Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

An die Stern Immobilien AG

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns der
Stern Immobilien AG, Grünwald, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und dem Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzern nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns 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 der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Berichts über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns. 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 Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Mannheim, den 29. Juni 2016

DELTA Revision GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

(Spieß)
Wirtschaftsprüfer

(Bertram)
Wirtschaftsprüfer

BILANZ

Stern Immobilien AG
Grünwald

zum

31. Dezember 2015

AKTIVA

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
A. Anlagevermögen			
I. Immaterielle Vermögensgegenstände			
1. geleistete Anzahlungen		23.921,03	11.693,03
II. Sachanlagen			
1. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung		9.604,00	29.116,00
III. Finanzanlagen			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	25.313.402,60		21.990.311,69
2. Beteiligungen	1.188.408,74		1.299.781,23
3. sonstige Ausleihungen	3.000.000,00	29.501.811,34	3.000.000,00
B. Umlaufvermögen			
I. Vorräte			
1. unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen		0,00	49.360,50
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.666.533,57		2.380.004,28
Übertrag	1.666.533,57	29.535.336,37	28.760.266,73

PASSIVA

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
A. Eigenkapital			
I. Gezeichnetes Kapital		1.756.373,00	1.560.294,00
II. Kapitalrücklage		3.278.511,30	2.374.590,30
III. Gewinnrücklagen			
1. andere Gewinnrücklagen		578.608,77	578.608,77
IV. Bilanzgewinn - davon Gewinnvortrag EUR 10.963.030,71 (EUR 4.219.964,03)		14.083.041,40	10.963.030,71
B. Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlagen		0,00	1.100.000,00
C. Rückstellungen			
1. Steuerrückstellungen	0,00		215.576,07
2. sonstige Rückstellungen	431.297,14	431.297,14	430.018,44
D. Verbindlichkeiten			
1. Anleihen	17.250.000,00		17.250.000,00
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	8.878.085,08		11.155.825,84
Übertrag	26.128.085,08	20.127.831,61	45.627.944,13

BILANZ

Stern Immobilien AG
Grünwald

zum

31. Dezember 2015

AKTIVA

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
Übertrag	1.666.533,57	29.535.336,37	28.760.266,73
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	21.744.248,28		18.039.224,37
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	378.586,74		779.984,27
4. sonstige Vermögensgegenstände	7.263.119,58	31.052.488,17	10.255.906,22
III. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		2.202.312,84	1.463.117,98
C. Rechnungsabgrenzungsposten		56.893,57	31.182,80
Übertrag		62.847.030,95	59.329.682,37

PASSIVA

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
Übertrag	26.128.085,08	20.127.831,61	45.627.944,13
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 8.878.085,08 (EUR 11.155.825,84)			
3. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	636.968,24		1.045.263,46
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 636.968,24 (EUR 1.045.263,46)			
4. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	7.201.262,36		7.012.238,52
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 7.201.262,36 (EUR 7.012.238,52)			
5. sonstige Verbindlichkeiten	8.752.883,66	42.719.199,34	5.644.236,26
- davon gegenüber Gesellschaftern EUR 672.219,49 (EUR 646.364,87)			
- davon aus Steuern EUR 8.094,42 (EUR 10.624,36)			
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit EUR 283,06 (EUR 0,00)			
Übertrag		62.847.030,95	59.329.682,37

BILANZ

Stern Immobilien AG
Grünwald

zum

31. Dezember 2015

AKTIVA

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
Übertrag		62.847.030,95	59.329.682,37
		62.847.030,95	59.329.682,37

PASSIVA

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
Übertrag		62.847.030,95	59.329.682,37
- davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr EUR 4.432.239,82 (EUR 4.144.236,26)			
		62.847.030,95	59.329.682,37

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2015 bis 31.12.2015

Stern Immobilien AG
Grünwald

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
1. Umsatzerlöse		129.748,99	464.785,83
2. Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen		49.360,50	-20.777,41
3. Gesamtleistung		80.388,49	485.563,24
4. sonstige betriebliche Erträge		928.954,65	10.120.882,60
5. Materialaufwand			
a) Aufwendungen für bezogene Leistungen		11.213,20	34.130,92
6. Personalaufwand			
a) Löhne und Gehälter	382.675,14		328.243,74
b) soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	23.669,24	406.344,38	19.171,19
7. Abschreibungen			
a) auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen		19.512,00	20.869,27
8. sonstige betriebliche Aufwendungen		3.065.315,80	2.785.327,55
9. Erträge aus Beteiligungen		6.755.444,72	1.265.830,68
-davon aus verbundenen Unternehmen EUR 4.833.703,84 (EUR 1.239.467,56)			
10. auf Grund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsvertrags erhaltene Gewinne		5.477,34	4.562,81
11. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge		1.087.784,09	1.669.132,28
-davon aus verbundenen Unternehmen EUR 1.039.622,24 (EUR 365.395,99)			
	Übertrag	5.355.663,91	10.686.472,68

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG vom 01.01.2015 bis 31.12.2015

Stern Immobilien AG
Grünwald

	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
	Übertrag	5.355.663,91	10.686.472,68
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens		60.000,00	1.820.000,00
-davon außerplanmäßige Abschreibungen EUR 60.000,00 (EUR 1.820.000,00)			
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen		2.129.496,66	1.991.551,54
-davon an verbundene Unternehmen EUR 233.057,33 (EUR 133.384,92)			
14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		3.166.167,25	6.546.677,40
15. außerordentliche Aufwendungen		0,00	39.130,00
16. außerordentliches Ergebnis		0,00	-39.130,00
17. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	20.737,52		-235.519,28
18. sonstige Steuern	25.419,04	46.156,56	0,00
19. Jahresüberschuss		3.120.010,69	6.743.066,68
20. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr		10.963.030,71	4.219.964,03
21. Bilanzgewinn		14.083.041,40	10.963.030,71

Allgemeine Angaben

Der Jahresabschluss der Stern Immobilien AG wurde auf der Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuchs aufgestellt.

Ergänzend zu diesen Vorschriften waren die Regelungen des Aktiengesetzes zu beachten.

Für die Gewinn- und Verlustrechnung wurde das Gesamtkostenverfahren gewählt.

Nach den in § 267 HGB angegebenen Größenklassen ist die Gesellschaft eine kleine Kapitalgesellschaft. Größenabhängige Erleichterungen wurden teilweise in Anspruch genommen. Es wird ein zusammengefasster Lagebericht (Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns) gemäß § 315 Abs. 3 Satz 4 HGB aufgestellt.

Angaben zur Bilanzierung und Bewertung

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Das Sachanlagevermögen wurde zu Anschaffungskosten angesetzt und um planmäßige Abschreibungen vermindert.

Die planmäßigen Abschreibungen wurden nach der voraussichtlichen Nutzungsdauer der Vermögensgegenstände linear vorgenommen.

Die Finanzanlagen wurden wie folgt angesetzt und bewertet:

- Beteiligungen
  zu Anschaffungskosten

- Anteile an verbundenen Unternehmen
  zu Anschaffungskosten. Soweit Anteile im Wege der Sacheinlage eingebracht worden sind, erfolgte die Ermittlung der Anschaffungskosten mit dem (vorsichtig geschätzten) Zeitwert zum Einbringungsstichtag.

Soweit erforderlich, wurde der am Bilanzstichtag vorliegende niedrigere beizulegende Wert bei dauerhafter Wertminderung angesetzt.

Die Vorräte wurden zu Anschaffungskosten angesetzt. Sofern die Tageswerte am Bilanzstichtag niedriger waren, wurden diese angesetzt.

Forderungen und Sonstige Vermögensgegenstände wurden unter Berücksichtigung aller erkennbaren Risiken zum Nennbetrag abzüglich ggf. erforderlicher Wertberichtigungen bewertet. Dividendenforderungen aus Tochtergesellschaften werden bei Vorliegen der Voraussetzung phasengleich vereinnahmt. Erhaltene Dividenden werden als Beteiligungsertrag ausgewiesen, auch wenn es sich um Entnahmen aus Kapitalrücklagen handelt.

Die liquiden Mittel sind zum Nennbetrag angesetzt. Die Gesellschaft hat im Rahmen der Begebung der Unternehmensanleihe eine Barsicherheit in Höhe von 6,25 % des platzierten Anleihevolumens beim Treuhänder hinterlegt. Diese Barsicherheit ist in den liquiden Mitteln ausgewiesen.

Das Eigenkapital ist zum Nennwert bilanziert.

Die sonstigen Rückstellungen wurden für alle weiteren ungewissen Verbindlichkeiten gebildet. Dabei wurden alle erkennbaren Risiken und Kostensteigerungen bis zum Erfüllungszeitpunkt berücksichtigt. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als ein Jahr werden entsprechend § 253 Abs. 2 HGB abgezinst.

Verbindlichkeiten wurden zum Erfüllungsbetrag angesetzt.

Im Vorjahr in den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesene Verbindlichkeiten in Höhe von TEuro 3.128 betrafen Verbindlichkeiten gegenüber verbundene Unternehmen. Der Vorjahresbetrag wurde in der Bilanz entsprechend angepasst.

Soweit es sich um denselben Schuldner handelt und die Ansprüche die gleiche Fristigkeit und Fälligkeit aufweisen, wurden Guthaben gegenüber Kreditinstituten bzw. sonstige Vermögensgegenstände mit Schulden gegenüber Kreditinstituten bzw. sonstigen Verbindlichkeiten verrechnet.

Gewinnvortrag

Der Jahresabschluss wurde nach teilweiser Verwendung des Jahresergebnisses aufgestellt. In den Bilanzgewinn wurde ein Gewinnvortrag von Euro 10.963.030,71 (Vorjahr Euro 4.219.964,03) einbezogen.

Entwicklung der Kapitalrücklagen

Stand zum 01.01.2015	Euro 2.374.590,30
Entnahme	Euro 0,00
Einstellung	Euro 903.921,00
Stand zum 31.12.2015	Euro 3.278.511,30

Entwicklung der Gewinnrücklagen:

Stand zum 01.01.2015	Euro	578.608,77
Entnahme	Euro	0,00
Einstellung	Euro	0,00
Stand zum 31.12.2015	Euro	578.608,77

Sicherungsrechte von Verbindlichkeiten

Die Gesellschaft emittierte am 23.05.2013 eine Mittelstandsanleihe, die sich aufgrund von Nachplatzierungen zum Bilanzstichtag 31.12.2015 auf Euro 17,25 Mio. beläuft. Die Anleihe ist insgesamt am 22.05.2018 zurückzuzahlen.

Die Gesellschaft hat sich zur Besicherung von Ansprüchen der Anleihegläubiger auf Rückzahlung der Inhaber-Teilschuldverschreibungen sowie auf Zahlung von Zinsen gemäß den Anleihebindungen wie folgt verpflichtet:

Verpfändung von 95.000 Inhaberaktien an der Stern Real Estate AG ("Verpfändungsgegenstand 1") sowie Verpfändung von Forderungen gegenüber (i) der Stern Real Estate AG von Euro 2.215.000,- , (ii) der Objekt Tulbeckstraße GmbH & Co. KG von Euro 157.000,-, (iii) der Objekt Memmelsdorfer Straße GmbH & Co. KG von Euro 320.000,- und (iv) der Stern Investment Group Insaat Turizm ve Ticaret Anonim Sirketi von Euro 805.000,- ("Verpfändungsgegenstand 2") sowie einer weiteren Forderung gegenüber der Stern Real Estate AG in Höhe von Euro 1.828.253,- ("Verpfändungsgegenstand 3"). Die Summe aus Verpfändungsgegenstand 1, Verpfändungsgegenstand 2 und Verpfändungsgegenstand 3 muss einen Gesamtwert von 55 % des platzierten Anleihevolumens ("Verpfändungsgesamtwert") erreichen. Weiterhin hat die Gesellschaft eine Barsicherheit in Höhe von 6,25 % des platzierten Anleihevolumens zu hinterlegen.

Angabe von Restlaufzeitvermerken

Der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr beträgt Euro 21.148.555,50 (Vorjahr: Euro 23.357.564,08).

Der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit über fünf Jahren beträgt Euro 0,00 (Vorjahr: Euro 1.100.000,00).

Haftungsverhältnisse gemäß § 251 HGB

Neben den in der Bilanz aufgeführten Verbindlichkeiten sind folgende Haftungsverhältnisse zu vermerken:

Bei Immobilienverkäufen (im Rahmen eines Share- bzw. Asset-Deals) werden branchenübliche Garantien abgegeben. Am Bilanzstichtag wird von keiner Inanspruchnahme aus diesen Garantien ausgegangen.

Verbindlichkeiten aus Bürgschaften:

Euro 3.500.000,00 (Vorjahr: Euro 2.500.000,00). Es handelt sich um Bürgschaftserklärungen zur Besicherung einer Kreditlinie zweier Objektgesellschaften.

Verbindlichkeiten aus Patronatserklärungen:

Euro 8.451.800,41 (Vorjahr: Euro 0,00). Es handelt sich um Patronatserklärungen zur Besicherung von drei Kreditlinien zweier Objektgesellschaften.

Der Projektverlauf der Objektgesellschaften lässt keine Gründe für eine Inanspruchnahme aus diesen Haftungsverhältnissen erkennen.

Außerplanmäßige Abschreibungen:

Außerplanmäßige Abschreibungen gem. § 253 Abs. 3 Satz 3 und Abs. 4 HGB sind im Berichtsjahr in Höhe von Euro 60.000,00 (Vorjahr: Euro 2.150.000,00) angefallen.

Sonstige Pflichtangaben

Namen der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

Dem Vorstand gehörten die folgenden Personen an:

Name: Ralf Elender	ausgeübter Beruf: Rechtsanwalt
Name: Iram Kamal	ausgeübter Beruf: Rechtsanwältin

Dem Aufsichtsrat gehörten folgende Personen an:

Name: Hans Kilger (Vorsitzender)	ausgeübter Beruf: Wirtschaftsprüfer/Steuerberater
Name: Bernhard Frohwitter (stellv. Vorsitzender)	ausgeübter Beruf: Dipl.-Ing., Rechtsanwalt
Name: Hugo Obermeier	ausgeübter Beruf: Wirtschaftsprüfer/Steuerberater
Name: Adil Kaya	ausgeübter Beruf: Landwirt (verstorben 2016)
Name: Bernhard Schelkle	ausgeübter Beruf: Oberregierungsrat
Name: Kerstin Feistel	ausgeübter Beruf: Steuerfachwirt

Vergütungen der Mitglieder des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat wurde im Geschäftsjahr 2015 für das Geschäftsjahr 2015 mit EUR 7.000,00 vergütet.

Angaben über den Anteilsbesitz an anderen Unternehmen von mind. 20 Prozent der Anteile

Gemäß § 285 Nr. 11 HGB wird über nachstehende Unternehmen berichtet:

Unmittelbar durch die Stern Immobilien AG gehaltene Beteiligungen:

Firmenname		Anteilshöhe in %		Jahresergebnis 2015 in EUR		Eigenkapital 2015 in EUR
Stern Beteiligungs GmbH	*)	100,00	./.	1.058,46		57.460,87
Rothemund Verwaltungs GmbH	*)	100,00		1.484,98		26.203,37
Lucifer Immobilien Verwertungs GmbH	*)	100,00	./.	2.756,00		10.367,27
Stern Objekt Widenmayerstraße Holding AG	*)	100,00	./.	848,57		6.569.151,43
Stern Herzogpark GmbH	*)	100,00	./.	181.001,99	./.	156.001,99
Engelsblick GmbH & Co. KG	*)	94,90	./.	55.823,33	./.	214.291,58
518 Profi-Start GmbH	*)	94,90		3.596,52		44.121,49
Objekt Hohenschäftlarn GmbH & Co. KG	*)	94,90	./.	77.510,28		1.863.491,05
224 Profi-Start GmbH	*)	94,90		516,12		36.267,66
Stern Real Estate AG	*)	95,00		3.464.804,19		1.943.538,22
586 Profi-Start GmbH	*)	47,45		2.385,79		26.109,93
585 Profi-Start GmbH	*)	47,45		217.069,37		251.023,79
Stern Objekt Steinheilstraße GmbH	*)	94,80	./.	61.719,30	./.	46.774,57
Stern Tirol Immobilien GmbH	**)	90,00	./.	139.820,36	./.	214.360,25
Stern Investment Group Gayrimenkul	***)	90,00	./.	103.916,00		4.820.900,00
Stern Parkblick GmbH	*)	70,00	./.	213.552,49	./.	856.663,96
Stern Isarblick GmbH	*)	70,00	./.	153.949,57	./.	128.949,57
BT Development Soporului SRL	****)	67,00	./.	49.609,80	./.	51.067,40
Wohnkunst GmbH	*)	33,33	./.	1.477,93		12.022,07
Isar Residences GmbH	*)	50,00		5.142,21		882.113,58
KitzAlp Real Estate GmbH	**)	40,00	./.	246.386,32	./.	1.206.992,55
Westend Wohnbau GmbH & Co. KG	*)	40,00	./.	174.921,44		422.661,90
Belavio GmbH	*)	35,00		1.066,32		23.287,97
Waldpark Bauprojekt GmbH	*)	35,00	./.	3.557,71	./.	9.089,96

*) Sitz Grünwald / **) Sitz St. Johann in Tirol / ***) Sitz Istanbul / ****) Sitz Cluj-Napoca

Das Jahresergebnis der Stern Investment Group Gayrimenkul betrug TRY ./. 330.901,03; das Eigenkapital betrug TRY 15.351.296,13 und wurde mit einem Umrechnungskurs vom 0,31404 Euro zum 31.12.2015 angegeben

Das Jahresergebnis der BT Development Soporului SRL betrug RON ./. 225.209,00; das Eigenkapital betrug RON ./. 231.826,00 und wurde mit einem Umrechnungskurs vom 0,22028 Euro zum 31.12.2015 angegeben.

Mittelbar durch die Stern Immobilien AG gehaltene Beteiligungen:

Firmenname		**Anteilshöhe in %**	**Jahresergebnis 2015 in EUR**	**Eigenkapital 2015 in EUR**
Stern Kadiköy Gayrimenkul	***)	49,95	16.034,70	6.290.070,83
gehalten über				
Stern Investment Group Gayrimenkul				
Das Jahresergebnis der Stern Kadiköy Gayrimenkul betrug TYR 51.059,62; das Eigenkapital betrug TRY 20.029.521,16 und wurde mit einem Umrechnungskurs von 0,31404 Euro zum 31.12.2015 angegeben				
Vartas Yapi Sanayi	***)	24,98	./. 141.291,77	4.471.660,00
gehalten über				
Stern Kadiköy Gayrimenkul				
Das Jahresergebnis der Vartas Yapi Sanayi betrug TYR ./. 141.291,77; das Eigenkapital betrug TRY 14.239.208,17 und wurde mit einem Umrechnungskurs von 0,31404 Euro zum 31.12.2015 angegeben				
Objekt Memmelsdorfer Straße GmbH & Co. KG	*)	91,35	42.539,32	./. 74.479,88
gehalten über				
Stern Real Estate AG, 586 Profi-Start GmbH				
585 Profi-Start GmbH	*)	45,08	217.069,37	251.023,79
gehalten über				
Stern Real Estate AG				
Objekt Tulbeckstraße Beteiligungs GmbH	*)	95,00	4.057.083,87	7.705.209,68
gehalten über				
Stern Real Estate AG				
586 Profi-Start GmbH	*)	45,08	2.385,79	26.109,93
gehalten über				
Stern Real Estate AG				

Stern Immobilien AG
Anhang für das Geschäftsjahr 2015

Firmenname		Anteilshöhe in %		Jahresergebnis 2015 in EUR		Eigenkapital 2015 in EUR
Objekt Tulbeckstraße GmbH & Co. KG	*)	94,88		5.077.527,40		276.744,72
gehalten über						
Stern Real Estate AG, 585 Profi-Start GmbH						
Angerer Grundbesitzverwaltungs GmbH & Co. KG	*)	94,90		304.859,39		100.000,00
gehalten über						
Stern Objekt Widenmayerstraße GmbH						
Stern Objekt Widenmayerstraße GmbH	*)	100,00	./.	289.288,63	./.	264.288,63
gehalten über						
Stern Objekt Widenmayerstraße Holding AG						
KitzAlp GmbH & Co. Objekt Walsenbachweg KG	**)	40,00	./.	27.110,73	./.	360.693,37
gehalten über						
KitzAlp Real Estate GmbH						
KitzAlp GmbH & Co. Objekt Zimmerau KG	**)	40,00	./.	93.573,45	./.	699.566,90
gehalten über						
KitzAlp Real Estate GmbH						
KitzAlp GmbH & Co. Steuerberg KG	**)	40,00	./.	25.331,10	./.	106.946,07
gehalten über						
KitzAlp Real Estate GmbH						
KitzAlp GmbH & Co. Am Rehbühel KG	**)	89,10	./.	96.917,13	./.	481.128,37
gehalten über						
Stern Tirol Immobilien GmbH						
Bavaria Real Estate Development GmbH	*)	28,50		2.531.024,08		2.635.162,64
gehalten über						
Stern Real Estate AG						
Bandura Grundstücksverw.ges. mbH & Co. KG	*)	26,79		4.604.529,06		213.208,48
gehalten über						
Bavaria Real Estate Development GmbH						
Westend Wohnbau Beteiligungs GmbH	*)	40,00	./.	1.816,62		23.183,38
gehalten über						
Westenend Wohnbau						

*) Sitz Grünwald / **) Sitz St. Johann in Tirol / ***) Sitz Istanbul / ****) Sitz Cluj-Napoca

Weitere Angabepflichten nach dem Aktiengesetz

Angaben über die Gattung der Aktien

Das Grundkapital von 1.756.373,00 ist eingeteilt in:

1.756.373 Stück Namensaktien zum Nennwert von je 1,00 Euro

Mit Beschluss vom 18.12.2014 wurde das Grundkapital um EUR 196.079,00 auf EUR 1.756.373,00 im Umtausch gegen Wandelschuldverschreibungen durch Ausgabe von 196.079 neuen Namensaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie erhöht. Die Satzungsänderung wurde am 02.01.2015 im Handelsregister eingetragen.

Angaben über das genehmigte Kapital

Der Vorstand war ermächtigt, das Grundkapital bis zum 24.08.2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrates durch Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals bis zu insgesamt Euro 712.500,00 zu erhöhen.

Das genehmigte Kapital entwickelte sich bis zum Bilanzstichtag wie folgt:

Stand zum 01.01.2015	Euro	516.421,00
Verwendung	Euro	0,00
Stand zum 31.12.2015	Euro	0,00

Zum Bilanzstichtag bestand demnach aufgrund Zeitablaufs kein genehmigtes Kapital.

Angaben über die Zahl der Wandelschuldverschreibungen und vergleichbaren Wertpapiere sowie über das bedingte Kapital

Das von der Hauptversammlung am 25.08.2010 geschaffene bedingte Kapital von Euro 712.500,00 dient der Gewährung von Umtauschrechten der Inhaber von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen. Die entsprechende Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchgeführt, als von diesem Umtauschrecht Gebrauch gemacht wird. Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie durch die Ausübung von Wandlungsrechten entstehen, am Gewinn teil. Mit Beschluss vom 18.12.2014 wurde das Grundkapital um EUR 196.079,00 auf EUR 1.756.373,00 im Umtausch gegen Wandelschuldverschreibungen durch Ausgabe von 196.079 neuen Namensaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie erhöht. Die Satzungsänderung wurde am 02.01.2015 im Handelsregister eingetragen

Das bedingte Kapital entwickelte sich bis zum Bilanzstichtag wie folgt:

Stand zum 01.01.2015	Euro	516.421,00
Verwendung	Euro	0,00
Stand zum 31.12.2015	Euro	0,00

Zum Bilanzstichtag bestand demnach aufgrund Zeitablaufs kein bedingtes Kapital.

Stern Immobilien AG
Anhang für das Geschäftsjahr 2015

Angabe nach § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG

Im August 2013 hat die Zentaur Holding GmbH mitgeteilt, dass ihr unmittelbar eine Mehrheitsbeteiligung an der Stern Immobilien AG gehört. Die Stern Capital Management AG hat die unmittelbare Mehrheitsbeteiligung an der Zentaur Holding GmbH.

Grünwald, 29.06.2016

(Iram Kamal, Mitglied des Vorstands)

(Ralf Elender, Mitglied des Vorstands)

Bericht über die Lage der Gesellschaft und des Konzerns

Der Konzernlagebericht wurde gemäß § 315 Abs. 3 HGB i.V.m. § 298 Abs. 3 HGB mit dem Lagebericht der Stern Immobilien AG zusammengefasst, weil die Lage der Stern Immobilien AG als strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft maßgeblich von der Lage des Konzerns geprägt wird.

A. Grundlagen des Unternehmens / Konzerns

1. Geschäftsmodell

Die Stern Immobilien AG hält überwiegend mehrheitliche bzw. alleinige Beteiligungen an ausgewählten Immobilien an attraktiven Standorten und konzentriert sich auf die Wert- und Ertragsoptimierung und den anschließenden Verkauf. Die Stern Immobilien Gruppe ist spezialisiert auf Wohn- und Geschäftshäuser, Wohnungen und Grundstücke und wickelt Immobilientransaktionen im bis zu zweistelligen Millionenbereich ab.

Die Stern Immobilien AG ist aktiver Manager eines Immobilienportfolios mit Fokus auf Veredelung der einzelnen Objekte. Bereits bei der Objektidentifizierung werden Ertragspotenziale, wie etwaige Flächenerweiterungen durch neue Baurechte, Aufdecken von Mietpotenzialen und / oder Nutzungsänderungen, ermittelt. Die Umsetzung dieser Maßnahmen orientiert sich an einer ausführlichen Bewertung des Chancen-Risiko-Verhältnisses. Danach erfolgt die Verwertung.

Dadurch positioniert sich die Gesellschaft zwischen Projektentwicklung und Bestandshaltung. Das Risikoprofil ist damit geringer als bei einem klassischen Projektentwickler bzw. Bauträger. Mit dem aktiven Verwalten und Optimieren des Immobilienportfolios plant die Stern Immobilien AG eine Rendite auf das eingesetzte Kapital, die deutlich höher liegt als bei einer langjährigen Bestandshaltung.

2. Organisationsstruktur

Rechtliche Konzernstruktur

Die Stern Immobilien AG ist die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der Stern Immobilien Gruppe und nimmt die zentrale Leitungsfunktion wahr. Sie ist keine börsennotierte Gesellschaft und unterliegt nicht den Regelungen des § 161 AktG. Zur Einhaltung der entsprechenden Regelungen ist die Stern Immobilien AG nicht verpflichtet und wendet sie daher nicht an. Die Stern Immobilien AG ist im m:access der Börse München unter Wertpapierkennnummer A13SSX gelistet. Am 3.Juli 2016 tritt die Marktmissbrauchsverordnung in Kraft, deren Regelungen in allen Mitgliedstaaten unmittelbar auch für Freiverkehrsemittenten gelten werden.

Das gesamte operative Geschäft wird in den jeweiligen Beteiligungsgesellschaften durchgeführt. Diese Beteiligungsgesellschaften sind reine Projektgesellschaften, deren Geschäftszweck jeweils das Halten und Verwerten von Immobilien ist. Bei den Beteiligungsgesellschaften handelt es sich um Gesellschaften mit Sitz in Deutschland, Österreich, der Türkei und Rumänien.

Geschäftsfelder

Die Stern Immobilien Gruppe ist überwiegend in München und Umgebung, Kitzbühel und Umgebung sowie in Istanbul (Türkei) und Klausenburg (Rumänien) tätig. Es handelt sich dabei um Städte bzw. Regionen, die in den jeweiligen Ländern zu den attraktivsten Immobilienstandorten zählen und stark nachgefragt werden. Die Stern Immobilien AG verfügt in diesen Märkten über ein gewachsenes Netzwerk, um entwicklungsfähige Immobilien zu erwerben, zu entwickeln und zu verwerten. Der Immobilienbestand umfasst derzeit Wohn- und/oder Geschäftshäuser, Wohnungen und Grundstücke vorwiegend in guten und sehr guten Lagen in und um München, exklusive Villen sowie Grundstücke in Kitzbühel und Umgebung sowie Grundstücke in Istanbul und Klausenburg. Auch Gewerbeobjekte, für die eine künftige Nutzung als Wohnimmobilien vorgesehen ist, befinden sich im Bestand. Immobilien, deren Verwertung nicht kurzfristig geplant ist, werden in der Tochtergesellschaft Stern Real Estate AG gebündelt, an der die Stern Immobilien AG mit 95 % beteiligt ist.

B. Wirtschaftsbericht

1. Wirtschaftliches Umfeld

Die Stern Immobilien Gruppe ist derzeit in München und Umgebung, Kitzbühel und Umgebung sowie Istanbul und Klausenburg tätig.

In 2015 kam die deutsche Wirtschaft trotz des nach wie vor schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeldes, der Verunsicherung aufgrund anhaltenden geopolitische Krisen und der auch hieraus resultierenden Zuströme von Flüchtlingen zu einem vergleichsweise beachtlichen Wirtschaftswachstum. Gemessen am preisbereinigten Bruttoinlandsprodukt lag es bei 1,7 % gegenüber dem Vorjahr. Im Jahr 2014 war die deutsche Wirtschaft ähnlich stark gewachsen. Die Werte von Plus 0,3 % und 0,4 % für die Jahre 2013 und 2012 scheinen überwunden. Für die konjunkturelle Entwicklung waren nicht die deutschen Exporte allein ausschlaggebend, sondern vor allem die Ausgaben der Verbraucher. Diese wurden gestützt durch eine steigende Beschäftigung sowie höhere Löhne und Gehälter bei gleichzeitig niedriger Inflation (Quelle: Statistisches Bundesamt; WISTA /3/2016).

Die österreichische Wirtschaft ist 2015 um 0,9 % gewachsen und hat damit die verhaltene Entwicklung des Vorjahres fortgesetzt. Die Dynamik der einzelnen Nachfragekomponenten änderte sich im Vergleich zum Vorjahr: Während sich das Exportwachstum im Sog der internationalen Konjunkturverflachung abschwächte und auch die Investitionen geringfügig rückläufig waren, nahmen der private und der öffentlich Konsum stärker zu. (Quelle: Konjunkturprognose des Österreichischen Institutes für Wirtschaftsforschung (WIFO), Stand März 2016).

Das Wirtschaftswachstum in der Türkei hat im Jahr 2015 die Erwartungen übertroffen und betrug 4 % (2,9 % im Jahr 2014). Das durchschnittliche Wirtschaftswachstum der letzten zehn Jahre lag bei 4,7 % und war sehr dynamisch. Sowohl das jährliche Haushaltsdefizit des Bruttoinlandsprodukts (BIP) als auch die Gesamtschuldenquote von 32,6 % des BIP liegen, wie im Jahr zuvor, deutlich unter der Maastricht Schwelle. Die türkische Industrie ist nach wie vor sehr abhängig von importierter Energie und Rohstoffen. Die im internationalen Vergleich sehr niedrige Sparquote (2015: 14 % des BIP) erschwert die eigenständige Finanzierung dieses Defizites. Daher ist die Türkei abhängig von ausländischen Kapitalzuflüssen. Die türkische Regierung plant diverse Maßnahmen und Reformen zur Verringerung des hohen Leistungsbilanzdefizites, wie zum Beispiel die Verringerung der Abhängigkeit von ausländischer Energie. Seit Anfang

2015 wurde die türkische Lira um 30 % abgewertet. Der Wertverlust der Lira schürt die Inflation, die nach 7,4 % im Jahr 2014 auf 7,7 % im Jahr 2015 stieg und damit deutlich über dem längerfristigen Inflationsziel der Notenbank (5%) liegt. Durch die Förderung von Spareinlagen im privaten Rentenversicherungssystem soll die stagnierende Sparquote verbessert und einer Überschuldung entgegengewirkt werden. (Quelle: Auswärtiges Amt der Bundesrepublik Deutschland, April 2016).

Die rumänische Wirtschaft entwickelte sich 2015 mit einem Wachstum von 3,7% gegenüber dem Vorjahr vergleichsweise gut. Wachstumsmotoren waren hauptsächlich der Einzelhandel und der Exportsektor. Die private Nachfrage hat sich vom starken Einbruch im Zusammenhang mit der internationalen Finanz- und Wirtschaftskrise erholt. Die Umsätze des Einzelhandels stiegen in den ersten neun Monaten 2015 um 12 %. Der Wechselkurs des RON ist seit 2013 stabil. Die Nationalbank hat im Jahr 2015 mehrmals den Leitzins gesenkt. Derzeit liegt er bei 1,75 %, was für Rumänien eine historischen Tiefststand bedeutet. (Quelle: Auswärtiges Amt der Bundesrepublik Deutschland, Mai 2016; National Institute of Statistics Romania, Press Release Nr. 43/ February 12,2016).

Wichtiger Faktor dieser positiven Entwicklung ist der private Verbrauch welcher gespeist wird durch die steigenden verfügbaren Einkommen im Zuge der dynamischen Lohn- und Gehaltsentwicklung der letzten Jahre (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Der Immobilienmarkt in Deutschland setzte auch in 2015 die starke Wachstumsentwicklung fort. bulwiengesa hat im jährlich aktualisierten bulwiengesa-Immobilienindex für 2015 erneut eine deutliche, segmentübergreifende Preissteigerung von +3,7 % feststellen können. Somit liegt die Wertentwicklung im elften Jahr in Folge im positiven Bereich. Auffällig ist die zinsinduzierte Entkopplung der Kaufpreise von den Mieten. Der Wohnungsmarkt reagiert auf die hohe Nachfrage mit zuletzt steigenden Wohnungsfertigstellungszahlen. Städtische Wohnimmobilien waren der wichtigste Impulsgeber dieser Entwicklung, wobei die sog. A-Städte (Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, Stuttgart, Berlin, Düsseldorf, München) die positive Entwicklung dominieren. (Quelle: bulwiengesa: Projektentwicklerstudie 2015, bulwiengesa Immobilienindex 2015)

Das Projektentwicklungsvolumen in A-Städten hat sich auch in 2015 weiter stark entwickelt. So stieg das Projektentwicklungsvolumen gegenüber 2014 um 12% (2014: 10%) an. Basis dieses herausragenden Wachstums war neben den nachfragebedingt

steigenden Mieten und Preisen auch ein überdurchschnittlich starker Anstieg des Flächenvolumens (7%). Der Wohnungsmarkt trägt den Großteil des aktuell erfassten Wachstums. (Quelle: bulwiengesa: Projektentwicklerstudie 2015).

München verfügt über eine ausgezeichnete geografische Lage mit vielen nahegelegenen Erholungsgebieten und beliebten Ferien- und Ausflugszielen. Die wirtschaftliche Situation ist infolge geringer Arbeitslosigkeit (4,6 % im Dezember 2015) und einer sehr hohen Kaufkraft (135,6 Kaufkraftindex 2015 [Deutschland=100]) seit Jahren unverändert gut (Quelle: JLL: Residential City Profile München, 2. Halbjahr 2015). Die Stadt bietet insgesamt eine hohe Lebensqualität und gehört bundes- und auch weltweit zu den beliebtesten Millionenstädten.

Die Einwohnerzahl Münchens lag Ende 2015 bei 1,49 Mio., eine Steigerung um 2,1%. Das Wachstum erstreckt sich dabei auf alle Stadtbereiche. Langfristig wird der Bevölkerungszuwachs anhalten.

Bis 2030 wird laut Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) die Einwohnerzahl auf 1,7 Mio. ansteigen (Quelle: Jones Lang LaSalle, On Point, Residential City Profile München, Wohnungsmarkt München, Update 2. HJ 2015). Damit einhergehend ist von einer weiteren Nachfrage nach Immobilien, insbesondere Wohnimmobilien, auszugehen.

Infolge des vorhandenen Nachfrageüberhangs steigen die Mieten und Kaufpreise für Wohnimmobilien seit Jahren. Die durchschnittlichen Kaufpreise von Eigentumswohnungen erhöhten sich in München auf Jahressicht um 8,9 % auf durchschnittlich 6.080 EUR/qm (2014: 5.590 EUR/qm) (Quelle: JLL: Residential City Profile München, 2. Halbjahr 2015). Münchens Preisniveau für Wohnimmobilien liegt im bundesweiten Vergleich mit Abstand an der Spitze in Deutschland (Quelle: de.statista.com/Eigentumswohnungen- Kaufpreise nach Städten in Deutschland 2010/2015, Stand 2016).

Die Marktteilnehmer im Wohnimmobilienmarkt sind auf der Nachfrageseite wie in den Vorjahren Immobilienfirmen, insbesondere Bestandshalter, Bauträger und Projektentwickler und auch Kapitalanleger, vor allem vermögende Privatanleger und auch institutionelle Investoren. Der Wettbewerb um begehrte Objekte in Bestlagen ist hoch. Zuschläge erhalten Käufer, die schnell entscheiden und über entsprechende Kaufkraft verfügen.

Der Wintersportort Kitzbühel hat ca. 8.300 Einwohner und liegt im Bundesland Tirol, Österreich. Infolge der guten Erreichbarkeit für Münchner und einer seit vielen Jahrzehnten hohen Präsenz von Münchnern wird Kitzbühel auch gerne als „Vorort von München" bezeichnet. Kitzbühel positioniert sich mit anderen renommierten alpinen Toplagen wie St. Moritz, Davos, St. Anton und Cortina d'Ampezzo im Luxussegment.

Der Immobilienmarkt in Kitzbühel ist geprägt von einem sehr hohen Preisniveau, bedingt durch eine finanzstarke internationale Käuferschicht und extremer Knappheit an Objekten und Baugrund. Die teuersten Wohnbezirke außerhalb von Wien liegen in Tirol, Voralberg und Salzburg. Im Bezirk Kitzbühel kostete eine Wohnung im Schnitt EUR 320.000 und damit ca. EUR 50.000 mehr als im Vorjahr. Die positive Marktentwicklung der letzten Jahre hat sich auch in 2015 fortgesetzt, so legten durchschnittlichen Wohnungspreise wieder um 2,5% zu (Quelle: RE/MAX Austria Eigentums-Wohnungsmarkt 2015). Tirol schaffte es neben der Bundeshauptstadt als einziges Bundesland bei Wohnungskäufen die Milliardengrenze zu knacken (1,15 Milliarden Euro). Im Bezirk Kitzbühel sind die Wohnungspreise um 18,1 % gestiegen.

Mit einer Einwohnerzahl von 14,66 Millionen in 2015 ist die Provinz Istanbul die bevölkerungsreichste Stadt in der Türkei und eine der größten Städte weltweit. Neben dem natürlichen Bevölkerungswachstum ist die Stadt seit langer Zeit Ziel der Migrationsbewegung vom Land in die Stadt. So summierte sich das Bevölkerungswachstum allein von 2007 bis 2014 auf gut 16% (Quelle: Turkish Statistical Institute, Press Release No. 21507, 28.Januar 2016). Infolge des dynamischen Wachstums war die Wohnsituation in Istanbul in der Vergangenheit durch illegale Bautätigkeit gekennzeichnet, da die Behörden mit der Überwachung von Bautätigkeiten und planungsrechtlichen Vorschriften überfordert waren.

Mit der Einwohnerzunahme steigt die Nachfrage nach Wohnungen, wobei der Bedarf an neuem und qualitativ höherwertigem Wohnraum überproportional hoch ist. Viele Gebäude in Istanbul können als geringwertig bezeichnet werden; sie entsprechen nicht modernen Standards.

Die Preisentwicklung in der Millionenstadt lässt sich u.a. ablesen am Häuserpreisindex Istanbuls ableiten. Dieser hat sich im Vergleich zum Dezember 2014 um 9,38% erhöht. (Quelle: GYODER: Reidin-Gyoder New Home Price Index: December 2015 Results).

Gemäß einer Umfrage von PWC (veröffentlicht in der Publikation „Emerging Trends in Real Estate Europe 2016") sind die Erwartungen für den Immobilienmarkt im Vergleich zum Vorjahr positiver. Dementsprechend liegt Istanbul im Städteranking momentan auf Position 14 (Vorjahr 20).

Klausenburg verfügt über einen der aufstrebenden Immobilienmärkte in Rumänien und soll allen bisherigen Anzeichen nach bis Ende des Jahres 2015 einen Zuwachs von 10% sowohl bei den Preisen als auch bei der Anzahl von Transaktionen verzeichnet haben, was im Vergleich zum Landesdurchschnitt den doppelten Wert darstellt. Das Potential der Stadt befindet sich in einem kontinuierlichen Aufstieg und dies ist nicht allein ihrem Status als regionale Hauptstadt zu verdanken, sondern auch der starken Entwicklung bestimmter Schlüsselindustrien, wie z.B. dem IT- Bereich und der Medizintechnik. Klausenburg ist während der letzten Jahre in der IT-Branche als das rumänische „Silicon Valley" bekannt geworden. Dies ist den vielen Start-ups und den zahlreichen Niederlassungen internationaler IT-Firmen zu verdanken. Hinzu kommen noch die hohe Qualität der Bildungseinrichtungen (zweitgrößtes Universitätszentrum des Landes), die verbesserten Verkehrsanbindungen (zweitgrößter internationaler Flughafen des Landes mit 1,485 Mio. beförderten Fluggästen im Jahr 2015 und einem Wachstum von 26% im Vergleich zum Vorjahr), aber auch der steigende Bekanntheitsgrad der Stadt und des Landkreises im kulturellen und touristischen Bereich (428.329 Touristen im Jahr 2015). (Quellen: http://ziuadecj.realitatea.net/administratie/numar-record-de-turisti-in-cluj-napoca-in-2015--145411.html; http://airportcluj.ro/stiri/comunicat-de-presa-aeroportul-international-avram-iancu-cluj-a-inregistrat-in-anul-2015-un-record-istoric-de-pasageri&page=1). Klausenburg ist die zweitgrößte Stadt des Landes mit ca. 325.000 Einwohnern. Die Einwohnerzahl wird durch eine nicht nur für die Wirtschaft der Stadt und der Region bedeutende Anzahl von rumänischen und ausländischen Studenten (ca. 100.000) gesteigert (Quelle: www.insse.ro; www.clujbusiness.ro/why-cluj/education-culture/universities-international-highschools). Dank dieser positiven Voraussetzungen wirkt Klausenburg wie ein Magnet auf viele Studenten, so dass viele von ihnen nach dem Abschluss des Studiums hier einen Arbeitsplatz finden und sich in einem der 20 Wohnviertel der Stadt niederlassen. Die Arbeitslosenquote liegt in Klausenburg zum 31.12.2015 bei 2,26% (Quelle: http://www.anofm.ro/statistica – Rumänisches Arbeitsamt). Diese Tendenz führt zu einer hohen Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Wohnungen, aber auch nach Büroräumlichkeiten, die im Laufe der vergangenen zwei Jahre eine starke Entwicklung verzeichnet haben.

Die oberen Fakten haben dazu geführt, dass Klausenburg 2015 ein Wachstum der Preise/qm Wohnfläche von 12,9% erzielt hat und somit zur teuersten Stadt Rumäniens geworden ist mit einem durchschnittlichen Quadratmeterpreis bei Wohnflächen von EUR 1.152 (Quelle: http://ziuadecj.realitatea.net/economie/apartamentele-vechi-din-cluj-s-au-scumpit-cu-15-intr-un-an--144684.html).

Der Trend für die Entwicklung Klausenburgs dürfte unserer Einschätzung nach auch 2016 beibehalten werden in Anbetracht dessen, dass Rumänien 2015 ein Wirtschaftswachstum von 3,7% verzeichnet hat (Quelle: http://de.statista.com/statistik/daten/studie/250161/umfrage/wachstum-des-brutto in-landsprodukts-bip-in-den-eu-laendern).

2. Geschäftsverlauf

Die Geschäftstätigkeit der Stern Immobilien Gruppe verlief im Geschäftsjahr weiter positiv. Insbesondere hat die Stern Immobilien Gruppe intensiv an den im Vorjahr erweiterten Grundlagen gearbeitet um diese weiter zu entwickeln und auch der Verwertung zuzuführen.

Die im Mai 2013 begebene Anleihe der Stern Immobilien AG hatte im Berichtsjahr weiterhin ein Emissionsvolumen von EUR 17,25 Mio.. Die Inhaber-Teilschuldverschreibung mit einer Laufzeit bis Mai 2018 notiert am Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse und im Segment m:access der Börse München.

Der Inhaber der Wandelanleihe in Höhe von 1,1 Mio. EUR hat am 05.11.2014 vollständig von seinem Wandlungsrecht Gebrauch gemacht. Die entsprechende bedingte Kapitalerhöhung von EUR 1.560.294 um EUR 196.079 auf EUR 1.756.373 erfolgte am 18.12.2014 und wurde am 02.01.2015 im Handelsregister eingetragen.

Für ein im Jahr 2014 erworbenes ca. 4.300 qm große Grundstück in Grünwald wurde die Baugenehmigung für eine Wohnbebauung mit ca. 2.000 qm Wohnfläche erreicht.

Unser weiteres Grundstück am Isarhochufer in Grünwald (ca. 3.400 qm) wurde während des Berichtsjahres für eine geänderte Wohnbebauung überplant und die Bauge-

nehmigung für eine hochwertige wohnwirtschaftliche Nutzung vorbereitet. Diese wurde im Frühjahr 2016 erteilt.

In vergleichsweise kurzer Zeit wurde für das Grundstück im Herzogpark in München mit ca. 650 qm Grundstücksfläche eine Baugenehmigung für eine großzügige Einzelvilla mit mehr als 500 qm Wohnfläche erteilt. Das so projektierte Grundstück wurde im Jahr 2016 veräußert.

Für das denkmalgeschützte, vornehmlich gewerblich vermietete Mehrfamilienhaus mit einer Fläche von rund 1.300 qm in der Münchener Maxvorstadt wurde eine wohnwirtschaftlich ausgerichtete Planung erarbeitet. Vor Einreichung einer entsprechenden Baugenehmigung wurde das Objekt im April 2016 veräußert.

Hinsichtlich des rund 6.000 qm großes Grundstück in Klausenburg wurden nach Erteilung der Baugenehmigung im Dezember 2014 im Berichtsjahr die Vergabeverhandlungen hinsichtlich einer Generalunternehmervergabe vorbereitet.

Das projektierte Grundstück in Bestlage von Kitzbühel mit einer Grundstücksfläche ca. 1.300 qm wurde im Dezember 2015 veräußert. Der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten erfolgte im Januar 2016.

Hinsichtlich der Immobilie in der Widenmayerstraße im Münchener Stadtteil Lehel wurden die Pläne für eine Flächenerweiterung unter wohnwirtschaftlichen Gesichtspunkten erarbeitet und zur Einreichung bei den zuständigen Behörden abgestimmt. Das Geschäftshaus in erstklassiger Lage befindet sich direkt an der Isar unweit der Prinzregentenstraße. Die Immobilie ist voll vermietet und verfügt über eine Fläche von rund 3.000 Quadratmetern.

In Istanbul hat die Stern Immobilien AG über ihre 65 %-ige Tochter Stern Investment Group Gayrimenkul Yatirim Anonim Sirketi zum Ende des Jahres 2015 die Baugenehmigung für eine umfangreiche städtebauliche Entwicklung im Stadtteil Kadiköy erhalten. Dementsprechend wurde der Vertrieb für die mehr als 1.000 Wohnungen vorbereitet.

In Hohenschäftlarn besitzt die Gesellschaft ein ca. 3.600 qm großes mit einer Gewerbeimmobilie bebautes Grundstück, welches teilweise vermietet ist. Die Genehmigungsplanung hinsichtlich einer wohnwirtschaftlichen Nutzung unter teilweiser Beibehaltung des Bestandes wurde im Geschäftsjahr 2015 erteilt. Die angestrebte vermarkt-

bare Fläche beträgt ca. 1.790 qm. Unabhängig hiervon, befinden wir uns mit der Gemeinde, dem Landratsamt und der Regierung von Oberbayern in Verhandlungen zur vollständigen Anmietung als Flüchtlingsunterkunft.

Eine im Eigentum der Gesellschaft stehende Dachgeschoßwohnung in München-Haidhausen befindet sich in sehr guter Lage unweit des Prinzregententheaters mit Blick über München und hat eine Wohnfläche von ca. 140 qm sowie ein Erweiterungspotenzial von ca. 60 qm. Die Erweiterung nebst des Einbaus eines Aufzugs wird derzeit mit den Miteigentümern verhandelt. Eine kurzfristige Lösung ist nicht zu erwarten.

Über ihre 95 %-ige Beteiligung an der Stern Real Estate AG hält die Gesellschaft Renditeimmobilien zur mittelfristigen Entwicklung. Hierin befanden sich zum Bilanzstichtag drei Immobilienprojekte:

Es handelt sich hierbei um ein mit einer vermieteten Gewerbeimmobilie bebautes Grundstück mit einer Fläche von ca. 2.900 qm im Münchner Westend. Mit Wirkung zum Januar des Jahres 2015 wurden die Anteile des Mitgesellschafters erworben, so dass nun eine Mehrheitsbeteiligung besteht. Das Objekt wurde hinsichtlich der Möglichkeit einer wohnwirtschaftlichen Bebauung erfolgreich untersucht. Nach aktuellen Erkenntnissen ergibt sich ein Baurecht für eine wohnwirtschaftliche Nutzung in der Größenordnung von ca. 5.000 qm. Hiervon wurde ein Gebäudeteil an eine Bauträgergesellschaft verkauft. An dieser Gesellschaft ist die Stern Immobilien AG mittelbar minderheitsbeteiligt.

Weiterhin wird über eine Objektgesellschaft eine an einen DAX Konzern langfristig vermietete Gewerbeimmobilie in Bamberg gehalten. Auch hier wurden im Berichtsjahr die Anteile des Mitgesellschafters erworben, so dass auch hier eine Mehrheitsbeteiligung besteht Die Grundstücksgröße beträgt ca. 10.500 qm, wobei ca. 5.000 qm bebaubar sind. Die Nutzfläche des Gebäudes liegt bei ca. 3.500 qm.

Eine Projektgesellschaft, an der die Stern Real Estate AG zu 30 % beteiligt ist, hält ein Gewerbegrundstück in München-Riem. Das Grundstück hat eine Fläche von ca. 53.600 qm und ist zu einem Großteil an einen Logistikdienstleister eines Automobilherstellers vermietet. Für eine Teilfläche von rund 7.200 qm wurde eine Planung zur Errichtung eines Boardinghouses erarbeitet, für welche ein positiver Vorbescheid erteilt wurde. Diese Teilfläche wurde im Juli 2015 veräußert.

3. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Zusammenfassung

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage hat sich im Berichtsjahr erwartungsgemäß entwickelt. Die Bilanzsumme konnte nochmals gesteigert werden. Das bestehende Portfolio wurde um werthaltige Projekte im Inland erweitert, was gleichzeitig zu einer Erhöhung der Verbindlichkeiten führte. Unabhängig davon verfügt die Stern Immobilien AG zudem über ausreichende liquide Mittel, um sich strategiekonform zu entwickeln.

Ertragslage des Konzerns

Die Umsatzerlöse verringerten sich von 8.930 TEUR im Geschäftsjahr 2014 auf 7.655 TEUR im Berichtsjahr. Die Umsatzerlöse resultieren im Wesentlichen aus Mieteinkünften einer Projektgesellschaft sowie aus der Veräußerung einer Projektgesellschaft. Aus Konzernsicht handelt es sich bei der Veräußerung einer Projektgesellschaft um die Veräußerung einer Immobilie, der Kerntätigkeit des Konzerns. Daher sind die entsprechenden Erlöse als Umsatzerlöse und die Restbuchwerte sowie Herstellungskosten als Materialaufwand zu erfassen. Aufgrund des Erwerbs von neuen Projekten hat sich die Veränderung des Bestands an unfertigen Leistungen von 12.885 TEUR im Vorjahr auf 14.036 TEUR im Berichtsjahr erhöht. Der Materialaufwand hat sich auf 16.445 TEUR verringert (Vorjahr: 18.708 TEUR).

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 878 TEUR (Vorjahr: 1.968 TEUR).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 4.696 TEUR (Vorjahr: 4.278 TEUR) beinhalten neben Einmalaufwendungen einer Projektgesellschaft auch eine Wertberichtigung einer Forderung aus der Veräußerung einer Projektgesellschaft.

Die Gewinne aus assoziierten Unternehmen erhöhten sich von 39 TEUR auf 1.166 TEUR. Diese spiegeln den Ergebnisanteil des Konzerns aus der Veräußerung einer Grundstücksteilfläche in München Riem wider.

Aufgrund der Finanzierung der Neuinvestitionen sowie der Zinsfreistellung des an eine ehemalige Projektgesellschaft weiter gereichten Darlehens verringerten sich die Zins-

erträge von 1.607 TEUR auf 116 TEUR, während sich die Zinsaufwendungen von 2.909 TEUR auf 3.579 TEUR erhöhten.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit betrug somit -2.054 TEUR (Vorjahr: -2.985 TEUR).

Bei den Ertragsteuern ergibt sich ein Aufwand von 838 TEUR (Vorjahr: Erstattung von 204 TEUR).

Die Projektrealisierungen wurden aufgrund der nachhaltig als gut eingeschätzten Marktlage und weiteren Optimierungsmöglichkeiten noch nicht durchgeführt. Aus diesem Grund ist die Prognose aus dem Berichtsjahr 2014 im Ergebnis 2015 noch nicht eingetreten.

Es wurde demzufolge ein Konzernjahresfehlbetrag in Höhe von 2.916 TEUR (Vorjahr: 2.570 TEUR) erzielt.

Die wesentlichen Positionen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung:

	2015 in TEUR	**2014 in TEUR**	**Veränderung in %**
Umsatz	7.655	8.931	- 14,3
Gesamtleistung	21.691	21.936	- 0,98
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	- 2.054	-2.985	+ 31,19
Konzernjahresfehlbetrag bzw. überschuss	- 2.916	- 2.570	- 13,5

Vermögenslage des Konzerns

Die Bilanzsumme erhöhte sich von 75.277 TEUR im Vorjahr auf 93.943 TEUR im Berichtsjahr.

Das Anlagevermögen erhöhte sich insgesamt von 30.730 TEUR auf 35.242 TEUR. Dies ist im Wesentlichen auf den Mehrheitserwerb der Projektgesellschaften mit den Grundstücken in Bamberg und im Münchner Westend zurück zu führen.

Das Umlaufvermögen hat sich von 44.178 TEUR auf 54.932 TEUR maßgeblich erhöht. Hierbei sind die Vorräte durch die Neuinvestitionen signifikant von 21.043 TEUR auf 35.089 TEUR angestiegen. Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände haben sich von 20.676 TEUR auf 17.446 TEUR verringert. Wesentliche Positionen hierbei sind die Kaufpreisforderungen aus der Veräußerung von Geschäftsanteilen an drei deutschen Projektgesellschaften und einer türkischen Projektgesellschaft sowie Darlehensgewährungen an eine nicht im Konsolidierungskreis enthaltene türkische Projektgesellschaft.

Das Eigenkapital hat sich von -154 TEUR auf -3.445 TEUR verringert. Durch die im Berichtsjahr vollzogene Wandlung der Wandelanleihe in Höhe von 1.100 TEUR führte zu einer Eigenkapitalerhöhung. Durch den Jahresfehlbetrag, Eigenkapitaldifferenzen aus Währungsumrechnung sowie Veränderungen im Ausgleichsposten für Anteile im Fremdbesitz wurde insgesamt eine Minderung des Eigenkapitals bewirkt. Nach unserer Auffassung ist der Marktwert des Eigenkapitals aufgrund stiller Reserven in den Projekten deutlich positiv.

Aufgrund der getätigten Investitionen haben sich die Verbindlichkeiten von 72.227 TEUR auf 91.563 TEUR erhöht. Dem stehen Aktiva mit stillen Reserven gegenüber.

Bilanzkennzahlen:

	31.12.2015 in TEUR	**31.12.2014 in TEUR**	**Veränderung**
Bilanzsumme	93.943	75.277	18.666 TEUR
Eigenkapital	-3.445	-154	-3.291 TEUR
Eigenkapitalquote	-3,67 %	-0,2 %	-3,47

Finanzlage des Konzerns

Der Mittelabfluss aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt -15.776 TEUR (Vorjahr: -3.877 TEUR). Wesentliche Einflussgröße sind die im Berichtsjahr getätigten Auszahlungen für neue Projekte. Aus der Investitionstätigkeit wurde ein Mittelzufluss von 4.763 TEUR (Vorjahr: 3.400 TEUR) generiert. Dieser resultiert aus dem Verkauf einer Teilfläche eines konsolidierten Unternehmens (6.045 TEUR, Vorjahr 0 TEUR) sowie Rückflüssen aus den in Vorjahren getätigten Investitionen in sonstiges Vermögen (2.546 TEUR, Vorjahr: 3.223 TEUR). Die Investitionen in das Finanzanlagevermögen

erhöhten sich von -51 TEUR auf -238 TEUR. Demgegenüber entwickelten sich die Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen (-53 TEUR – Vorjahr: -- 2.004 TEUR) gegenüber dem Vorjahr rückläufig.

Aus der Finanzierungstätigkeit konnte ein Cash-Flow von 12.078 TEUR (Vorjahr: 97 T-EUR) generiert werden, der im Wesentlichen auf Mittelzuflüsse aus der Aufnahme von Darlehen (19.555 TEUR, Vorjahr: 12.780 TEUR) zurückzuführen ist.

Der Finanzmittelbestand der Stern Immobilien AG lag per Saldo bei 2.396 TEUR (Vorjahr 2.458 TEUR).

Finanzlage im Überblick:

	2015 in TEUR	**2014 in TEUR**	**Veränderung in TEUR**
Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-15.776	-3.877	-11.899
Cash-Flow aus Investitionstätigkeit	4.763	3.400	1.363
Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit	12.078	97	11.981
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	2.396	2.458	-62

Erläuterungen zum Jahresabschluss der Stern Immobilien AG

Die Stern Immobilien AG ist die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der Stern Immobilien Gruppe. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Stern Immobilien AG wird im Wesentlichen durch die Aktivitäten ihrer operativen Gesellschaften bestimmt. Mit den Tochtergesellschaften bestehen keine Ergebnisabführungsverträge. Somit bestimmt sich die Ertragslage der Stern Immobilien AG durch die sonstigen betrieblichen Erträge, Erträge aus Beteiligungen, Zinserträge und Umsatzerlöse.

Die Umsatzerlöse betrugen 130 TEUR (Vorjahr: 465 TEUR). Diese resultieren im Wesentlichen aus Umlagen / Kostenweiterberechnungen an die Tochtergesellschaften, die im Berichtsjahr reduziert wurden.

Die sonstigen betrieblichen Erträge betragen 929 TEUR (Vorjahr: 10.121 TEUR). Die Verringerung ergibt sich daraus, dass im Berichtsjahr strategiekonform keine unmittelbaren Beteiligungen veräußert worden sind.

Die Erträge aus Beteiligungen erhöhten von 1.266 TEUR im Vorjahr auf 6.755 TEUR und ergaben sich durch eine Gewinnausschüttung, einer teilweisen Auflösung von Kapitalrücklagen in einer Tochtergesellschaft sowie der Einbringung einer Tochtergesellschaft in den Konzern.

Als Finanzholdinggesellschaft stellt die Stern Immobilien AG den Projektgesellschaften den Eigenkapitalanteil für die Finanzierung der Objekte zur Verfügung. Die Finanzierung der Objekte erfolgt durch die Projektgesellschaften selbst. Davon abweichend hat die Stern Immobilien AG die Finanzierung eines Projektes selbst aufgenommen und an eine ehemalige Projektgesellschaft zur Verfügung gestellt. Hierdurch ergibt sich insbesondere eine Verringerung der Zinserträge von 1.669 TEUR im Vorjahr auf 1.087 TEUR im Berichtsjahr. Die Zinsaufwendungen betragen 2.129 TEUR (Vorjahr: 1.991 TEUR). Die Abschreibung auf Finanzanlagen in Höhe von 60 TEUR (Vorjahr: 1.820 TEUR) resultiert aus der Abschreibung einer stillen Beteiligung.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit beträgt somit 3.166 TEUR (Vorjahr: 6.547 TEUR). Der Jahresüberschuss beträgt 3.120 TEUR (Vorjahr: 6.743 TEUR).

Die wesentlichen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung der Stern Immobilien AG im Überblick:

	2015 in TEUR	2014 in TEUR	Veränderung in %
Umsatz	130	465	-72,04
Gesamtleistung	80	486	-83,54
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3.166	6.547	-51,64
Jahresüberschuss	3.120	6.743	-53,73

Die Bilanzsumme erhöhte sich von 59.330 TEUR im Vorjahr auf 62.847 TEUR im Berichtsjahr.

Das Anlagevermögen erhöhte sich insgesamt von 26.331 TEUR im Vorjahr auf 29.535 TEUR. Dies ist im Wesentlichen auf die Erhöhung der Anteile an verbundenen Unternehmen von 21.990 TEUR auf 25.313 TEUR zurück zu führen.

Das Umlaufvermögen beträgt 31.052 TEUR (Vorjahr: 31.455 TEUR). Die Verringerung der Forderungen aus Lieferung und Leistung von 2.380 TEUR auf 1.666 TEUR resultiert im Wesentlichen aus der Bezahlung von Kaufpreisforderungen aus dem Vorjahr. Die Forderungen aus Lieferung und Leistung beinhalten im Wesentlichen noch nicht fällige Kaufpreisforderungen bzgl. von Anteilen an zwei Tochtergesellschaften. Der Grund für die Zunahme der Forderungen gegen verbundene Unternehmen auf 21.744 TEUR (Vorjahr: 18.030 TEUR) ist im Wesentlichen ein Ausschüttungsanspruch gegen eine Tochtergesellschaft. Darüberhinausgehende Veränderungen haben ihre Grundlage in Darlehensgewährungen bzw.- Rückführungen. Weiterhin haben sich die sonstigen Vermögensgegenstände von 10.255 TEUR auf 7.263 TEUR verringert. Ursache hierfür sind im Wesentlichen Rückzahlungen von verauslagten Projektierungskosten einer ehemaligen Tochtergesellschaft.

Das Eigenkapital hat sich von 15.476 TEUR auf 19.697 TEUR erhöht und weist trotz der Begebung der Unternehmensanleihe und der finanzierten Investitionen eine solide Quote von 31,34 % (Vorjahr: 26,08 %) aus. Die Eigenkapitalrentabilität beträgt 15,84 % (Vorjahr: 43,58 %), die Gesamtkapitalrentabilität liegt bei 8,43 % (Vorjahr: 11,37 %). Die Verbindlichkeiten haben sich per Saldo unwesentlich auf 42.719 TEUR (Vorjahr: 42.107 TEUR) erhöht. Innerhalb der Verbindlichkeiten sind die sonstigen Verbindlichkeiten durch Darlehensaufnahmen gestiegen; die Bankverbindlichkeiten haben sich gemindert.

Bilanzkennzahlen:

	31.12.2015 in TEUR	**31.12.2014 in TEUR**	**Veränderung in %**
Bilanzsumme	62.847	59.330	5,93
Eigenkapital	19.697	15.476	27,27
Eigenkapitalquote	31,34%	26,08 %	5,26
Wirtschaftliche Eigenkapitalquote	entfällt	40,24 %	entfällt
Eigenkapitalrentabilität	15,84 %	43,58 %	-27,74
Gesamtkapitalrentabilität	8,43 %	11,37 %	-2,94

Der Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit beläuft sich auf – 592 TEUR(Vorjahr: - 8.940 TEUR). Grund hierfür sind neben der oben erläuterten Veränderungen innerhalb der Verbindlichkeitenstruktur eine Teilauszahlung des bisher durch den Großaktionär gestundeten Dividendenanspruchs. Aus der Investitionstätigkeit konnte aufgrund der Rückführung von im Vorjahr ausgereichten Darlehen ein Mittelzufluss von 2.639TEUR (Vorjahr:
4.199 TEUR) erzielt werden. Der Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt -1.295 TEUR (Vorjahr: 3.893 TEUR). Dies ist im Wesentlichen auf das niedrigere Periodenergebnis (3.120 TEUR- Vorjahr: 6.782 TEUR) sowie die Veränderung der Forderungen aus Lieferung und Leistungen sowie sonstiger Vermögensgegenstände.

Der Finanzmittelbestand der Stern Immobilien AG lag per Saldo bei 2.202 TEUR (Vorjahr: 1.463 TEUR).

Finanzlage im Überblick:

	2015 in TEUR	**2014 in TEUR**	**Veränderung in TEUR**
Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-1.295	3.839	-5.134
Cash-Flow aus Investitionstätigkeit	2.626	4.186	-1.560
Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit	-592	-8.940	8.348
Finanzmittelfonds am Ende der Periode	2.202	1.463	739

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren

Die Stern Immobilien AG verwendet keine nichtfinanziellen Leistungsindikatoren.

4. Schlusserklärung zum Abhängigkeitsbericht

Für die Rechnungslegung im Geschäftsjahr 2015 hat der Vorstand der Stern Immobilien AG einen Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen (Abhängigkeitsbericht) gemäß § 312 AktG aufgestellt.

Der Vorstand der Stern Immobilien AG hat den Abhängigkeitsbericht der Gesellschaft mit folgender Schlusserklärung abgeschlossen:

„Unsere Gesellschaft hat bei den im Bericht über Beziehungen zu verbundenen Unternehmen aufgeführten Rechtsgeschäften und Maßnahmen, die getroffen oder unterlassen wurden, eine angemessene Gegenleistung erhalten bzw. wurde durch die getroffenen oder unterlassenen Maßnahmen nicht benachteiligt."

C. Nachtragsbericht

Die Ratingagentur SCOPE hat mit Meldung vom 21. März 2016 das Rating der Anleihe der Stern Immobilien AG mit BBB- mit einem stabilen Ausblick bestätigt.

Durch eine Privatplatzierung wurde das Volumen der Anleihe im März 2016 um EUR 200.000,00 auf nunmehr EUR 17.450.000,00 erhöht.

Im April und Mai 2016 wurden die Objekte in der Steinheilstraße und im Herzogpark in München veräußert.

D. Chancen-, Risiko- und Prognosebericht

1. Chancen- und Risikomanagement

Die Stern Immobilien Gruppe ist im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit verschiedenen Risiken ausgesetzt. Um die in den Risiken liegenden Chancen zu verwirklichen, werden bereits bei der Objektidentifizierung Ertragspotenziale, wie potenzielle Flächenerweiterungen durch neue Baurechte, Aufdecken von Mietpotenzialen und / oder Nutzungsänderungen, ermittelt. Der Umfang der Umsetzung orientiert sich an einer ausführlichen Bewertung des Chancen-Risiko-Verhältnisses. Danach erfolgt die Verwertung.

Für die Stern Immobilien Gruppe besteht ein Controlling- und Risikomanagementsystem, um operative Risiken zu minimieren. Die substantiellen Risiken werden laufend überwacht. Es handelt sich hierbei insbesondere um den Projektentwicklungsfortgang, den Vermietungsstand, die Verzinsung und die Struktur der Verbindlichkeiten sowie die Entwicklung der liquiden Mittel. Neben dem Berichtswesen des externen Rechnungswesens werden im internen Rechnungswesen periodisch Planungs- und Budgetierungsprozesse anhand von differenzierten Kennziffern durchgeführt.

2. Risiken des Unternehmens

Gesamtwirtschaftliches Risiko

Die Stern Immobilien AG ist ein Immobilienunternehmen mit dem Fokus auf Wohn- und Geschäftshäuser sowie Grundstücke mit Optimierungspotential. Die einzelnen Entwicklungs- und Investitionsprojekte sind in eigenständigen Projektgesellschaften positioniert. Der wirtschaftliche Erfolg der Geschäftstätigkeit der Stern Immobilien AG und damit der Stern Immobilien Gruppe ist zunächst von der Entwicklung der Immobilienmärkte an den jeweils ausgewählten Standorten, an welchen die Stern Immobilien Gruppe Investitionen tätigt, abhängig. Die Entwicklung der Immobilienmärkte lässt sich anhand der zu erzielenden Verkaufserlöse aus Grundstücksverkäufen, den Investitionen in die einzelnen Immobilienprojekte, um sie marktgerecht zu optimieren, den Einstandspreisen von Grundstücken bzw. zu sanierenden Objekten sowie von der Wertentwicklung der übrigen vergleichbaren Immobilienbestände an den jeweiligen Standorten sowie von der Nachfrage von potentiellen Kaufinteressenten ableiten.

Andererseits sind die betroffenen Immobilienmärkte insbesondere auch von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der Nachfrage nach Immobilien abhängig. So haben gesamtwirtschaftliche Indikatoren wie die konjunkturelle Lage, die Inflationsrate sowie das Zinsniveau möglicherweise Einfluss auf diese gesamtwirtschaftliche Entwicklung.

Durch die Positionierung der Stern Immobilien Gruppe in verschiedenen attraktiven Regionen (München und Umgebung, Kitzbühel und Umgebung sowie Istanbul und Klausenburg) wird dieses Risiko abgemildert.

Wettbewerbsrisiko

Die Stern Immobilien Gruppe ist einem intensiven Wettbewerb gegenüber anderen Immobiliengesellschaften, die sich ebenfalls auf die Entwicklung und Vermarktung von Wohn- und Geschäftshäusern sowie Grundstücken konzentrieren, ausgesetzt. Die Stern Immobilien AG ist bemüht, sich durch entsprechende Alleinstellungsmerkmale sowie individuelle Nutzungskonzepte von Konkurrenzunternehmen zu unterscheiden.

Projektentwicklungs- und Baurisiko

Im Bereich der Bauprojektentwicklung ist häufig mit sehr langen Planungs- und Genehmigungsprozessen zu rechnen. Weiterhin besteht das Risiko, dass die erforderlichen Genehmigungen nicht oder nicht in vollem Umfang erteilt werden. Um diesen Risiken entgegen zu wirken, achtet die Stern Immobilien Gruppe bei der Objektauswahl darauf, dass die jeweiligen Objekte bereits auch ohne Umsetzung der Bauprojektentwicklung wirtschaftlich tragfähig und verwertbar sind.

Kostenüberschreitungen bei der Bauprojektentwicklung entstehen regelmäßig durch unbeeinflussbare oder unvorhersehbare Ereignisse, z.B. äußere Einflüsse höherer Gewalt. Auch über die ursprüngliche Planung hinausgehende Baumaßnahmen können zu Kostenüberschreitungen führen.

Mieterrisiko

Es besteht das Risiko von möglichen Mietausfällen bzw. verspäteten Mietzahlungen. Für den Fall eines unvorhergesehenen Mieterausfalls könnte eine kurzfristige Neuvermietung nicht möglich sein. Die mittelfristig gehaltenen Immobilien sind an bonitätsstarke Unternehmen vermietet. Immobilien mit kürzerer Haltedauer befinden sich ebenfalls in attraktiven Lagen, wodurch eine kurzfristige Anschlussvermietung erreicht werden kann.

Risiken im Immobilienbestand

Die Wertentwicklung von Immobilien ist regelmäßig von der allgemeinen Entwicklung des Immobilienmarktes sowie der allgemeinen konjunkturellen Lage und bestimmten grundstücksbezogenen Faktoren abhängig. Hierbei können negative Entwicklungen den Wert der Immobilien beeinträchtigen. Außerdem könnte die Stellung weiterer Sicherheiten aufgrund einer Abwertung des Immobilienvermögens erforderlich werden, was die weiteren Finanzierungsmöglichkeiten der Stern Immobilien Gruppe beeinträchtigen würde. Durch die sorgfältige Prüfung der jeweiligen Objekte unter Einhaltung der Investitionskriterien wirkt die Stern Immobilien Gruppe diesem Risiko entgegen. Ferner sind die Risiken auf verschiedene Standorte verteilt.

Finanzierungsrisiko

Das weitere Wachstum der Stern Immobilien Gruppe erfordert einen ausreichenden Zufluss von Finanzierungsmitteln. Hierbei besteht das grundsätzliche Risiko, dass diese künftig nicht zum entsprechenden Zeitpunkt, in der erforderlichen Höhe und / oder nur zu ungünstigen Konditionen beschafft werden können. Finanzierungspartner der Stern Immobilien Gruppe sind zahlreiche Banken sowie vereinzelt Privatinvestoren. Die Stern Immobilien Gruppe konnte die zur Finanzierung notwendigen Mittel bisher problemlos zu guten Konditionen erhalten. Das Risiko, Kapital in nicht ausreichendem Umfang bzw. zu deutlich schlechteren Bedingungen zu erhalten, wird als beherrschbar bewertet. Darüber hinaus hat die Stern Immobilien AG im Mai 2013 erfolgreich eine Mittelstandsanleihe mit einem Volumen von aktuell 17,45 Mio. Euro begeben. Die Unternehmensanleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und kann nur außerordentlich gekündigt werden. Ein solcher Grund liegt u.a. vor, wenn eine Änderung der Beherrschungsverhältnisse stattfindet. Hierbei wird auf die Vorstandsmitglieder und den Aufsichtsratsvorsitzenden abgestellt.

Zinsänderungsrisiko

Die Objekte der Stern Immobilien Gruppe sind auch durch Bankdarlehen finanziert. Die Zinsaufwendungen beeinflussen insofern das Ergebnis der Immobilienobjektgesellschaften. Gemessen am langfristigen Durchschnitt ist das Zinsniveau derzeit relativ niedrig. Sollte das Zinsniveau steigen, besteht auch für die Stern Immobilien Gruppe ein entsprechendes Zinsänderungsrisiko. Entsprechend der geplanten Haltedauer der jeweiligen Objekte erfolgt die Finanzierung entweder langfristig mit festgeschrieben Zinssätzen oder kurzfristig aufgrund des günstigen Zinsniveaus variabel. Die Darlehenslaufzeiten und das Zinsumfeld werden laufend überwacht, um angemessen auf Änderungen reagieren und die Darlehenskonditionen optimieren zu können.

Wechselkursrisiko

Sämtliche Darlehen der Stern Immobilien Gruppe sind auf Euro-Basis abgeschlossen. Da die türkischen Tochtergesellschaften in Türkischer Lira operieren, können sich Wechselkursschwankungen ergeben. Immobilientransaktionen in der Türkei werden aber meist auf Bewertungsbasis Euro oder US-Dollar abgewickelt, so dass sich tatsächlich keine wesentlichen Wechselkursrisiken ergeben.

Liquiditätsrisiken

Das Finanzmanagement ist darauf ausgerichtet, die Liquidität der Stern Immobilien Gruppe zu sichern und effizient zu steuern. Hierbei sind auslaufende Kredite zu berücksichtigen und die laufende Liquidität zu gewährleisten. Das Risiko eines Liquiditätsengpasses wird in Wahrscheinlichkeit und Auswirkung als gering bewertet. Gemäß der aktuellen Konzernliquiditätsplanung erwartet die Gesellschaft in einem Prognosezeitraum von einem Jahr Überschüsse aus dem operativen Geschäft, die in die Investitionsplanung eingesetzt werden.

Politisches Risiko

Die Stern Immobilien AG betreibt die Entwicklung und Optimierung von Immobilienprojekten im In- und Ausland. Die im Rahmen der Projektentwicklung notwendigen gesetzlichen Grundlagen könnten sich aufgrund der Änderung der vorherrschenden politischen Verhältnisse verändern. Derartige Veränderungen könnten zu Einschränkungen bei der Umsetzung oder zum vollständigen Scheitern einer Maßnahme führen. Derzeit sind solche Einschränkungen nicht erkennbar.

Rechts-/Vertragsrisiken

Die Geschäftstätigkeit der Stern Immobilien Gruppe beinhaltet den Abschluss einer Vielzahl von Verträgen, insbesondere Kauf-, Finanzierungs- und Mietverträgen. Um etwaigen Vertragsrisiken entgegen zu wirken, werden diese sorgfältig intern und extern geprüft.

3. Gesamtbetrachtung der Chancen und Risiken

Das Risikomanagementsystem ermöglicht es der Stern Immobilien-Gruppe, den genannten Risiken entgegenzuwirken und die sich bietenden Chancen zu nutzen. Unter Würdigung aller relevanten Einzelrisiken und einem möglichen kumulierten Effekt ist das gegenwärtige Gesamtrisiko der Stern Immobilien Gruppe begrenzt. Auf Grundlage der derzeitigen Erkenntnisse und der Unternehmensplanung sind keine wesentlichen Risiken für die zukünftige Entwicklung und den Fortbestand der Stern Immobilien Gruppe erkennbar.

4. Prognosebericht

Künftige wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Nachdem die wirtschaftliche Entwicklung in 2015 durch weiter anhaltende Reformprozesse, fortbestehende strukturelle Hemmnisse und geopolitische Spannungen und Konflikte gebremst wurde, geht die Europäische Kommission für die Jahre 2016 und 2017 von einer Belebung des Wirtschaftswachstums für die Europäischen Union (2016: 1,9% / 2017: 2,0%) und die Eurozone (2016: 1,7% / 2017: 1,9%) aus (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Auch nach dem Brexit-Referendum in Großbritannien ist der Verbleib von einzelnen Ländern im Euro ungeklärt und die EZB hat ihre in den Vorjahren begonnen expansive Geldpolitik fortgesetzt, welche aktuell ihren Ausdruck im exzessiven Ankauf von europäischen Staatsanleihen (quantitative easing) und der Einführung negativer Einlagezinsen der Banken bei der EZB findet.

Der nach wie vor bewusst in Kauf genommene schwache Euro verbessert kurzzeitig die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Unternehmen und verstärkt die positiven konjunkturellen Entwicklungen. Gleichzeitig führt die Verfügbarkeit von extrem günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten zu starken Nachfrageeffekten bei Sachwerten wie Immobilien und Aktien und den weiter steigenden Immobilienpreisen (siehe Ausführungen unter 1. Wirtschaftliches Umfeld).

Weiterhin bildet der aktuell immer noch niedrige Ölpreis einen belebenden Faktor für die europäische Wirtschaft. Die Europäische Kommission geht daher davon aus, dass das reduzierte Preisniveau nachhaltig ist und nur graduelle Preissteigerungen zu erwarten sind (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Die Bundesregierung in Deutschland geht für das Jahr 2016 von einer jahresdurchschnittlichen Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von 1,7 % aus (Quelle: BMWi, Stand April 2016). Das gleiche Wachstum prognostiziert die Europäische Kommission mit einem weiteren Anstieg auf 1,8% in 2016 (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2015).

In Österreich prognostiziert das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO), dass die österreichische Wirtschaft 2016 und 2017 um 1,6% wachsen wird.

Die Zahl der Beschäftigten wird im Jahr 2016 deutlich ansteigen. Zugleich erhöhen die Ausweitung der Erwerbsbevölkerung, unter anderem bedingt durch die Flüchtlingsmigration sowie der Anstieg des Pensionsantrittsalters und der Frauenbeschäftigungsquote, das Arbeitskräfteangebot. Die Zahl der Arbeitslosen nimmt daher weiter zu. Für 2016 wird ein Anstieg der Arbeitslosenquote prognostiziert (Quelle: WIFO Presseinformation vom 16.03.2016/ Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Trotz der weiterhin erwarteten schwächeren Exporte in stark ölpreisabhängige Länder wie Russland, die Ukraine und den Iraq, geht die Europäische Kommission von einer einem Wirtschaftswachstums in der Türkei auf 3,4% in 2016 und 3,6 % in 2017 aus (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Trotz weiterhin positiver Wachstumsprognosen für Rumänien bleibt Wachstumspotential angesichts ausstehender Reformen vor allem bei der Privatisierung der zahlreichen Staatsunternehmen, dem Ausbau der Infrastruktur und zielgenaueren Ausnutzung von EU-Mitteln weiter ungenutzt. Die private Nachfrage hat sich erholt. Nachdem die Inflation bereit Ende 2014 historische Tiefstände erreichte, lag sie im Oktober 2015 bei minus 1,4 %. Für 2016 wird eine Inflation von 1,1 % prognostiziert. Die öffentliche Verschuldung bleibt mit rund 40 % des BIP im Vergleich überschaubar. (Quelle: Auswärtiges Amt der Bundesrepublik Deutschland, Stand Mai 2016) Die in 2015 angestoßenen Maßnahmen, wie zum Beispiel Herabsetzung der Mehrwertsteuer und Anhebung des Mindestlohns wirken sich weiterhin positiv auf die Binnennachfrage und somit das Wirtschaftswachstum aus. Für 2016 wird eine Wachstum von bis zu 4,2 % erwartet. (Quelle: Europäische Kommission / European Economic Forecast / Winter 2016).

Aus Sicht der Stern Immobilien AG sind die Voraussetzungen der positiven Entwicklungen der letzten Jahre in unseren Zielmärkten weiterhin gegeben. Die positive Konjunkturentwicklung insbesondere in Deutschland, der Türkei und Rumänien stärkt die Kaufkraft und damit die Binnennachfrage. In Verbindung mit den niedrigen Zinsniveaus bleiben die guten Finanzierungsmöglichkeiten und der Anlagedruck in Sachwerten für inländische Investoren bestehen. Internationale Investoren profitieren zusätzlich von der anhaltenden Dollarstärke, was insbesondere städtebauliche Großprojekte wie in Istanbul oder die Luxussegmente in Märkten wie München und Kitzbühel weitergehend unterstützt. Der langfristige Trend zum Zuzug in den Metropolregionen ist weiterhin intakt, was die Wohnraumnachfrage insbesondere in den Regionen Istanbul und München zusätzlich steigert.

Strategische Ausrichtung

Die Stern Immobilien Gruppe wird ihre Geschäftstätigkeit weiterhin auf die bisherigen Märkte Großraum München, Kitzbühel und Umgebung sowie Istanbul und Klausenburg konzentrieren. Das gewachsene Netzwerk wird dabei stetig ausgeweitet. Um schnelle und flexible Entscheidungen treffen zu können, wird die Gesellschaft ihre schlanke Organisationsstruktur beibehalten. Die im Verhältnis zur Unternehmensgröße geringen Fixkosten haben zur Folge, dass die Stern Immobilien Gruppe keinem Investitionsdruck unterliegt. Damit können die Investitionsentscheidungen weiterhin risikoavers und margenoptimiert getroffen werden. Ein attraktiver Bestand sowie aussichtsreiche Immobilienprojekte bilden eine gute und stabile Basis der Stern Immobilien Gruppe.

Damit ist die Stern Immobilien Gruppe auch im stetig wachsenden Wettbewerb weiterhin sehr gut gerüstet, um ihre positive Entwicklung bei Umsatz und Ergebnis in den kommenden Jahren weiter auszubauen. Die genaue Geschäftsentwicklung hängt sowohl vom Umfang der Neuakquisitionen, den Realisierungszeitpunkten als auch den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ab.

Erwartete Entwicklung der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Für das Gesamtjahr 2016 ist die Stern Immobilien AG zuversichtlich, das Ergebnis auf Konzernebene durch Projektrealisierungen maßgeblich zu verbessern und auf Ebene der Stern Immobilien AG das Ergebnis des Vorjahres zu erreichen. Die Anzahl der geplanten Realisierungen wird entsprechend dem Geschäftsmodell durch den Zeitpunkt einzelner wertbeeinflussender Genehmigungen geprägt sein. Da der Einfluss auf die entsprechenden Bearbeitungszeiten der notwendigen Behörden über eine professionelle Vorarbeit hinaus nicht beeinflusst werden kann, können sich auch Verschiebungen in das Folgejahr ergeben. Eine Abhängigkeit von einzelnen Realisierungszeitpunkten besteht jedoch nicht, so dass weiterhin auch auf die allgemeine Marktentwicklung hinsichtlich einer Realisierungsentscheidung Rücksicht genommen werden kann. Unabhängig des bestehenden Portfolios wird die Stern Immobilien AG auch in 2016 weiterhin neue interessante Projekte eingehend prüfen und ggf. Neuinvestitionen tätigen, was die Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage ebenso beeinflussen würde. Bei ihrer Prognose geht die Stern Immobilien AG davon aus, dass sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht maßgeblich negativ verändern.

Grünwald, 29.06.2016

Iram Kamal	Ralf Elender
Vorstandsmitglied	Vorstandsmitglied