angegeben. Die vom IASB verabschiedeten neuen Standards wurden ab dem Zeitpunkt des Inkrafttretens beachtet. Folgende Standards und Interpretationen sowie Änderungen bestehender Standards sind erstmalig im Geschäftsjahr 2010 anzuwenden, wobei sich für die WINDSOR AG keine wesentlichen Auswirkungen ergaben:

- IFRS 1 Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards (Da der Konzern kein IFRS-Erstanwender ist, haben die Änderungen des IFRS 1 keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.),
- IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütungen (Bilanzierung anteilsbasierter Vergütungen im Konzern, die in bar erfüllt werden.),

Die Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der WINDSOR AG, da der Konzern keine Pläne über anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich führt.

 IFRS 3 – Unternehmenszusammenschlüsse (Dieser Standard wurde im Jahr 2008 überarbeitet und ist erstmals für das Geschäftsjahr 2010 anzuwenden.),

Die Änderung an IFRS 3 (2008) "Unternehmenszusammenschlüsse" ist erst malig prospektiv (mit Ausnahme einiger Sachverhalte) auf Unternehmenszusammenschlüsse anzuwenden, für die der Erwerbszeitpunkt am oder nach dem Beginn von Geschäftsjahren liegt, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen. Die Änderung wurde in europäisches Recht übernommen. IFRS 3 (2008) sieht ein Wahlrecht für die Bewertung der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter vor, diese entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zum Anteil der nicht beherrschenden Gesellschafter an dem Nettovermögens des erworbenen Unternehmens zu bewerten, wie dies unter der bisherigen Fassung von IFRS 3 vorgesehen war. Zudem verändern die Regelungen in IFRS 3 (2008) den Ansatz und die Folgebewertung von bedingten Gegenleistungen. Auch erfordert IFRS 3 (2008) die erfolgswirksame Erfassung eines Gewinns oder Verlusts in den Fällen, in denen der Unternehmenszusammenschluss im Ergebnis zur Beendigung einer zuvor bestehenden Geschäftsbeziehung zwischen dem Konzern und dem erworbenen Unternehmen führt, so wie dass erwerbsbezogene Kosten getrennt von dem Unternehmenszusammenschluss zu bilanzieren sind. Auch diese Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der WINDSOR AG, da im Jahr 2010 keine Unternehmenszusammenschlüsse gemäß IFRS 3 stattfanden.

- IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche (Überarbeitung von IFRS 5 im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2008 und 2009),
- IAS 1 Darstellung des Abschlusses (Überarbeitung von IAS 1 im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2009),
- IAS 7 Darstellung der Zahlungsströme (Überarbeitung von IAS 7 im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2009. Die Änderungen sehen u.a. vor, dass bei der Darstellung der Zahlungsströme lediglich solche Auszahlungen der Investitionstätigkeit zugeordnet werden können, die zum Ansatz eines Vermögenswertes führen.),
- IAS 17 Leasingverhältnisse (Überarbeitung von IAS 17 im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2009),
- IAS 27 Konzern- und Einzelabschlüsse (Dieser Standard wurde im Jahr 2008 überarbeitet und führt zu Änderungen der Bilanzierungsmethoden des Konzerns in Hinblick auf Veränderungen des Anteilsbesitzes an Tochterunternehmen.),

Die Anwendung von IAS 27 (2008) führt zu Änderungen der Bilanzierungsmethoden des Konzerns im Hinblick auf Veränderungen des Anteilsbesitzes an Tochterunternehmen. Die Änderungen der Bilanzierungsmethoden wurden prospektiv ab dem 1. Januar 2010 in Einklang mit den einschlägigen Übergangsbestimmungen angewandt. Die Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der WINDSOR AG.

- IAS 36 Wertminderung von Vermögenswerten (Überarbeitung von IAS 36 im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2009),
- IAS 38 Wertminderung von Vermögenswerten (Überarbeitung von IAS 38 im Rahmen der jährlichen Verbesserungen 2009),
- IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung Risikopositionen, die für das Hedge Accounting qualifizieren (Die Änderungen führen zur Klarstellung zweier Aspekte bei der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen.),

Die Änderungen führen zur Klarstellung zweier Aspekte bei der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen: Zum einen wird die Inflation als sicherbares (Teil-)Risiko genannt, zum anderen die Absicherung mittels Optionen behandelt. Diese Änderungen haben keine Auswirkung auf den Konzernabschluss der WINDSOR AG.

- IFRIC 12 Dienstleitungskonzessionsvereinbarungen,
- IFRIC 15 Vereinbarungen über die Errichtungen von Immobilien,
- IFRIC 16 Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb,
- IFRIC 17 Sachausschüttungen an Eigentümer,
- IFRIC 18 Übertragungen von Vermögenswerten von Kunden.

Auf die freiwillige vorzeitige Anwendung von zum Bilanzstichtag bereits veröffentlichten, aber noch nicht verpflichtend anzuwendenden Standards und Interpretationen, die sich wie folgt darstellen, wurde vollständig verzichtet:

- Änderungen an IFRS 1 Begrenzte Ausnahme bezüglich Vergleichsangaben in IFRS 7 für Erstanwender (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2010 beginnen.),
- Änderungen an IFRS 7 Angaben Übertragung finanzieller Vermögenswerte (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2011 beginnen.),
- IFRS 9 (2010) Finanzinstrumente (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen.),
- IAS 24 (2009) Angaben zu Beziehungen zu nahe stehende Unternehmen und Personen (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2011 beginnen.),
- Änderungen an IAS 32 Bilanzierung von Bezugsrechten (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Februar 2010 beginnen.),
- Änderungen an IFRIC 14 Vorausgezahlte Beiträge im Rahmen von Mindestfinanzierungsvorschriften (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2011 beginnen.),
- IFRIC 19 Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2010 beginnen.),
- Jährliche Verbesserungen 2010 (Anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2010 bzw. 1. Januar 2011 beginnen, wie bestimmt.).

Mögliche Auswirkungen, die sich auf den Konzernabschluss im Jahr der erstmaligen Anwendung ergeben könnten, lassen sich gegenwärtig noch nicht verlässlich abschätzen.

Die Bilanzierung und Bewertung wurde unter der Annahme der Unternehmensfortführung vorgenommen.

Der Konzernabschluss ist unter Beachtung von IAS 27.26 auf den Stichtag des Jahresabschlusses des Mutterunternehmens aufgestellt, der zugleich auch der Abschlussstichtag aller einbezogenen Tochterunternehmen ist.

Die Bilanz des WINDSOR-Konzerns ist gemäß IAS 1.51 nach Fristigkeitsgesichtspunkten aufgestellt worden, wobei Vermögenswerte und Schulden, deren Realisation bzw. Tilgung innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag erwartet wird, nach IAS 1 als kurzfristig eingestuft wurden. Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden sind entsprechend IAS 1.70 jeweils vollständig unter den langfristigen Vermögenswerten bzw. langfristigen Schulden ausgewiesen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wird als Teil der Gesamtergebnisrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen ergaben sich nicht.

(2)Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss für das laufende Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2010 der WINDSOR AG, Berlin, wurden neben der WINDSOR AG die WINDSOR Grundbesitz AG, Berlin, die WINDSOR Real Estate AG, Berlin, die Pharmigon GmbH (vormals: VOCON GmbH), Berlin, die 22. Projektgesellschaft Mitte mbH, Berlin, die SRE Schkeuditz Real Estate GmbH, Berlin, die WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH, Berlin, und die Simgen GmbH, Schönefeld, mit einbezogen. Die erfolgten Konsolidierungen stellen sich wie folgt dar:

- WINDSOR Grundbesitz AG (ab dem 9. Mai 2007, Stichtag der Erstkonsolidie-
- WINDSOR Real Estate AG (ab dem 28. September 2004, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- Pharmigon GmbH (vormals: VOCON GmbH, ab dem 28. September 2004, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- 22. Projektgesellschaft Mitte mbH (ab dem 16. Juni 2005, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- SRE Schkeuditz Real Estate GmbH (ab dem 24. April 2008, Stichtag der Erstkonsolidierung),
- WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH (ab dem 27. März 2003, Stichtag der Erstkonsolidierung).
- Simgen GmbH (ab dem 23. Dezember 2009, Stichtag der Erstkonsolidierung).

Bei den offen ausgewiesenen Finanzanlagen handelt es sich um Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften.

Die Beteiligungsquoten an den konsolidierten Tochtergesellschaften betrugen wie im Vorjahr:

Name und Sitz der Gesellschaft	Anteilsquote %
22. Projektgesellschaft Mitte mbH, Berlin	100,00
WINDSOR Grundbesitz AG, Berlin	100,00
WINDSOR Real Estate AG*, Berlin	93,93
Pharmigon GmbH (vormals VOCON GmbH), Berlin	100,00
SRE Schkeuditz Real Estate GmbH**, Berlin	100,00
WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH, Berlin	100,00
Simgen GmbH, Schönefeld	100,00

^{*} Die WINDSOR Grundbesitz AG besitzt 910.000 Aktien (6,07 %) der WINDSOR Real Estate AG, sodass die WINDSOR-Gruppe sämtliche Aktien der WINDSOR Real Estate AG hält.

(3) Konsolidierungsgrundsätze

Die Jahresabschlüsse aller Konzernunternehmen sind auf Basis einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

Bei Unternehmenswerten bzw. Unternehmensneugründungen erfolgt die Kapital-konsolidierung nach der Neubewertungsmethode zum Erwerbszeitpunkt.

Forderungen und Schulden zwischen den konsolidierten Gesellschaften sowie gruppeninterne Umsatzerlöse, Erträge und Aufwendungen werden konsolidiert. Zwischenergebnisse werden eliminiert.

(4) Schätzungen und Annahmen

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfordert Schätzungen und Annahmen, die die Beträge der Vermögenswerte, Schulden und finanziellen Verpflichtungen zum Bilanzstichtag sowie die Erträge und Aufwendungen des Berichtsjahres beeinflussen können. Die tatsächlichen Beträge können von diesen Schätzungen und Annahmen abweichen.

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden übt der Vorstand Ermessensentscheidungen aus. So hat der Vorstand insbesondere das Modell des beizulegenden Zeitwerts für die Folgebewertung der Renditeliegenschaften nach IAS 40 gewählt.

Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Vermögenswerten und Schulden basiert auf Beurteilungen des Managements. Bei der Ermittlung der Zeitwerte der

^{**} Die WINDSOR Real Estate AG hält sämtliche Anteile an der SRE Schkeuditz Real Estate GmbH.

Renditeliegenschaften und der Beurteilung der Werthaltigkeit der zum Verkauf bestimmten Grundstücke werden Schätzungen unter anderem hinsichtlich der nachhaltig erzielbaren Jahresroherträge, der Bewirtschaftungs- und Instandhaltungskosten, der Restnutzungsdauer und des Liegenschaftszinses vorgenommen. Zudem werden in vergleichbaren Transaktionen gezahlte Kaufpreise und sonstige das Umfeld betreffende Änderungen berücksichtigt. Bei der Ermittlung der Zeitwerte nutzt der WINDSOR-Konzern hauptsächlich die Kenntnisse des Vorstands sowie die Dienste externer Berater, wie beispielsweise Gutachter und Bau- Sachverständige. Wenn die zukünftigen Entwicklungen bei diesen Immobilien von den geschätzten abweichen, können daraus möglicherweise Aufwendungen aufgrund von Änderungen im beizulegenden Zeitwert auch in größerem Umfang entstehen. Dies kann sich wesentlich auf die künftige Ertragslage auswirken.

Die vom Management verwendeten Grundlagen für die Beurteilung der Angemessenheit der Wertberichtigungen auf Forderungen sind die Fälligkeitsstruktur der Forderungssalden, die Bonität der Kunden sowie Veränderungen der Zahlungsbedingungen. Bei einer Verschlechterung der Finanzlage der Kunden kann der Umfang der tatsächlich vorzunehmenden Ausbuchungen den Umfang der erwarteten Ausbuchungen übersteigen.

Für jedes Besteuerungssubjekt ist die erwartete tatsächliche Ertragsteuer zu berechnen, und die temporären Differenzen aus der unterschiedlichen Behandlung bestimmter Bilanzposten zwischen dem IFRS-Konzernabschluss und dem steuerrechtlichen Abschluss sind zu beurteilen. Soweit temporäre Differenzen vorliegen, führen diese Differenzen grundsätzlich zum Ansatz von aktiven und passiven latenten Steuern im Konzernabschluss. Das Management muss bei der Berechnung tatsächlicher und latenter Steuern Beurteilungen treffen. Aktive latente Steuern werden in dem Maße angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass sie genutzt werden können. Die Nutzung aktiver latenter Steuern hängt von der Möglichkeit ab, im Rahmen der jeweiligen Steuerart ausreichendes zu versteuerndes Einkommen zu erzielen. Zur Beurteilung der Wahrscheinlichkeit der künftigen Nutzbarkeit von aktiven latenten Steuern sind verschiedene Faktoren heranzuziehen, wie z.B. Ertragslage der Vergangenheit, operative Planungen und Steuerplanungsstrategien. Weichen die tatsächlichen Ergebnisse von diesen Schätzungen ab oder sind diese Schätzungen in künftigen Perioden anzupassen, könnten diese nachteiligen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Kommt es zu einer Änderung der Werthaltigkeitsbeurteilung bei aktiven latenten Steuern, sind die angesetzten aktiven latenten Steuern erfolgswirksam abzuwerten.

Zudem ist die Ermittlung von Rückstellungen mit erheblichen Schätzungen verbunden. Diese Schätzungen können sich aufgrund neuer Informationen ändern. Bei der Einholung neuer Informationen nutzt die WINDSOR AG hauptsächlich die Dienste externer Berater, wie beispielsweise Rechts- oder Steuerberater.

(5) Angaben zur Konzernbilanz einschließlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Bei der Aufstellung der Abschlüsse der zugehörigen Konzernunternehmen werden Geschäftsvorfälle, die auf andere Währungen als die funktionale Währung (Euro) des Konzernunternehmens lauten, mit den am Tag der Transaktion gültigen Kursen umgerechnet. Zum Bilanzstichtag werden sämtliche monetären Posten in Fremdwährung zum gültigen Stichtagskurs umgerechnet. Nicht monetäre Posten in Fremdwährung, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sind mit den Kursen umzurechnen, die zum Zeitpunkt der Bewertung mit dem beizulegenden Zeitwert Gültigkeit hatten.

- 5.1 Die Liquiden Mittel umfassen im Wesentlichen Bankguthaben und sind mit ihren Nominalwerten erfasst.
- 5.2 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich erforderlicher Einzelwertberichtigungen aufgrund erkennbarer Einzelrisiken bilanziert. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die sich insgesamt auf TEUR 3.867 (Vorjahr: TEUR 6.090) belaufen, setzen sich wie folgt zusammen:
- Forderungen aus dem Verkauf von Beteiligungen (TEUR 3.780; Vorjahr: TEUR 5.580),
- Forderungen aus dem Verkauf von Arzneimitteln (TEUR 7; Vorjahr: TEUR 340),
- Forderungen aus dem Verkauf von Eigentumswohnungen und Wohnhäusern (TEUR 39; Vorjahr: TEUR 111),
- Forderungen aus der Vermietung von Immobilien (TEUR 40; Vorjahr: TEUR 59),
- Sonstige Forderungen (TEUR 1; Vorjahr: TEUR 0).

Von den Forderungen aus Vermietung in Höhe von TEUR 47 (Vorjahr: TEUR 399) sind TEUR 40 (Vorjahr: TEUR 59) überfällig. Die Altersstruktur der überfälligen Forderungen stellt sich wie folgt dar:

	31.12.2010	31.12.2009
	TEUR	TEUR
bis 30 Tage	11	8
30 bis 60 Tage	3	21
60 bis 90 Tage	21	20
über 90 Tage	5	0
	40	59

5.3 Die Vorräte werden gemäß IAS 2 zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder ggf. zum Nettoveräußerungswert bewertet. Bei den Anschaffungs- oder Herstellungskosten wurden sämtliche Kosten einbezogen, die im Zusammenhang mit dem Erwerb bzw. der Herstellung der jeweiligen Vorräte angefallen sind.

Zu aktivierende Fremdkapitalkosten sind nicht angefallen. Die Anwendung von IAS 11 ist nicht einschlägig.

Die Vorräte lassen sich wie folgt aufschlüsseln:

	2010	2009
	TEUR	TEUR
Grundstücke mit unfertigen und fertigen Bauten	2.289	5.809
Arzneimittel	39	0
	2.328	5.809

Sonstige kurzfristige Vermögenswerte

Unter den sonstigen Vermögenswerten werden u.a. – neben kurzfristigen Darlehens- und Steuerforderungen (insgesamt ca. TEUR 1.650) – Guthaben bei einem deutschen Kreditinstitut in Höhe von TEUR 1.795 (Vorjahr: TEUR 500) ausgewiesen. Der Ausweis erfolgt unter den sonstigen Vermögenswerten, da dieses Guthaben zu Sicherungszwecken abgetreten wurde. Die Vermögenswerte sind zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet.

5.5 Die Sachanlagen sowie die immateriellen Vermögenswerte werden unter Anwendung von IAS 16 bzw. IAS 38 zu Anschaffungskosten, bei zeitlich begrenzter Nutzung vermindert um planmäßige Abschreibungen angesetzt. Sofern erforderlich, verringern Wertminderungen die (fortgeführten) Anschaffungskosten. Eine Neubewertung des Sachanlagevermögens entsprechend dem nach IAS 16 bestehenden Wahlrecht erfolgte nicht.

Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen linear. Die Abschreibungen entsprechen dem Verlauf des Verbrauchs des künftigen wirtschaftlichen Nutzens. Die Sachanlagen und die immateriellen Vermögenswerte werden linear über unterschiedliche Nutzungsdauern (drei bis 15 Jahre) abgeschrieben.

Im Falle, dass der Buchwert den voraussichtlich erzielbaren Betrag übersteigt, wird entsprechend IAS 36 eine Wertminderung auf diesen Wert vorgenommen. Der erzielbare Betrag bestimmt sich aus dem Nettoverkaufserlös oder – falls höher – dem Barwert des geschätzten zukünftigen Cashflows aus der Nutzung des Vermögensgegenstands. Im Geschäftsjahr 2010 gab es wie im Vorjahr keinen Abwertungsbedarf.

Der Firmenwert ergibt sich aus dem Erwerb der Simgen GmbH. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der bei einem Unternehmenszusammenschluss erworben wurde, darf nicht abgeschrieben werden. Stattdessen hat der Erwerber ihn gemäß IAS 36 auf Wertminderung zu prüfen, und zwar einmal jährlich oder häufiger, falls Ereignisse oder veränderte Umstände darauf hinweisen, dass eine Wertminderung stattgefunden haben könnte. Zum Stichtag ergab sich auf Grundlage eines von einem-Wirtschaftsprüfer erstellten Gutachtens diesbezüglich kein Handlungsbedarf, weil der Unternehmenswert abzüglich der bilanzierten Vermögenswerte gemindert um Verbindlichkeiten den Firmenwert übersteigt. In dem Gutachten ist der Unternehmenswert nach dem DCF-Verfahren berechnet worden. Hierbei wurden als planbarer Prognosezeitraum eine dreijährige Wachstumsphase und eine anschließende Rentenphase zugrunde gelegt. Als Zinssatz nach Steuern wurden 8,64 % festgelegt. Die Geschäftsführung geht in der Unternehmensplanung davon aus, dass sich die Umsatzerlöse in den nächsten drei Jahren verdoppeln werden.

5.6 Renditeliegenschaften

IAS 40 regelt die Bilanzierung von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien. Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien definieren sich wie folgt: Sie dienen der Erzielung von Mieteinnahmen und/oder werden zum Zwecke der Wertsteigerungen langfristig gehalten. Nach IAS 40 ist die einmal gewählte Bewertungsmethode für sämtliche Renditeliegenschaften einheitlich anzuwenden.

Die WINDSOR-Gruppe hat eine im Vorjahr als Renditeliegenschaft bilanzierte Wohnimmobilie in die zum Verkauf bestimmten Grundstücke umgegliedert, um einen einheitlichen Ausweis für alle zur kurzfristigen Veräußerung gehaltenen Immobilien zu erzielen. Die verbleibenden Renditeliegenschaften wurden im Geschäftsjahr 2010 veräußert. Die Entwicklung lässt sich wie folgt darstellen:

	2010	2009
	TEUR	TEUR
Beginn des Geschäftsjahres	8.980	18.890
Zugänge	0	0
Abgänge	-8.980	-6.360
Fair Value Adjustments	0	-3.550
Ende des Geschäftsjahres	0	8.980

Die Entwicklung der Renditeliegenschaften ergibt sich auch aus dem Konzernanlagespiegel.

Die Mieteinnahmen aus den Renditeliegenschaften der WINDSOR-Gruppe beliefen sich im Geschäftsjahr 2010 auf TEUR 491 (Vorjahr: TEUR 1.096). Der Betrag der in der Gewinn- und Verlustrechnung erfassten, den Renditeliegenschaften der WINDSOR-Gruppe direkt zurechenbaren Aufwendungen betrug TEUR 366 (Vorjahr: TEUR 1.010).

5.7 Unter den Finanzanlagen werden Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften bilanziert. Die Aktien wurden der Kategorie "erfolgswirksam zum beizulegenden Wert" zugeordnet. Die Folgebewertung der Eigenkapitalinstrumente erfolgt zum Kurswert des jeweiligen Stichtags. Im Geschäftsjahr 2010 ergaben sich hieraus Erträge von TEUR 7.190 sowie Abschreibungen auf Finanzanlagen von TEUR 324. Da zurzeit keine kurzfristige Veräußerungsabsicht besteht, werden die Anteile unter den langfristigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Sonstige langfristige Vermögenswerte 5.8

Bei den langfristigen Vermögenswerten handelt es sich um Kautionen, die zum Nominalwert der hinterlegten Beträge bewertet sind.

5.9 Latente Steuern

Steuerabgrenzungen werden auf temporäre Differenzen zwischen den Wertansätzen der Steuerbilanz und der Bilanzierung nach den IFRS vorgenommen. Die Abgrenzungen werden in Höhe der voraussichtlichen Steuerentlastung nachfolgender Geschäftsjahre gebildet. Im Zusammenhang mit der Bewertung vorhandener Immobilien der WINDSOR AG war es erforderlich, Grundstücke auf den niedrigeren beizulegenden Wert abzuschreiben. Da in der Steuerbilanz keine entsprechenden Abschreibungen vorgenommen wurden, entsteht ein temporärer Unterschiedsbetrag. Der Betrag, um den die Steuerbilanzwerte die Fair Values übersteigen, beträgt TEUR 26 (Vorjahr: TEUR 87). Unter Anwendung des Effektivsteuersatzes von 30,175 % ergeben sich latente Steuern in Höhe von TEUR 8 (Vorjahr: TEUR 26).

Aktive latente Steuern werden ggf. auch auf Vorteile aus noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen aktiviert, sofern zukünftige zu versteuernde Einkommen mit hinreichender Wahrscheinlichkeit zu erwarten sind. Aufgrund der Prognose der Ergebnisentwicklung war es nicht erforderlich, latente Steuern aufgrund vorhandener Verlustvorträge zu aktivieren. Die zum 31. Dezember 2010 festgestellten Verlustvorträge betragen TEUR 12.879 für die Körperschaftsteuer und TEUR 11.956 für die Gewerbesteuer.

Sonstige Rückstellungen werden unter Berücksichtigung von IAS 37 gebil-5.10 det, wenn es wahrscheinlich ist, dass eine Verbindlichkeit besteht und eine zuverlässige Schätzung des Betrags möglich ist.

Die kurzfristigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Mietgarantierückstellungen der WINDSOR-Gruppe, Abschluss- und Prüfungskosten der einbezogenen Gesellschaften sowie sonstige Rückstellungen.

Der Rückstellungsspiegel stellt sich wie folgt dar:

	1.1.2010	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	31.12.2010
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Mietgarantien	91	36	0	40	95
Steuern	0	0	0	115	115
Prüfungs- und					
Jahresabschlusskosten	100	97	3	105	105
Urlaubsansprüche von					
Arbeitnehmern	2	2	0	8	8
AR-Vergütungen	10	10	0	5	5
Sonstige	193	125	22	88	134
	396	270	25	361	462

Als Ergebnis einer laufenden steuerlichen Betriebsprüfung für die Jahre 2001 bis 2005 beabsichtigte die Finanzverwaltung, die bis zum 2. August 2005 entstandenen steuerlichen Verlustvorträge aufgrund eines Verlustes der wirtschaftlichen Identität zu diesem Zeitpunkt gemäß § 8 Abs. 4 KStG/§ 10a GewStG nicht anzuerkennen. Die uns von der Finanzverwaltung mitgeteilte Rechtsauffassung teilen wir nicht und auch der Bundesfinanzhof hat in einem ähnlichen Fall anders entschieden. Derzeit befinden wir uns im Rechtsbehelfsverfahren, gegebenenfalls würden wir sämtliche Rechtsmittel ausschöpfen. Aus diesem Grund haben wir in Höhe der strittigen Verlustvorträge keine Steuerrückstellungen gebildet. Aufgrund geänderter Rechtsprechung wurde durch das Finanzamt im März 2009 ein Teil der bisher nicht anerkannten Verluste berücksichtigt. Das maximale Risiko beträgt nunmehr TEUR 154.

5.11 Die kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten sind zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten handelt es sich um Darlehen, die für die Refinanzierung von Immobilien verwandt wurden.

Die sonstigen Verbindlichkeiten belaufen sich auf TEUR 780 (Vorjahr: TEUR 1.506), davon entfallen TEUR 473 (Vorjahr: TEUR 1.223) auf die Verzinsung der zum Stichtag im Umlauf befindlichen Genussscheine, die nicht durch die WINDSOR AG gehalten werden. Die restlichen Verbindlichkeiten beziehen sich auf diverse Einzelpositionen.

5.12 Langfristige Rückstellungen

Die langfristigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Mietgarantierückstellungen der WINDSOR AG. Die wahrscheinliche Belastung ist aus der Differenz der derzeitigen Ist-Mieten und den zugesagten Mietgarantien ermittelt und entsprechend der Laufzeit der Garantie abgezinst.

	1.1.2010	Verbrauch	Auflösung	Zuführung	31.12.2010
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Mietgarantien usw.	435	135	0	56	356
Sonstige	15	3	0	4	16
	450	138	0	60	372

5.13 Anleihen (Genussscheine der WINDSOR AG)

Unter der Position Anleihen bei den Verbindlichkeiten wird ausschließlich begebenes Genussscheinkapital ausgewiesen. Beim Genussscheinkapital handelt es sich um ein Mezzanine-Finanzinstrument, das sowohl Eigenkapital- als auch Fremdkapital-Elemente aufweist. Bei der Bilanzierung nach IFRS ist nur ein Ausweis als Fremdkapital möglich. Unter der ISIN DE 000A0EQVT2 wird eine Tranche in Höhe von

Mio. EUR 23,6 an der Börse Frankfurt im Freiverkehr gehandelt. Alle Genussscheininhaber erhalten ab dem Geschäftsjahr 2010 eine dem Gewinnanteil der Aktionäre der WINDSOR AG vorausgehende Ausschüttung von 9 % p.a. des Nennwerts ihrer Genussscheine. Die Genussscheine lauten auf den Inhaber und sind eingeteilt in Stück 500.000 über je nominal EUR 100,00. Der Verkauf von Genussscheinen wurde 2006 eingestellt. Im Geschäftsjahr 2010 hat die Gesellschaft beschlossen, zurückerworbene Genussscheine in Höhe von Mio. EUR 10,0 einzuziehen, sodass sich der Bestand der emittierten Genussscheine zum Stichtag auf Mio. EUR 13,6 verringert hat. Zum Stichtag hält die WINDSOR AG eigene Genussscheine im Gesamtnennbetrag von Mio. EUR 8,4 (83.580 Genussrechte x EUR 100).

5.14 Bei den langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten handelt es sich um Darlehen, die für die Anschaffung von Immobilien verwandt wurden. Im Geschäftsjahr 2010 wurden keine neuen Mittel aufgenommen. Es wurden nur Tilgungen vorgenommen. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode angesetzt.

5.15 Latente Steuerverbindlichkeiten

Die 2009 im Zusammenhang mit der Höherbewertung der vorhandenen Renditeliegenschaften gebildeten latenten Steuern wurden im Geschäftsjahr 2010 aufgelöst. Die verbleibenden latenten Steuern (Effektivsteuersatz von 22,825 %), die sich zum Stichtag auf TEUR 1.640 belaufen, betreffen vor allem die Simgen GmbH und resultieren aus der Erstkonsolidierung der Simgen GmbH. Bei der Erstkonsolidierung wurden immaterielle Vermögensgegenstände aufgedeckt, deren Buchwerte zum 31. Dezember 2010 TEUR 6.672 betragen und zu passiven latenten Steuerrückstellungen von TEUR 1.477 führen.

5.16 Eigenkapital

Das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 9.235.066,00 ist eingeteilt in 9.235.066 Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von je EUR 1,00. 2005 wurde eine Kapitalerhöhung in Höhe von Mio. EUR 6,75 durch die Umwandlung von Rücklagen, die zu Mio. EUR 2,0 aus Einlagen der Anteilseigner (Entnahme aus der Kapitalrücklage) und zu Mio. EUR 4,75 aus bereits versteuerten Gewinnen der Gesellschaft stammten, durchgeführt. Im 1. Quartal 2007 wurden 235.066 neue Aktien herausgegeben, es wird insofern auf den Beschluss der Hauptversammlung vom 18. Juli 2005 verwiesen, in dem der Vorstand ermächtigt wurde, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital zu erhöhen. Der Bezugs- (für die Altaktionäre) bzw. der Ausgabepreis beliefen sich dabei jeweils auf EUR 6,00 je Aktie. Die Differenz aus Bezugs- bzw. Ausgabepreis und Nennwert von EUR 5,00 je Aktie wurde in die Kapitalrücklage eingestellt. Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 25. August 2009 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital ein weiteres Mal bis zum 25. August 2014 durch Ausgabe neuer Aktien gegen Sach- oder Bareinlagen einmalig oder mehrmals, insgesamt jedoch um höchstens Mio. EUR 4,6 zu erhöhen.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 25. August 2006 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 31. Juli 2011 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Genussscheine zu begeben. Den Genussscheinen können Inhaber-Optionsscheine beigefügt werden, oder sie können für die Dauer von höchstens zehn Jahren ab Begebung mit einem Wandlungsrecht für den Inhaber verbunden werden. Die Options- bzw. Wandlungsrechte berechtigen nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelgenussrechtsbedingungen Aktien der WINDSOR AG zu beziehen.

Der Vorstand wird weiter ermächtigt, bis zum 31. Juli 2011 anstelle von oder neben Genussscheinen einmalig oder mehrmals auf den Inhaber lautende Options- und/ oder Wandelschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von längstens zehn Jahren zu begeben und den Inhabern/Gläubigern von Optionsschuldverschreibungen Optionsrechte sowie den Inhabern/Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen Wandlungsrechte auf neue Aktien der Gesellschaft nach näherer Maßgabe der Options- bzw. Wandelanleihebedingungen zu gewähren.

Der Gesamtbetrag der im Rahmen dieser Ermächtigung auszugebenden Genussscheine, Optionsund/ oder Wandelschuldverschreibungen darf insgesamt EUR 50.000.000,00 nicht übersteigen. Options- bzw. Wandlungsrechte dürfen nur auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von bis zu nominal EUR 3.600.000,00 ausgegeben werden. Genussscheine, Options- und Wandelschuldverschreibungen können auch durch unmittelbare oder mittelbare Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften der WINDSOR AG begeben werden; in diesem Fall wird der Vorstand ermächtigt, für die Gesellschaft die Garantie für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu übernehmen und die Gewährung von Options- bzw. Wandlungsrechten sicherzustellen. Das Grundkapital wird um bis zu EUR 3.600.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.600.000 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital I/2006). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Rechten an die Inhaber von Optionsbzw. Wandelgenussscheinen, Options- und Wandelschuldverschreibungen, die gemäß der vorstehenden Ermächtigung bis zum 31. Juli 2011 von der Gesellschaft oder durch eine unmittelbare oder mittelbare Mehrheitsbeteiligungsgesellschaft der WINDSOR AG begeben werden.

Vorstand und Aufsichtsrat wurden ermächtigt, zum Zwecke der Beteiligung von Mitarbeitern am Unternehmen bis zu 900.000 Aktienoptionen zum Bezug von bis zu 900.000 Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von bis zu EUR 900.000,00 nach Maßgabe eines vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates zu beschließenden Aktienoptionsprogramms bis zum 1. August 2011 auszugeben.

Das Aktienoptionsprogramm richtet sich an die folgenden Teilnehmer: Teilnahmeberechtigt sind die Mitglieder des Vorstands der WINDSOR AG sowie die Arbeitnehmer der Gesellschaft und der mit ihr verbundenen Unternehmen. Im Rahmen

des Aktienoptionsprogramms werden bis zu 900.000 Aktienoptionen zugeteilt. Dabei können auf die Mitglieder des Vorstands der WINDSOR AG bis zu 90 % und auf die übrigen Teilnahmeberechtigten (Arbeitnehmer der Gesellschaft und mit ihr verbundener Unternehmen einschließlich Führungskräften) bis zu 10 % der Aktienoptionen ausgegeben werden. Sollte das Kontingent für die Mitglieder des Vorstands der WINDSOR AG nicht ausgenutzt werden, können die verbleibenden Aktienoptionen auch an die anderen Teilnahmeberechtigten ausgeteilt werden. Das Grundkapital der Gesellschaft ist um bis zu EUR 900.000,00 durch Ausgabe von bis zu 900.000 Stück auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft bedingt erhöht (Bedingtes Kapital II/2006). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als die Inhaber der Aktienoptionen, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 25. August 2006 bis zum 1. August 2011 von der WINDSOR AG ausgegeben werden, von ihrem Optionsrecht Gebrauch machen und die Gesellschaft zur Erfüllung der Optionsrechte keine eigenen Aktien gewährt. Die neuen Aktien nehmen ab dem Beginn des Geschäftsjahres der Ausgabe am Gewinn teil.

Im 1. Quartal 2007 wurden 235.066 neue Aktien herausgegeben. Die Differenz aus Bezugs- bzw. Ausgabepreis und Nennwert in Höhe von EUR 5,00 je Aktie wurde in die Kapitalrücklage eingestellt.

In den anderen Gewinnrücklagen werden die Erträge aus dem Verkauf von eigenen Aktien in den Jahren 2006 bis 2007 dargestellt, die nicht in der Konzern-Gewinnund Verlustrechnung, sondern direkt im Eigenkapital erfasst wurden.

Der Kauf von eigenen Aktien 2008, 2009 und 2010 führte dazu, dass das vorhandene Eigenkapital zu kürzen ist. Der Bestand der eigenen Aktien belief sich zum 31. Dezember 2010 auf 88.130 Stück.

Zur Entwicklung und Zusammensetzung wird auf die Eigenkapitalveränderungsrechnung verwiesen.

Anlagespiegel

Die Zusammensetzung und Entwicklung des Anlagevermögens ist in der Tabelle "Entwicklung des Anlagevermögens" dargestellt.

Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Es bestehen keine Haftungsverhältnisse. Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen liegen im Rahmen des üblichen Geschäftsverkehrs und sind betragsmäßig unwesentlich.

Auf der am 21. Dezember 2007 stattgefundenen Hauptversammlung der WIND-SOR Real Estate AG wurde beschlossen, das Grundkapital der Windsor Real Estate AG um Mio. EUR 10,00 auf Mio. EUR 15,00 zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wurde ausschließlich durch die WINDSOR-Gruppe in 2008 gezeichnet. Zum Stichtag wurden auf die 2008 eingetragene Kapitalerhöhung Bareinlagen in Höhe von insgesamt Mio. EUR 4,31 geleistet. Die ausstehenden Einlagen der WINDSOR AG auf das gezeichnete Kapital der WINDSOR Real Estate AG, die im Konzernabschluss nicht offen ausgewiesen werden, belaufen sich zum Stichtag auf Mio. EUR 5,69.

(8) Erläuterungen zur Gesamtergebnisrechnung

IFRS 8 erfordert von Unternehmen die Berichterstattung von finanziellen und beschreibenden Informationen bezüglich seiner berichtspflichtigen Segmente. Berichtspflichtige Segmente stellen Geschäftssegmente dar, die bestimmte Kriterien erfüllen. Bei Geschäftssegmenten handelt es sich um Unternehmensbestandteile, für die getrennte Finanzinformationen vorhanden sind. Die Segmentberichterstattung muss sich somit zwangsläufig am internen Berichtswesen des Unternehmens orientieren. Die interne Steuerung des Unternehmens stellt damit die Grundlage für die Segmentberichterstattung dar. Berichtspflichtige Segmente Die berichtspflichtigen Segmente des Konzerns stellen sich wie folgt dar:

Berichtspflichtige Segmente

Die berichtspflichtigen Segmente des Konzerns stellen sich wie folgt dar:

Immobilien-Sparte, Pharma-Sparte, Finanzanlagen.

Auf die Aufstellung der Vorjahressegmentberichterstattung wurde verzichtet, weil im Vorjahr nur das Geschäftssegment Immobilien vorlag. Der im Geschäftsjahr 2010 dargestellte Geschäftsbereich Finanzanlagen übte im Geschäftsjahr 2009 keine wesentliche wirtschaftliche Aktivität aus, sodass im Vorjahr noch kein eigenständiges Geschäftssegment existierte.

Der Unternehmensteil Pharma wurde erst zum Ende des Geschäftsjahres 2009 aufgebaut, sodass im Vorjahr auch hier keine Geschäftsaktivitäten vorlagen, über die im Rahmen der Segmentberichterstattung zu berichten ist.

Der Immobilienbereich beinhaltet den An- und Verkauf sowie die Herstellung, Verwaltung und Vermietung von Immobilien. Der Handel mit Arzneimitteln wird durch die im Geschäftsjahr 2010 eingeführte Pharma-Sparte abgebildet. Unter den Finanzanlagen werden Erträge aus dem An- und Verkauf von Aktien zusammengefasst.

Segmentumsatzerlöse und Segmentergebnisse

Im Folgenden sind die Umsatzerlöse und Ergebnisse der einzelnen berichtspflichtigen Segmente des Konzerns dargestellt:

	Segmentumsatz-	Segmentergebnis
	erlöse	nach Steuern
	31.12.2010	31.12.2010
	TEUR	TEUR
Immobilien-Sparte	14.525	-1.404
Pharma-Sparte	9.042	-838
Finanzanlagen	139	7.944
Summe fortgeführte Geschäftsbereiche	23.706	5.702

Bei den oben dargestellten Segmentumsatzerlösen handelt es sich um Umsatzerlöse aus Geschäften mit externen Kunden.

Verkäufe zwischen den Segmenten fanden im Geschäftsjahr 2010 nicht statt. Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der berichtspflichtigen Segmente entsprechen den Konzernbilanzierungsrichtlinien.

Segmentvermögen und -verbindlichkeiten

Segmentvermögen

	31.12.2010
	TEUR
Immobilien-Sparte	13.943
Pharma-Sparte	11.156
Finanzanlagen	21.412
Summe Segmentvermögen (konsolidiert)	46.511

Der vorhandene Firmenwert wird der Pharma-Sparte zugeordnet.

Segmentverbindlichkeiten

	31.12.2010
	71.12.2010 TEUR
Immobilien-Sparte	9.180
Pharma-Sparte	8.058
Finanzanlagen	0
Summe Segmentverbindlichkeiten (konsolidiert)	17.238

Sonstige Segmentinformationen

	Planmäßige	Sonstige betrieb-
	Abschreibungen	liche Erträge
	31.12.2010	31.12.2010
	TEUR	TEUR
Immobilien-Sparte	19	923
Pharma-Sparte	1.182	41
Finanzanlagen	0	7.190
	1.201	8.154

Zusätzlich zu der oben angegebenen planmäßigen Abschreibung wurde in den Finanzanlagen ein Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 324 erfasst. Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen, die den Finanzanlagen zuzuordnen sind, handelt es sich um Zuschreibungen auf die bilanzierten Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften.

Geografische Informationen

Die WINDSOR-Gruppe ist im Wesentlichen lediglich in einem geografischen Segment (Deutschland) tätig. Im geringen Umfang wurden auch Aktivitäten im Ausland entfaltet (Verkauf von Arzneimitteln), die ihrer Höhe nach vernachlässigt werden können.

Wesentliche Kunden

Von den Umsatzerlösen aus Direktverkäufen in der Pharma-Sparte in Höhe von-TEUR 9.042 entfallen ungefähr TEUR 8.964 auf Umsätze mit dem größten Kunden des Konzerns. Kein anderer einzelner Kunde hat im Geschäftsjahr 2010 10 % oder mehr zum Konzernumsatz beigetragen.

Einmalige Immobilienverkäufe sind nicht zu berücksichtigen, da es sich im Sinne von IFRS 8.34 um keine wichtigen Kunden handelt, die zu einem Abhängigkeitsverhältnis führen können, da es sich lediglich um einmalige Geschäftsvorfälle handelt.

Aufwendungen und Erträge des Geschäftsjahres werden – unabhängig vom Zeitpunkt der Zahlung – berücksichtigt, wenn sie realisiert sind. Erlöse aus dem Verkauf von Vermögensgegenständen und Erlöse aus Dienstleistungen sind realisiert, wenn die maßgeblichen Chancen und Risiken übergegangen sind und der Betrag der erwarteten Gegenleistung zuverlässig geschätzt werden kann.

8.1 Die Umsatzerlöse betreffen den Verkauf von Arzneimitteln (TEUR 9.042; Vorjahr: TEUR 0), Immobilien (TEUR 13.951; Vorjahr: TEUR 1.827) sowie Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen (TEUR 139; Vorjahr: TEUR 1.118). Des Weiteren wurden Erlöse aus erbrachten Bauleistungen (TEUR 4; Vorjahr: TEUR 1) und Dienstleistungsverträgen (TEUR 6; Vorjahr: TEUR 27) sowie Erlöse aus der Vermietung von Immobilien (TEUR 564; Vorjahr: TEUR 1.135) erzielt.

8.2 Die Verringerung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen sowie der Materialaufwand beinhalten Aufwendungen, die wesentlich im Zusammenhang mit dem Verkauf und der Modernisierung von Eigentumswohnungen und Mietshäusern sowie der Abrechnung von erbrachten Bauleistungen stehen. Des Weiteren werden unter dieser Position Grundstücksaufwendungen zusammengefasst, die mit den vermieteten Immobilien zusammenhängen. Weiterhin enthält die Position Materialaufwand sämtliche Aufwendungen, die im Zusammenhang mit dem Einkauf von Arzneimitteln entstanden sind.

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung dargestellte Position Aufwendungen für bezogene Leistungen und für Immobilien setzt sich wie folgt zusammen:

	2010	2009
	TEUR	TEUR
Abwicklung von Bauaufträgen/		
Bau- und Modernisierungsleistungen	242	185
Bewirtschaftungskosten der Immobilien und		
sonstige Aufwendungen	223	588
Ankauf von Grundstücken und Immobilien		
(Sanierungsobjekte)	1.348	2.047
Buchwerte der verkauften Immobilien	8.340	1.350
Arzneimittel usw.	8.524	0
	18.677	4.170

Die abgegangenen Beteiligungsbuchwerte des Geschäftsjahres 2010 betreffen Aktien der Mittelständische Pharma Holding AG.

- 8.3 Die sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten im Wesentlichen Zuschreibungen auf die bilanzierten Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften in Höhe von TEUR 7.190 (Vorjahr: TEUR 3.651).
- 8.4 Die Abschreibungen enthalten planmäßige Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR 1.201 (Vorjahr: TEUR 12). Die Sachanlagen und die immateriellen Vermögenswerte werden linear über unterschiedliche Nutzungsdauern (drei bis 15 Jahre) abgeschrieben.
- 8.5 Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die sich insgesamt auf TEUR 1.419 (Vorjahr: TEUR 5.209) belaufen, beinhalten eine Vielzahl von Einzelpositionen, wie Miete, Werbe- und Reisekosten, Rechts- und Beratungskosten, Provisionen usw. Im Vorjahr beinhaltete die Position auch Wertberichtigungen auf Renditeliegenschaften von TEUR 3.550.
- Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge und Erträge aus Beteiligungen 8.6 Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um Zinserträge, die der WINDSOR AG

sowie der WINDSOR Real Estate AG zuzuordnen sind. Die Zinsen resultieren aus der Vergabe von Darlehen bzw. aus der Anlage von liquiden Mitteln bei deutschen Kreditinstituten.

Bei den Beteiligungserträgen, die sich insgesamt auf TEUR 1.141 belaufen, handelt es sich im Wesentlichen um vereinnahmte Dividenden.

8.7 Abschreibungen auf Finanzanlagen, Zinsen und ähnliche Aufwendungen Auf vorhandene Eigenkapitalinstrumente börsennotierter Gesellschaften wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 324 (Vorjahr: TEUR 796) vorgenommen.

Bei den Zinsen handelt es sich um Aufwendungen für die Verzinsung des 2005 bzw. 2006 platzierten Genussscheinkapitals. Von sämtlichen Aufwendungen, die sich insgesamt auf TEUR 1.089 (Vorjahr: TEUR 1.630) belaufen, entfallen TEUR 473 (Vorjahr: TEUR 1.223) auf die Verzinsung der zum Stichtag im Umlauf befindlichen Genussscheine, die nicht durch die WINDSOR AG gehalten werden. Die restlichen Zinsen und ähnliche Aufwendungen betreffen Darlehen, die für die Refinanzierung von Immobilien aufgenommen wurden.

Die Nettoergebnisse aus den Finanzinstrumenten entsprechend den Bewertungskategorien gemäß IAS 39 stellen sich wie folgt dar:

	Zinserträge und Dividenden	Zinsaufwand		aus Folge- bewertung		Netto- ergebnis 2010
	TEUR	TEUR	Fair Value TEUR	Währungs- umrechnung TEUR	Wertberich- tigung TEUR	TEUR
Liquide Mittel (sonstige finanzielle Vermögenswerte)	34	0	0	0	0	34
Kredite u. Forderungen (sonstige finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten)	53	-473	0	0	0	-420
Eigenkapitalinstru- mente (Finanzanlagen, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert)	1.141	0	6.866	0		8.007
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierte Verbindlich- keiten (sonstige finan- zielle Verbindlichkeiten)	0	-616	0	0	0	-616
Summe Nettoergebnis	1.228	-1.089	6.866	0	0	7.005
davon erfasst: – erfolgswirksam – direkt im Eigenkapital	1.228	-1.089 0	6.866	0	0	7.005 0

	Zinserträge und Dividenden	Zinsaufwand		aus Folge- bewertung		Netto- ergebnis 2009
	TEUR	TEUR	Fair Value TEUR	Währungs- umrechnung TEUR	Wertberich- tigung TEUR	TEUR
Liquide Mittel (sonstige finanzielle Vermögenswerte)	168	0	0	0	0	168
Kredite u. Forderungen (sonstige finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten)	165	-1.223	0	0	0	-1.058
Eigenkapitalinstru- mente (Finanzanlagen, erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert)	34	0	2.856	0	0	2.890
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanzierte Verbindlich- keiten (sonstige finan- zielle Verbindlichkeiten)	0	-407	0	0	0	-407
Summe Nettoergebnis	367	-1.630	2.856	0	0	1.593
davon erfasst: – erfolgswirksam – direkt im Eigenkapital	367 0	-1.630 0	2.856 0	0	0 0	1.593 0

8.8 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Position lässt sich wie folgt aufgliedern:

	2010	2009
	EUR	EUR
Steueraufwand/Steuerertrag der laufenden Periode	-126.068,43	1.112,00
Latenter Steuerertrag		
– aus Höherbewertungen und sonstigen Differenzen zwischen		
Steuerbilanz und der Bilanzierung nach den IFRS	277.062,34	277.161,25
Latenter Steueraufwand		
– aus Höherbewertungen und sonstigen Differenzen zwischen		
Steuerbilanz und der Bilanzierung nach den IFRS	-85.511,88	-69.810,58
– aus Verlustvorträgen	0,00	-504.831,69
	65.482,03	-296.369,02

Die Berechnung der latenten Steuern erfolgt wie im Vorjahr unter Verwendung eines erwarteten Effektivsteuersatzes in Höhe von 30,175 %. Unter Hinweis auf IAS 12.81 c ergeben sich die folgenden Steuersätze:

	2010 in %	2009 in %
Steuersätze		
Gesetzlicher Effektivsteuersatz	30,18	30,18
Tatsächlicher Steuersatz	5,5	5,5

Der Steueraufwand des Geschäftsjahres kann wie folgt auf den Periodenerfolg übergeleitet werden:

2010	2009
TEUR	TEUR
5.637	-5.385
-1.701	1.625
2.234	-101
496	0
-721	0
-194	-1.809
-49	-11
65	-296
	TEUR 5.637 -1.701 2.234 496 -721 -19449

8.9 Bei den sonstigen Steuern handelt es sich um Umsatzsteuer und Kfz-Steuer.

(9) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich aus der Division des Jahresüberschusses durch die Anzahl der ausgegebenen Aktien. Nach IAS 33.19 ist bei der Ermittlung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie die Anzahl der Stammaktien der gewichteten durchschnittlichen Anzahl der während der Periode im Umlauf gewesenen Stammaktien zu verwenden. Verwässerungseffekte sind nicht zu berücksichtigen.

Es ergibt sich Folgendes:

	2010	2009
	EUR	EUR
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	5.702.492,32	-5.681.333,18
Anzahl der Aktien (gewichteter Durchschnitt)	9.148.644	9.160.481
Ergebnis je Aktie	0,62	-0,62

Sonstige Angaben

Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane: (10)

Vorstand

Familienname	Vorname	Funktion	Vertretungsbefugnis	Beruf
von der Locht*	Roy	Vorstand	Alleinvertretungsberechtigt	DiplInformatiker

ab dem 8. Dezember 2009

Die Gesamtbezüge des Vorstandes beliefen sich 2010 auf TEUR 80.

Aufsichtsrat

Familienname	Vorname	Funktion	Beruf
Dr. Feldhahn	Michael	Vorsitzender	Rechtsanwalt und Steuerberater
Pfeffer	Anton	stellv. Vorsitzender	Rechtsanwalt
Prof. Dr. Dr. Meck	Sabine		Hochschullehrerin und
			Wissenschaftsjournalistin

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betrugen im laufenden Geschäftsjahr 2010 **TEUR 45.**

(11)Mitarbeiterzahl

Bei den folgenden Gesellschaften wurden im Berichtszeitraum keine Arbeitnehmer beschäftigt:

- WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH,
- 22. Projektgesellschaft Mitte mbH,
- WINDSOR Grundbesitz AG,
- SRE Schkeuditz Real Estate GmbH,
- WINDSOR Real Estate AG.

Bei der WINDSOR AG und der Simgen GmbH wurden im Berichtszeitraum durchschnittlich sieben bzw. drei Arbeitnehmer beschäftigt. Die Pharmigon GmbH (vormals: VOCON GmbH) hat zum Geschäftsjahresende sechs Arbeitnehmer angestellt.

(12)Angaben zu Finanzinstrumenten nach IFRS 7

Nachstehend erfolgt eine Analyse von nach Bewertungskategorien aufgegliederten Erträgen aus Finanzinvestitionen in finanzielle Vermögenswerte:

	2010	2009
	TEUR	TEUR
Kategorie		
Forderungen	88	333
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete		
finanzielle Vermögenswerte	8.331	3.685

Die Erträge aus Krediten und Forderungen sind in den Zinserträgen enthalten. Die Erträge aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten betreffen mit TEUR 1.141 (Vorjahr: TEUR 34) Erträge aus Beteiligungen und mit TEUR 7.190 (Vorjahr: TEUR 3.651) Erträge aus der Höherbewertung von Finanzanlagen.

Nachstehend erfolgt eine Analyse von nach Bewertungskategorien aufgegliederten Aufwendungen aus Finanzinvestitionen in finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten:

	2010	2009
	TEUR	TEUR
Kategorie		
Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten		
bilanziertwerden	1.089	1.630
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete		
finanzielle Vermögenswerte	324	825

Die Aufwendungen aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Verbindlichkeiten betreffen Zinsaufwendungen. Die Aufwendungen aus zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerten betreffen Abschreibungen auf Finanzanlagen.

Risikomanagementpolitik und Sicherungsmaßnahmen

Das Risikomanagement der WINDSOR-Gruppe hat das Ziel, alle bedeutenden Risiken und deren Ursachen frühzeitig zu erkennen und zu erfassen, um finanzielle Verluste, Ausfälle oder Störungen zu vermeiden.

Das Vorgehen stellt sicher, dass geeignete Gegenmaßnahmen zur Risikovermeidung umgesetzt werden können. Gleichzeitig werden der Vorstand und der Aufsichtsrat informiert. Im Wesentlichen handelt es sich um ein Früherkennungssystem durch Überwachung der Liquidität und der Ergebnisentwicklung.

Die jeweiligen Verantwortlichen der Fachabteilungen entscheiden falls notwendig gemeinsam mit dem Vorstand über die angemessene Strategie bei der Steuerung der Risiken. Das Controlling überwacht dazu die operativen Erfolge und kann so Planabweichungen rechtzeitig erkennen.

Die WINDSOR-Gruppe ist allgemein Risiken ausgesetzt, die sich aus der Veränderung von Rahmenbedingungen durch die Gesetzgebung oder aus anderen Vorschriften ergeben. Da die Unternehmenstätigkeit der WINDSOR-Gruppe auf Deutschland beschränkt ist, und derartige Veränderungen in den meisten Fällen nicht plötzlich und überraschend auftreten, besteht i.d.R. ausreichend Reaktionszeit, um auf Veränderungen zu reagieren.

Des Weiteren ergeben sich Risiken aus den Investitionen in Finanzanlagen, die vorrangig aus Vorzugsaktien an der MPH Mittelständische Pharma AG bestehen. Insoweit wirkt sich die Geschäftsentwicklung dieser Gesellschaft wesentlich auf die Vermögens- und Ertragslage des Konzerns aus. Im Geschäftsjahr 2010 variierte der Kurswert zwischen EUR 1,80 und EUR 3,55.

Fremdkapital- und Zinsänderungsrisiko

Der Konzern hat zur operativen Umsetzung seines Geschäftsmodells Fremdkapital aufgenommen. 2010 haben sich die Bankverbindlichkeiten um Mio. EUR 6,3 auf insgesamt Mio. EUR 2,1 verringert. Wir sehen derzeit nur in begrenztem Umfang Zinsänderungsrisiken.

Neben zwei kurzfristigen Darlehen, die mit einem Festzins ausgestattet sind, besteht noch ein langfristiges Darlehen. Das langfristige Darlehen ist mit einer Festzinsperiode ausgestattet, die am 30. September 2013 endet.

Die übrigen Finanzverbindlichkeiten unterliegen keinem Zinsänderungsrisiko, da die Konditionen bis Laufzeitende fest vereinbart sind.

Risiko aus dem Ausfall von Forderungen

Das Ausfallrisiko von Forderungen gegen Erwerber von Wohneigentum im Vertriebs- bzw. Sanierungsgeschäft wird als sehr gering eingeschätzt, da die Abwicklung sämtlicher Verkäufe über Notaranderkonten erfolgt.

Das Ausfallrisiko von Mietforderungen für Immobilien, die der Vermietung dienen, sowie das Ausfallrisiko von Forderungen aus dem Verkauf von Arzneimitteln wird durch entsprechende Einzelund Pauschalwertberichtigungen gewürdigt.

Liquiditätsrisiko

Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Cashflows und Abstimmungen der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten.

In den folgenden Tabellen sind die erwarteten Cashflows der finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten zum 31. Dezember 2010 und zum 31. Dezember 2009 dargestellt:

	Buchwert	Cashflow	Cashflow	Cashflow
	31.12.2010	bis 1 Jahr	> 1 Jahr bis 5	> 5 Jahre
	3111212010	Jahre	, , , a	, o jac
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
31. Dezember 2010				
Liquide Mittel	5.983	0	0	0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitw	ert			
bewertete FVW-Finanzanlagen	21.412	0	21.412	0
Kredite und Forderungen				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.867	3.867	0	0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	2.538	2.524	14	0
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortg				
Anschaffungskosten bewertet werden				
Rückstellungen	834	462	372	0
Verzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	7.372	2.289	2.139	8.164
Unverzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	7.299	7.299	0	0

	Buchwert	Cashflow	Cashflow	Cashflow
	buchwert	Cashillow	Cashilow	Cashilow
	31.12.2009	bis 1 Jahr	> 1 Jahr bis 5	> 5 Jahre
		Jahre		
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
31. Dezember 2009				
Liquide Mittel	3.638	0	0	0
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitw	ert			
bewertete FVW-Finanzanlagen	13.080	0	13.080	0
Kredite und Forderungen				
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.090	6.090	0	0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	1.275	1.254	21	0
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortg				
Anschaffungskosten bewertet werden				
Rückstellungen	846	396	300	150
Verzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	13.684	5.381	4.129	10.716
Unverzinsliche finanzielle Verbindlichkeiten	9.371	9.371	0	0

Von den in der Bilanz ausgewiesenen sonstigen kurzfristigen und langfristigen Vermögenswerten in Höhe von insgesamt TEUR 2.943 (Vorjahr: TEUR 1.443) betreffen TEUR 2.538 (Vorjahr: TEUR 1.275) finanzielle Vermögenswerte und TEUR 405 (Vorjahr: TEUR 168) keine finanziellen Vermögenswerte (insbesondere geleistete Vorauszahlungen und Umsatzsteuererstattungsansprüchesowie Steuererstattungsansprüche bei den Ertragsteuern).

Die unverzinslichen finanziellen Verbindlichkeiten entfallen mit TEUR 6.612 (Vorjahr: TEUR 8.119) auf die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie mit TEUR 687 (Vorjahr: TEUR 1.252) auf die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten. Von den in der Bilanz ausgewiesenen sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 780 (Vorjahr: TEUR 1.506) betreffen TEUR 687 (Vorjahr: TEUR 1.252) finanzielle Verbindlichkeiten und TEUR 93 (Vorjahr: TEUR 254) keine finanziellen Verbindlichkeiten (insbesondere Umsatzsteuer- und Lohnsteuernachzahlungen).

Die beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente der WINDSOR-Gruppe entsprechen im vorliegenden Abschluss im Wesentlichen den Buchwerten.

Angabe über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen Zu Vorstand und Aufsichtsrat verweisen wir auf Abschnitt (10). Weitere Geschäftsbeziehungen bestanden im Geschäftsjahr 2010 nicht.

Zeitpunkt der Freigabe zur Veröffentlichung (14)

Es sind bis zum 20. Mai 2011 keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag eingetreten.

Berlin, den 20. Mai 2011

Roydlodu

Roy von der Locht (Vorstand)

Entwicklung des Konzernanlagevermögens im Geschäftsjahr 2010

	Anschaffungs- und Herstellungskosten			
	Stand am 1.1.2010 EUR	Zugang	Abgang/ Umbuchung EUR	Stand am 31.12.2010 EUR
Immaterielle Vermögenswerte Firmenwerte	7.640.387,05 2.848.717,28 10.489.104,33	225.541,12 0,00 225.541,12	0,00 0,00 0,00	7.865.928,17 2.848.717,28 10.714.645,45
Sachanlagen	65.032,81	306.235,55	0,00	371.268,36
Geleistete Anzahlungen	0,00	126.396,54	0,00	126.396,54
Renditeliegenschaften	10.847.551,21	0,00	-10.847.551,21	0,00
Finanzanlagen	10.182.934,70 31.584.623,05	1.555.917,77 2.214.090,98	-61.162,56 -10.908.713,77	11.677.689,91 22.890.000,26

¹⁾ Aufstockung/Höherbewertung der Renditeliegenschaften (es handelt sich hierbei um Zuschreibungen über die Anschaffungskosten hinaus, die mit einem negativen Vorzeichen versehen wurden) und vorhandener Wertpapiere

Entwicklung des Konzernanlagevermögens im Geschäftsjahr 2009

	Anschaffungs- und Herstellungskosten				
	Stand am 1.1.2009	Zugang	Abgang/ Umbuchung	Stand am 31.12.2009	
	EUR	EUR	EUR	EUR	
Immaterielle Vermögenswerte	15.312,05	7.628.375,00	-3.300,00	7.640.387,05	
Firmenwerte	2.000,00	2.846.717,28	0,00	2.848.717,28	
	17.312,05	10.475.092,28	-3.300,00	10.489.104,33	
Sachanlagen	42.543,57	25.654,66	-3.165,42	65.032,81	
	42.543,57	25.654,66	-3.165,42	65.032,81	
Renditeliegenschaften	17.207.551,21	0,00	-6.360.000,00 ¹⁾	10.847.551,21	
	17.207.551,21	0,00	-6.360.000,00	10.847.551,21	
Finanzanlagen	2.065.437,51	8.832.405,19	-714.908,00	10.182.934,70	
	19.332.844,34	19.333.152,13	-7.081.373,42	31.584.623,05	

¹⁾ davon Umgliederung in Vorräte: EUR 5.010.000,00

²⁾ Aufstockung/Höherbewertung der Renditeliegenschaften (es handelt sich hierbei um Zuschreibungen über die Anschaffungskosten hinaus, die mit einem negativen Vorzeichen versehen wurden) und vorhandener Wertpapiere

	Kumuliert	te Abschreibungen		Buch	werte
Stand am 1.1.2010	Zugang	Abgang	Stand am 31.12.2010	Stand am 31.12.2010	Vorjahr
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
6.507,05	1.164.790,62	0,00	1.171.297,67	6.694.630,50	7.633.880,00
2.000,00	0,00	0,00	2.000,00	2.846.717,28	2.846.717,28
8.507,05	1.164.790,62	0,00	1.173.297,67	9.541.347,78	10.480.597,28
32.147,81	36.113,55	0,00	68.261,36	303.007,00	32.885,00
0,00	0,00	0,00	0,00	126.396,54	0,00
1.867.551,21	0,00	-1.867.551,21	0,00	0,00	8.980.000,00
-2.897.253,36	-6.866.316,23	29.239,87	-9.734.329,72 ¹⁾	21.412.019,63	13.080.188,06
-989.047,29	-5.665.412,06	-1.838.311,34	-8.492.770,69	31.382.770,95	32.573.670,34

	Kumuliert	te Abschreibungen		Buch	werte
Stand am 1.1.2009	Zugang	Abgang	Stand am 31.12.2009	Stand am 31.12.2009	Vorjahr
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
6.760,05	3.046,00	-3.299,00	6.507,05	7.633.880,00	8.552,00
2.000,00	0,00	0,00	2.000,00	2.846.717,28	0,00
8.760,05	3.046,00	-3.299,00	8.507,05	10.480.597,28	8.552,00
26.519,57	8.791,66	-3.163,42	32.147,81	32.885,00	16.024,00
26.519,57	8.791,66	-3.163,42	32.147,81	32.885,00	16.024,00
-1.682.448,79	3.550.000,00	0,00	1.867.551,21	8.980.000,00	18.890.000,00
-1.682.448,79	3.550.000,00	0,00	1.867.551,21	8.980.000,00	18.890.000,00
-601.543,89	-2.854.593,33	558.883,86	-2.897.253,362)	13.080.188,06	2.666.981,40
-2.248.713,06	707.244,33	552.421,44	-989.047,29	32.573.670,34	21.581.557,40

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der WINDSOR AG, Berlin, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Aufstellung des Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards (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 über den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung entsprechend § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer 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 in 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 der WINDSOR AG, Berlin, 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, den 11. Juli 2011

Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Nienhoff Wirtschaftsprüfer

Raudszus Wirtschaftsprüfer

Herausgeber:

WINDSOR AG

Lassenstraße 32 · 14193 Berlin Tel.: 030 / 88 67 22-0 Fax: 030 / 88 67 22-99 www.windsor-ag.com info@windsor-ag.com

Investor Relations:

Anfragen an: info@windsor-ag.com

Aufsichtsrat:

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Dr. Michael Feldhahn Stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrates: Anton Pfeffer Mitglied des Aufsichtsrates: Prof. Dr. Dr. Sabine Meck

Vorstand:

Roy von der Locht

Sitz

Berlin, Amtsgericht Charlottenburg, HRB 88633

Stand 25. Juli 2011

Konzeption, Design und Realisierung: Michael Fischer, Thorsten Schrader Fotos: Pilz Fotodesign, Michael Fischer, LTM-Schmidt, Thorsten Schrader, Leipzig-Information, www.fotolia.de

Die WINDSOR Aktie

Symbol	WIR.ETR		
ISIN-Nummer	DE0006190705		
WKN	619070		
Grundkapital	9.235.066 EUR		
Gattung	Inhaber Aktien ohne Nennwert		
Stück	9.235.066 EUR		
Börsensegment	Freiverkehr (Open Market)		
Börsenzulassung	an der Frankfurter Wertpapierbörse		
Ergebnis je Aktie 2010	0,62 EUR		

Der WINDSOR Genussschein

Symbol	WIR1.FSE
ISIN-Nummer	DE000A0EQVT2
WKN	A0EQVT
Art/Verbriefung	Inhaberpapiere, Globalurkunde
Verwendungszweck	ausschließlich Immobilieninvestitionen
Sicherheit	Eintragung von nachrangigen Grundbuchschulden
Grundbetrag je Genussschein	100 EUR, (Mindestanlagebetrag)
Laufzeit	Mindestlaufzeit bis zum 31.12.2011, danach kündbar
Jährliche Ausschüttung	9 % p.a. bezogen auf den Nennwert des Genussscheins
	(in Abhängigkeit vom Bilanzgewinn der WINDSOR AG)
Zeitpunkt der Auszahlung	nachträglich zum ersten Bankarbeitstag nach dem Tag
	der Hauptversammlung der WINDSOR AG
Börsenplatz	Frankfurter Wertpapierbörse

