

Jahresabschluss, Lagebericht und
Bestätigungsvermerk
für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar 2010 bis zum
31. Dezember 2010
der
Fair Value REIT-AG
München

Fair Value REIT-AG, München
Jahresabschluss für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

Bilanz

	Anhang	31.12.2010 €	Vorjahr €
A K T I V A			
ANLAGEVERMÖGEN			
Immaterielle Vermögensgegenstände	(3)	2.753,00	3.793,00
Sachanlagen	(4)	47.380.367,00	48.352.461,00
Finanzanlagen	(5)	40.685.802,04	41.580.753,12
		<u>88.068.922,04</u>	<u>89.937.007,12</u>
UMLAUFVERMÖGEN			
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(6)	153.026,11	341.910,65
Forderungen gegen verbundene Unternehmer	(7)	63.333,60	121.904,16
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	(8)	72.253,64	0,00
Sonstige Vermögensgegenstände	(9)	57.904,23	136.979,58
		<u>346.517,58</u>	<u>600.794,39</u>
Wertpapiere			
Eigene Anteile	(13)	0,00	271.823,20
Guthaben bei Kreditinstituten	(10)	2.426.382,69	1.467.935,46
		<u>2.772.900,27</u>	<u>2.340.553,05</u>
AKTIVE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN	(11)	186.186,10	188.414,00
AKTIVER UNTERSCHIEDSBETRAG AUS DER VERMÖGENSVERRECHNUNG	(12)	16.724,89	0,00
Summe Aktiva		<u>91.044.733,30</u>	<u>92.465.974,17</u>
P A S S I V A			
EIGENKAPITAL			
Gezeichnetes Kapital		47.034.410,00	47.034.410,00
Abzüglich: Eigene Anteile		-406.550,00	0,00
Ausgegebenes Kapital		46.627.860,00	47.034.410,00
Kapitalrücklage		3.712.465,49	3.712.465,49
Gebundene Rücklage aus unter-pari-Erwerb eigener Anteile		22.952,05	0,00
Gewinnrücklagen			
Rücklage für eigene Anteile		0,00	271.823,20
Bilanzgewinn		997.952,83	0,00
	(13)	<u>51.361.230,37</u>	<u>51.018.698,69</u>
RÜCKSTELLUNGEN			
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	(12)	0,00	56.913,00
Sonstige Rückstellungen	(14)	358.166,00	539.036,00
		<u>358.166,00</u>	<u>595.949,00</u>
VERBINDLICHKEITEN			
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(15)	39.184.942,58	40.551.451,36
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(16)	97.799,85	252.149,64
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	(17)	7.670,22	73,37
Sonstige Verbindlichkeiten	(18)	34.261,53	46.956,36
		<u>39.324.674,18</u>	<u>40.850.630,73</u>
PASSIVE RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN		<u>662,75</u>	<u>695,75</u>
Summe Passiva		<u>91.044.733,30</u>	<u>92.465.974,17</u>

Fair Value REIT-AG, München

Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

	Anhang	2010 €	Vorjahr €
Umsatzerlöse	(21)	3.862.478,06	3.864.292,22
Immobilienbezogene betriebliche Aufwendungen	(22)	-1.640.440,32	-1.593.420,03
Nettovermietungsergebnis		2.222.037,74	2.270.872,19
Allgemeine Verwaltungskosten	(23)	-1.428.512,87	-2.064.727,61
Sonstige betriebliche Erträge	(24)	25.987,49	159.054,99
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(25)	-166.081,43	-1.683.225,00
Betriebsergebnis		653.430,93	-1.318.025,43
Erträge aus Beteiligungen	(26)	2.920.846,86	2.151.576,86
Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	(27)	-434.000,00	-1.167.594,17
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	(28)	18.814,39	81.397,67
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(28)	-2.439.435,72	-2.566.216,70
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit		719.656,46	-2.818.861,77
Außerordentliches Ergebnis	(29)	6.473,17	0,00
Jahresüberschuss (Vj. Jahresfehlbetrag)		726.129,63	-2.818.861,77
Entnahme aus der Rücklage für eigene Anteile	(13)	271.823,20	0,00
Entnahme aus der Kapitalrücklage		0,00	2.712.861,97
Entnahme aus der Rücklage gem. § 13 REITG	(13)	0,00	105.999,80
Bilanzgewinn		<u>997.952,83</u>	<u>0,00</u>

Fair Value REIT-AG, München
Jahresabschluss für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010

Anhang

(1) Allgemeine Informationen

Nach Eintragung als Aktiengesellschaft am 12. Juli 2007 ist die Fair Value REIT-AG („die Gesellschaft“) seit dem 16. November 2007 börsennotiert. Den REIT-Status erhielt sie am 6. Dezember 2007. Als REIT-Aktiengesellschaft ist die Gesellschaft von der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer befreit.

(2) Wesentliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Maßgebende Rechnungslegungsvorschriften Der Jahresabschluss wurde in Übereinstimmung mit den Vorschriften des Handelsgesetzbuches, des Aktiengesetzes, des REIT-Gesetzes und der Satzung aufgestellt. In Euro (€) ausgewiesene Anhangangaben erfolgen teilweise in Tausend Euro (T€) oder Millionen Euro (Mio.€).

Erstmalige Anwendung des BilMoG Die Vorschriften des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes („BilMoG“) wurden beachtet. Gegenüber den bisher angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden ergaben sich folgende Änderungen:

- Eigene Anteile werden nicht mehr unter den Wertpapieren auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesen. Stattdessen wird der rechnerische Wert der erworbenen eigenen Anteile offen von dem Posten „Gezeichnetes Kapital“ abgesetzt. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem rechnerischen Wert und den niedrigeren Anschaffungskosten wird aus Gründen des Kapitalschutzes als gebundene Rücklage ausgewiesen.
- Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden nach der „Projected-Unit-Credit-Methode“ unter Anwendung eines pauschal auf Basis einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren ermittelten durchschnittlichen Marktzinses bewertet. Vermögensgegenstände, die dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen dienen, werden mit diesen Schulden verrechnet; entsprechend wird mit den zugehörigen Aufwendungen und Erträgen aus der Abzinsung und aus dem zu verrechnenden Vermögen verfahren. Wenn der beizulegende Zeitwert der Vermögensgegenstände die Schulden übersteigt, wird der übersteigende Betrag als „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ gesondert auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesen. Soweit der beizulegende Zeitwert der genannten Vermögensgegenstände die Anschaffungskosten übersteigt, besteht nach § 268 Abs. 8 S. 3 HGB eine Ausschüttungssperre.

Die Umstellungseffekte aus der erstmaligen Anwendung des BilMoG sind nach Art 67 Abs. 6 EGHGB im außerordentlichen Ergebnis erfasst.
Eine Anpassung von Vorjahreszahlen ist nach Art. 67 Abs. 8 EGHGB nicht erforderlich und daher unterblieben.

Grundlage für die Aufstellung Der Jahresabschluss wird auf Basis der Anschaffungs- und Herstellungskosten aufgestellt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Umsatzkostenverfahren gegliedert, wobei die sonstigen Steuern (Grundsteuer) innerhalb der immobilienbezogenen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen und im Anhang genannt werden.

Immaterielle Vermögensgegenstände Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögensgegenstände werden zu Anschaffungskosten bewertet und planmäßig in fünf Jahren abgeschrieben.

Sachanlagen Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibungen, angesetzt. Die Abschreibungsdauer beträgt für Gebäude 50 Jahre und für Geschäftsaustattung zwischen 3 und 15 Jahren. Geringwertige Vermögensgegenstände mit Anschaffungswerten zwischen € 150,00 und € 410,00 werden im Jahr ihrer Anschaffung abgeschrieben und im Abgang erfasst; Anschaffungswerte bis € 150,00 werden aufwandswirksam behandelt. Außerplanmäßige Abschreibungen werden bei einer voraussichtlich dauernden Wertminderung der Immobilien vorgenommen, soweit die Wertminderung die planmäßigen Abschreibungen der nächsten vier Jahre übersteigt. Wegen des bestehenden Nutzungs- und Funktionszusammenhangs werden Grund und Boden sowie aufstehende Gebäude dabei nicht jeweils einzeln bewertet, sondern als Bewertungseinheit im Sinne eines einheitlich zu bewertenden Vermögensgegenstandes behandelt.

Finanzanlagen Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Es handelt sich um Anteile an Immobilienpersonengesellschaften. Entnahmen mindern den Beteiligungsbuchwert, soweit es sich nicht um Gewinnentnahmen handelt. Soweit vorgeschrieben oder angezeigt, erfolgen Abschreibungen auf niedrigere beizulegende Werte. Entfällt der Grund für den niedrigeren Wertansatz, erfolgt eine entsprechende Zuschreibung.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände werden ausgehend von den Anschaffungskosten angesetzt. Erkennbaren Risiken wird durch Wertberichtigungen Rechnung getragen. Uneinbringliche Forderungen werden in vollem Umfang abgeschrieben.

Sonstige Rückstellungen und Verbindlichkeiten Sonstige Rückstellungen werden mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag bewertet. Verbindlichkeiten sind zum Erfüllungsbetrag angesetzt.

Im Zusammenhang mit dem Abschluss eines Zinsswapgeschäfts wurde aufgrund der bestehenden Laufzeit- und Volumenkongruenz im Rahmen eines Mikrohedg eine Bewertungseinheit im Sinne des § 254 HGB mit dem zugrundeliegenden Bankkredit hergestellt.

(3) Immaterielle Vermögensgegenstände

	Anschaffungs- kosten	Aufgelaufene Abschreibungen	Buch- wert
Stand 1.1.2010	5.435,04	1.642,04	3.793,00
Zugänge	0,00	1.040,00	-1.040,00
Stand 31.12.2010	<u>5.435,04</u>	<u>2.682,04</u>	<u>2.753,00</u>

Es handelt sich ausschließlich um entgeltlich erworbene EDV-Software.

(4) Sachanlagen

Die Sachanlagen haben sich wie folgt entwickelt:

	Grundstücke und Bauten	Geschäfts- ausstattung	Geringwertige Vermögens- gegenstände	Gesamt
Anschaffungskosten				
Stand 1.1.2010	51.831.681,91	33.969,98	0,00	51.865.651,89
Zugänge	0,00	3.690,58	676,19	4.366,77
Abgänge	0,00	0,00	-676,19	-676,19
Stand 31.12.2010	<u>51.831.681,91</u>	<u>37.660,56</u>	<u>0,00</u>	<u>51.869.342,47</u>
Aufgelaufene Abschreibungen				
Stand 1.1.2010	3.491.408,91	21.781,98	0,00	3.513.190,89
Zugänge				
Planmäßige Abschreibungen	831.764,00	9.230,58	676,19	841.670,77
Außerplanmäßige Abschreibungen	134.790,00	0,00	0,00	134.790,00
Abgänge	0,00	0,00	-676,19	-676,19
Stand 31.12.2010	<u>4.457.962,91</u>	<u>31.012,56</u>	<u>0,00</u>	<u>4.488.975,47</u>
Buchwerte				
Stand 1.1.2010	<u>48.340.273,00</u>	<u>12.188,00</u>	<u>0,00</u>	<u>48.352.461,00</u>
Stand 31.12.2010	<u>47.373.719,00</u>	<u>6.648,00</u>	<u>0,00</u>	<u>47.380.367,00</u>

Bei den Grundstücken und Bauten handelt es sich um 32 Büro- und Geschäftshäuser, die im Jahre 2007 von der Sparkasse Südholstein erworben wurden („Sparkassen-Portfolio“). Das zum Bilanzstichtag eingeholte Bewertungsgutachten weist Marktwerte von T€ 45.417 aus, welche somit die Buchwerte um T€ 2.092 unterschreiten. Die Wertminderung wird i. H. v. T€ 1.957 (Betrag, der durch planmäßige Abschreibungen über einen Vierjahres-Zeitraum ausgeglichen wird) als vorübergehend angesehen. Darüber hinausgehende Wertminderungen werden als dauernd angesehen, weshalb eine Abschreibung auf den niedrigeren beizulegenden Wert i. H. v. T€ 135 gebucht wurde.

Größter Einzelmietler ist die Sparkasse Südholstein. Sie hatte im Dezember 2007 die von ihr genutzten Gebäude für die Dauer von durchschnittlich 15,5 Jahren angemietet, wobei sie das zweimalige Recht hat, die Mietverhältnisse um weitere fünf Jahre zu verlängern. Der Mietzins der Büroflächen betrug im Berichtsjahr gewichtet € 7,74 je qm und verändert sich seit dem zweiten Mietjahr jährlich mit Wirkung ab Dezember entsprechend dem Verbraucherpreisindex für Deutschland (Basis 2000=100).

(5) Finanzanlagen

	Anteile an verbundenen Unternehmen	Beteiligungen	Gesamt
Anschaffungskosten			
Stand 1.1.2010	15.770.085,20	27.495.763,37	43.265.848,57
Zugänge	0,00	13.110,00	13.110,00
Abgänge (Verkauf)	0,00	-67.934,20	-67.934,20
Abgänge (Entnahme Abgeltungssteuer)	-18.331,99	-16.506,66	-34.838,65
Abgänge (Liquiditätsentnahmen)	-321.624,69	-417.597,74	-739.222,43
Stand 31.12.2010	<u>15.430.128,52</u>	<u>27.006.834,77</u>	<u>42.436.963,29</u>
Aufgelaufene Abschreibungen			
Stand 1.1.2010	1.599.578,14	85.517,31	1.685.095,45
Zugänge	434.000,00	0,00	434.000,00
Zuschreibungen	-300.000,00	0,00	-300.000,00
Abgänge (Verkauf)	0,00	-67.934,20	-67.934,20
Stand 31.12.2010	<u>1.733.578,14</u>	<u>17.583,11</u>	<u>1.751.161,25</u>
Buchwerte			
Stand 1.1.2010	<u>14.170.507,06</u>	<u>27.410.246,06</u>	<u>41.580.753,12</u>
Stand 31.12.2010	<u>13.696.550,38</u>	<u>26.989.251,66</u>	<u>40.685.802,04</u>

Mit Wirkung ab dem 1. Oktober 2010 wurde die Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen IC Fonds & Co. Rabensteincenter KG (IC10) zu einem Kaufpreis von 75 T€ veräußert. Da die Beteiligung voll abgeschrieben war konnte der Erlös ertragswirksam vereinnahmt werden.

Aus dem Vergleich der Barwerte der erwarteten Einnahmenüberschüsse mit den Beteiligungsbuchwerten ergaben sich eine Abwertung der Anteile am IC03 um T€ 434 sowie eine Zuschreibung bei IC07 i. H. v. T€ 300.

Die Unternehmensanteile setzen sich somit wie folgt zusammen:

	Stand 31.12.2010	Stand 31.12.2009
Verbundene Unternehmen		
IC Fonds & Co. München Karlsfeld KG, Regensburg ("IC 01")	714.640,37	715.223,96
IC Fonds & Co. Forum Neuss KG, Regensburg ("IC 03")	1.468.188,44	1.902.681,04
IC Fonds & Co. Büropark Teltow KG, Regensburg ("IC 07")	4.610.705,23	4.322.510,85
IC Fonds & Co. Gewerbeportfolio Deutschland 13. KG, Regensburg ("IC 13") ..	0,00	0,00
BBV Immobilien-Fonds Nr. 3 GmbH & Co. KG, München ("BBV 03")	2.030.825,07	2.354.251,61
BBV Immobilien-Fonds Nr. 6 GmbH & Co. KG, München ("BBV 06")	4.872.191,27	4.875.839,60
	<u>13.696.550,38</u>	<u>14.170.507,06</u>
Beteiligungen		
IC Fonds & Co. Rabensteincenter KG, Regensburg ("IC 10")	(verkauft)	0,00
IC Fonds & Co. SchmidtBank-Passage KG, Regensburg ("IC 12")	1.502.205,83	1.502.635,89
IC Fonds & Co. Gewerbeobjekte Deutschland 15. KG, Regensburg ("IC 15") ...	3.402.366,98	3.521.689,43
BBV Immobilien-Fonds Erlangen GbR, München ("BBV 02")	100.000,00	100.000,00
BBV Immobilien-Fonds Nr. 9 GmbH & Co. KG, München ("BBV 09")	5.562.116,94	5.805.830,10
BBV Immobilien-Fonds Nr. 10 GmbH & Co. KG, München ("BBV 10")	9.782.942,25	9.837.039,55
BBV Immobilien-Fonds Nr. 14 GmbH & Co. KG, München ("BBV 14")	6.639.619,66	6.643.051,09
	<u>26.989.251,66</u>	<u>27.410.246,06</u>
	<u>40.685.802,04</u>	<u>41.580.753,12</u>

Für alle Kommanditanteile, einschließlich bisher treuhänderisch von der IC Fonds GmbH, Unterschleißheim, gehaltener Anteile, ist die Fair Value mit der von ihr übernommenen Hafteinlage handelsregisterlich eingetragen.

Der Anteilsbesitz gemäß § 285 Satz 1 Nr. 11 HGB stellt sich wie folgt dar:

	Anteil am Kapital in % 31.12.2010	Eigen- kapital 31.12.2010	Jahres- ergebnis 2010
Verbundene Unternehmen			
1 IC 01	56,29	419.342,26	-143.572,66
2 IC 03	71,58	1.928.607,39	-20.499,12
3 IC 07	76,74	6.690.665,54	5.737,08
4 IC 13	50,04	4.599.708,46	-308.014,34
5 BBV 03	53,83	5.913.975,99	422.059,70
6 BBV 06	55,71	10.635.597,73	-8.332,76
Beteiligungen			
8 IC 12	40,27	6.744.632,86	93.637,68
9 IC 15	38,89	14.282.289,61	131.225,26
10 Chemnitz-Passage KG (gehalten von Nr. 9)	94,16	-3.372.844,69	-117.043,91
11 BBV 02	40,45	275.551,45	20.754,69
12 BBV 09	25,16	11.163.432,72	-679.752,93
13 BBV 10	38,37	5.483.221,67	2.172.609,16
14 BBV 14	45,11	12.459.618,42	418.399,32

(6) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

	31.12.2010	Vorjahr
Mietforderungen	75.018,11	159.048,65
Nebenkostenschätzung Geschäftsjahr	51.519,00	182.862,00
Nebenkostenabrechnung 2009	26.489,00	0,00
	<u>153.026,11</u>	<u>341.910,65</u>

Die Mietforderungen sind kurzfristig fällig. T€ 30 mussten im Rahmen eines Vergleichs mit der Sparkasse Südholstein ausgebucht werden. Einzelwertberichtigungen darüber hinaus waren nicht erforderlich.

Bei den Ansprüchen aus der Weiterbelastung von Nebenkosten sind die von den Mietern geleisteten Vorauszahlungen aufgerechnet. Vorauszahlungsüberhänge bestehen nicht.

(7) Forderungen gegen verbundene Unternehmen

	31.12.2010	Vorjahr
IC 03		
Darlehen	60.000,00	120.000,00
Zinsen auf Darlehen	766,66	1.904,16
Beiratsvergütung		
BBV 03	1.800,00	0,00
BBV 06	766,94	0,00
	<u>63.333,60</u>	<u>121.904,16</u>

Der IC Fonds & Co. Forum Neuss KG wurde ein Kreditrahmen i. H. v. € 150.000,00 gewährt, wovon am Bilanzstichtag € 60.000,00 in Anspruch genommen wurden. Der Zinssatz für in Anspruch genommene Darlehen ist mit 5% festgelegt. Die gewährten Darlehen wurden verlängert und sind in voller Höhe am 31. März 2011 zur Rückzahlung fällig. Darlehenssicherungen bestehen nicht.

(8) Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

	31.12.2010	Vorjahr
IC Fonds GmbH		
Kaufpreis Anteile IC10	69.208,47	0,00
Beiratsvergütungen		
BBV 02	766,94	0,00
BBV 10	1.278,23	0,00
BBV 14	1.000,00	0,00
	<u>72.253,64</u>	<u>0,00</u>

(9) Sonstige Vermögensgegenstände

	31.12.2010	Vorjahr
Ansprüche aus Rückdeckungsversicherung (vgl. Tz. 12)	0,00	73.136,42
Geleistete Mietkautionen	7.650,00	7.650,00
Rückabwicklung Kaufvertrag	0,00	18.426,50
Sonstige Weiterbelastungen	675,00	0,00
Erstattungsansprüche aus Ertragsteuern	47.059,20	27.119,83
Umsatzsteuerüberhang	0,00	7.675,29
Übrige	2.520,03	2.971,54
	<u>57.904,23</u>	<u>136.979,58</u>
- davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr:	<u>0,00</u>	<u>73.136,42</u>

(10) Guthaben bei Kreditinstituten

Bei den Bankguthaben handelt es sich ausschließlich um frei verfügbare laufende Konten.

(11) Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

Es handelt sich überwiegend um vorausbezahlte Versicherungsprämien, vorausbezahlte Gebühren eines Designated Sponsor-Vertrages sowie um eine Einmalzahlung für einen Zinsswap, die über die Gesamtlaufzeit des Swapgeschäftes von 10 Jahren bis 30. Juni 2018 ratierlich aufgelöst wird.

(12) Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Es besteht eine Altersversorgungszusage gegenüber dem Vorstand der Gesellschaft, für die eine Rückdeckungsversicherung abgeschlossen wurde. Danach erhält Herr Schaich ein Versorgungskapital von €195.977,16, wenn er nach vollendetem 65. Lebensjahr aus der Gesellschaft ausscheidet. Der Anspruch aus der Rückdeckungsversicherung ist an Herrn Schaich verpfändet. Die Pensionsverpflichtung und der Anspruch aus der Rückdeckungsversicherung haben sich wie folgt entwickelt:

	€
Anwartschaftsbarwert der Verpflichtung	
Stand 31.12.2009 (Ausweis unter Pensionsrückstellungen)	56.913,00
Bewertungsänderung durch BilMoG	621,00
Dienstzeitaufwand	3.073,00
Zinsaufwand	3.021,00
Stand 31.12.2010	<u>63.628,00</u>
Beizulegender Zeitwert / Anschaffungskosten des Versicherungsanspruchs	
Stand 31.12.2009 (Ausweis unter Sonstige Vermögensgegenstände)	73.136,42
Einzahlungen des Arbeitgebers	5.215,20
Erträge	2.001,27
Stand 31.12.2010	<u>80.352,89</u>
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	<u>16.724,89</u>

Die Bewertung der Versorgungsverpflichtung erfolgte durch ein versicherungsmathematisches Gutachten der Mercer Deutschland GmbH, München. Der angewandte Rechnungszinsfuß beträgt 5,25% p.a. Als biometrische Grundlagen wurden die „Richttafeln 2005 G“ von Klaus Heubeck verwendet. Aus der durch das BilMoG erforderlichen Bewertungsänderung entstand ein Aufwand von € 621,00, der in voller Höhe erfolgswirksam behandelt wurde.

Der beizulegende Zeitwert der Rückdeckungsversicherung entspricht dem geschäftsplanmäßigen Deckungskapital des Versicherungsvertrags zuzüglich eines etwa vorhandenen Guthabens aus Beitragsrückerstattungen (sog. unwiderruflich zugeteilte Überschussbeteiligung). Die Anschaffungskosten werden in gleicher Höhe ausgewiesen.

Der Aufwand aus der Aufzinsung wurde mit den Erträgen aus der Rückdeckungsversicherung verrechnet und im Zinsaufwand ausgewiesen.

(13) Eigenkapital

Das Eigenkapital hat sich wie folgt entwickelt:

(13) Eigenkapital

	Stand 1.1.2010	Umstellung auf BilMoG	Erwerb eigener Aktien	Jahres- überschuss	Stand 31.12.2010
Gezeichnetes Kapital	47.034.410,00	0,00	0,00	0,00	47.034.410,00
Abzüglich: Eigene Anteile	0,00	-295.460,00	-111.090,00	0,00	-406.550,00
Ausgegebenes Kapital	<u>47.034.410,00</u>	<u>-295.460,00</u>	<u>-111.090,00</u>	<u>0,00</u>	<u>46.627.860,00</u>
Kapitalrücklage	3.712.465,49	0,00	0,00	0,00	3.712.465,49
Gebundene Rücklage aus unter-pari-Erwerb eigener Anteile	0,00	16.542,63	6.409,42	0,00	22.952,05
Gewinnrücklagen					
Rücklage für eigene Anteile	271.823,20	-271.823,20	0,00	0,00	0,00
Bilanzgewinn	<u>0,00</u>	<u>271.823,20</u>	<u>0,00</u>	<u>726.129,63</u>	<u>997.952,83</u>
	<u><u>51.018.698,69</u></u>	<u><u>-278.917,37</u></u>	<u><u>-104.680,58</u></u>	<u><u>726.129,63</u></u>	<u><u>51.361.230,37</u></u>

Gezeichnetes Kapital Das gezeichnete Kapital ist eingeteilt in 9.406.882 auf den Inhaber lautende, nennwertlose Stückaktien.

Genehmigtes Kapital Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 2. September 2012 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu € 21.150.000,00 (Genehmigtes Kapital 1) zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre in bestimmten Fällen ausgeschlossen werden kann.

Eigene Anteile Durch Hauptversammlungsbeschluss vom 29. Mai 2009 ist der Vorstand ermächtigt, bis zum 28. Mai 2014 eigene Aktien in einem Umfang von bis zu 10% des Grundkapitals zu erwerben.

Im Rahmen dieser Ermächtigung wurden folgende eigene Aktien erworben:

Erwerbszeitraum	Anzahl	Anschaffungskosten €	durchschnittlicher Kurswert je Aktie €	auf Erwerb entfallender Betrag am Grundkapital €	auf Erwerb entfallender Anteil am Grundkapital %
September bis Dezember 2009	59.092	278.917,37 ¹⁾	4,7201	295.460,00	0,628%
Januar 2010	22.218	104.680,58 ²⁾	4,7115	111.090,00	0,236%
Bestand am 31.12.2010	<u>81.310</u>	<u>383.597,95</u>	4,7177	<u>406.550,00</u>	<u>0,864%</u>

¹⁾ zuzüglich Anschaffungsnebenkosten in Höhe von € 10.500,00

²⁾ zuzüglich Anschaffungsnebenkosten in Höhe von € 3.500,01

Die eigenen Anteile sollen es der Verwaltung u.a. ermöglichen, schnell, flexibel und kostengünstig bei dem Erwerb von Unternehmen oder Unternehmensbeteiligungen, insbesondere von Anteilen von Immobilienfonds und beim Erwerb von Immobilien zu handeln.

Den Vorschriften des BilMoG Rechnung tragend wurde der rechnerische Wert der im Jahre 2009 erworbenen eigenen Aktien in Höhe von € 295.460,00 offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt. Der negative Unterschiedsbetrag zu den Anschaffungskosten (€ 278.917,37) in Höhe von € 16.542,63 wurde in eine gebundene Rücklage eingestellt, da aus einem reinen Erwerbsvorgang kein ausschüttungsfähiger Gewinn entstehen kann. Die Differenz in Höhe von € 7.094,17 zwischen den Anschaffungskosten und dem im Vorjahr aktivierten Betrag wurde als Effekt aus der BilMoG-Umstellung als außerordentlicher Ertrag ausgewiesen. Gleichzeitig wurde die nach altem Recht gebildete Rücklage für eigene Anteile zu Gunsten Bilanzgewinn aufgelöst.

Ebenso wurde der rechnerische Wert der im Jahre 2010 erworbenen eigenen Aktien in Höhe von € 111.090,00 offen vom gezeichneten Kapital abgesetzt. Der negative Unterschiedsbetrag zu den Anschaffungskosten (€ 104.680,58) in Höhe von € 6.409,42 wurde in die gebundene Rücklage eingestellt.

Bilanzgewinn Der Vorstand schlägt vor, vom Bilanzgewinn € 0,10 je in Umlauf befindlicher Aktie auszuschütten. Dies entspricht einem Betrag i. H. v. € 932.557,20 und einer Ausschüttungsquote von 93,45%.

(14) Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen haben sich wie folgt entwickelt:

	Stand 1.1.2010	Inanspruch- nahme	Auflösung	Zuführung	Stand 31.12.2010
Personalbereich					
Abfindungsverpflichtung	277.556,00	-277.556,00	0,00	0,00	0,00
Tantiemen	15.000,00	-14.400,00	0,00	24.325,00	24.925,00
Urlaubsverpflichtungen	4.190,00	-2.604,00	0,00	80,00	1.666,00
Berufsgenossenschaftsbeiträge	700,00	-700,00	0,00	430,00	430,00
	<u>297.446,00</u>	<u>-295.260,00</u>	<u>0,00</u>	<u>24.835,00</u>	<u>27.021,00</u>
Sonstige					
Rechnungsnachlauf	51.630,00	-31.949,39	-480,61	145.989,00	165.189,00
Aufsichtsratsvergütung	26.350,00	-26.350,00	0,00	31.256,00	31.256,00
Kosten des Jahresabschlusses	163.610,00	-145.254,12	-9.555,88	125.900,00	134.700,00
	<u>241.590,00</u>	<u>-203.553,51</u>	<u>-10.036,49</u>	<u>303.145,00</u>	<u>331.145,00</u>
	<u>539.036,00</u>	<u>-498.813,51</u>	<u>-10.036,49</u>	<u>327.980,00</u>	<u>358.166,00</u>

Die Aufsichtsratsvergütung beinhaltet auch eine erfolgsabhängige Vergütung, die sich aus der geplanten Dividendenausschüttung ergibt.

(15) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

	31.12.2010	Vorjahr
Restlaufzeit bis zu einem Jahr	7.714.942,58	1.281.451,36
Restlaufzeit zwischen einem und fünf Jahren	3.780.000,00	10.540.000,00
Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren	<u>27.690.000,00</u>	<u>28.730.000,00</u>
	<u>39.184.942,58</u>	<u>40.551.451,36</u>
- davon durch Pfandrechte und ähnliche Rechte gesichert	<u>39.184.942,58</u>	<u>40.551.451,36</u>

Der Bilanzausweis ergibt sich unter Einbeziehung einer Zinsabgrenzung von € 39.942,58 (Vj. € 41.451,36).

Es handelt sich um zwei Kredite der Westdeutschen ImmobilienBank AG, Mainz (WIB). Die Konditionen stellen sich wie folgt dar:

	Kredit I	Kredit II
Ursprüngliche Darlehenssumme	€ 16.133.000,00	€ 33.690.000,00
Stand 31.12.2010	€ 6.875.000,00	€ 32.270.000,00
Tilgung	Halbjährliche Mindesttilgungen von € 250.000,00 ab 31.01.10 sowie teilweise Rückzahlung bei aus Objektverkäufen resultierenden Fondsausschüttungen bzw. bei Verkauf von verpfändeten Fondsanteilen. Daneben sind freie liquide Mittel, die am 31.12. eines jeden Jahres € 1.500.000,00 übersteigen und nicht für eine nach dem REIT-Gesetz verpflichtende Ausschüttung im Folgejahr benötigt werden, zur Tilgung zu verwenden.	Vierteljährliche Tilgungen
Endfällig	30.6.2011	30.6.2018
Verzinsung	1-Monats-EURIBOR zuzügl. 4,75% Marge	3-Monats-EURIBOR zuzügl. 1,06% Marge
Besicherung	Verpfändung von Fondsanteilen	Grundschulden an den erworbenen Immobilien und Abtretung der Rechte aus den Mietverträgen
Zinssicherung	Keine	Abschluss eines betrag- und fristenkongruenten Swaps mit der WIB auf 4,94% gegen 3-Monats-EURIBOR.
Covenants		
Beleihungsgrenze (LTV)	Inanspruchnahme dieser Kredite (zzgl. Avalinanspruchnahme von derzeit 2,3 Mio.€) darf maximal 20% des anteiligen Gesamt-NAV der verpfändeten Fondsanteile betragen.	LTV-Test alle zwei Jahre ab 12/2009. Die Kreditvaluta darf 75% des Marktwertes der Immobilien nicht übersteigen.
Kapitaldienstfähigkeit (DSCR)	Die zukünftigen Ausschüttungen aus den verpfändeten Fondsanteilen müssen auf Jahresbasis bezogen auf das Risikokapital eine Kapitaldienstfähigkeit von mindestens 18% p.a. ermöglichen.	Die voraussichtlichen Nettomieteinkünfte müssen den Kapitaldienst zu mindestens 110% decken. Bei Unterschreitung Aufbau eines zu verpfändenden Festgeldkontos zur Deckung der Differenz oder anteilige Tilgung im erforderlichen Umfang.

Die Covenants für beide Kredite wurden zum 31.12.2010 eingehalten.

(16) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig und betreffen im Wesentlichen Bewertungsleistungen sowie laufende Immobilienaufwendungen.

(17) Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

	31.12.2010	Vorjahr
IC Immobilien Service GmbH		
Property Management	3.605,81	0,00
Rechnungswesen	1.759,94	0,00
Sonstiges	70,00	73,37
IC Beteiligungs-Treuhand GmbH		
Umschreibebühren	1.190,00	0,00
BBV 09		
Kostenweiterbelastung	1.044,47	0,00
	<u>7.670,22</u>	<u>73,37</u>

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

(18) Sonstige Verbindlichkeiten

	31.12.2010	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus Steuern		
Umsatzsteuer	5.595,60	0,00
Kreditorische Debitoren	24.183,03	22.782,12
Übrige	4.482,90	24.174,24
	<u>34.261,53</u>	<u>46.956,36</u>

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

(19) Haftungsverhältnisse und schwebende Rechtsstreitigkeiten

Verbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen - Im Rahmen des in 2008 erfolgten Verkaufs des Bürogebäudes Airport Office II, Düsseldorf, ist die Gesellschaft für einen Mietvertrag eine auf fünf Jahre befristete Einstandspflicht (Fristablauf 4. Dezember 2013) eingegangen, die auf T€ 42 begrenzt ist.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft im Rahmen des Verkaufs Gewährleistungsverpflichtungen bezüglich der Umlagefähigkeit von Nebenkosten übernommen. Die Gewährleistung verjährt in fünf Jahren nach Vertragsschluss (Fristablauf im Dezember 2013). Das Kostenvolumen wird auf € 9.600 p. a. beziffert.

Rechtsstreitigkeiten - Ferner hat sich die Gesellschaft gegenüber dem Erwerber dazu verpflichtet, auf Zahlung gerichtete Mängelansprüche gegen den Generalübernehmer des Objekts Airport Office II gerichtlich geltend zu machen. Da keine außergerichtliche Einigung erzielt werden konnte, hat die Gesellschaft am 13. Juni 2009 Klage beim Landgericht Düsseldorf erhoben. Am 18. Mai 2010 fand ein erster Verhandlungstermin statt. Der nächste Verhandlungstermin ist für den 14. Juni 2011 angesetzt. Fair Values Risiko ist auf die Kosten der 1. Instanz begrenzt und wird auf T€ 15 geschätzt.

Haftung gemäß § 3 Nr. 70 EStG - Die Veräußerung des Sparkassen-Portfolios an die Gesellschaft ist gemäß § 3 Nr. 70 EStG beim Verkäufer steuerbegünstigt, indem nur der halbe Steuersatz auf den eventuell entstehenden Veräußerungsgewinn angewandt wird. Unter bestimmten Voraussetzungen kann die Steuerbegünstigung rückwirkend entfallen. Wenn die Gesellschaft ihren Status als REIT-Aktiengesellschaft innerhalb von vier Jahren nach Vertragsabschluss (Fristablauf 5. Oktober 2011) verliert, haftet sie gemäß § 3 Nr. 70 EStG als Grundstückserwerberin für die sich aus einem rückwirkenden Wegfall der Steuerbefreiung ergebende Steuer.

Inanspruchnahme – Fair Value geht Haftungsverhältnisse nur ein, wenn sie sorgfältig geprüft sind und im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit anfallen. Die jeweilige Risikosituation wird kontinuierlich verfolgt und bewertet. Unter Berücksichtigung der bis zu Bilanzaufstellung gewonnenen Erkenntnisse schätzt Fair Value das Risiko einer möglichen Inanspruchnahme als gering ein.

(20) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Vertrag über Rechnungswesen - Mit IC Immobilien Service GmbH, Unterschleißheim, besteht ein Vertrag über Rechnungswesen. Die Vergütung setzt sich zusammen aus einer Grundvergütung von netto jährlich € 100.000,00 und einer variablen Vergütung i. H. v. 0,25% der (nach IFRS ermittelten) anteilig auf Fair Value entfallenden Jahres-Ist-Mieten ohne Nebenkostenumlagen. Der Vertrag kann erstmals mit einer Frist von sechs Monaten zum 31. Dezember 2012 gekündigt werden und verlängert sich automatisch um jeweils ein Jahr, wenn er nicht von einem Vertragspartner mit einer Frist von 6 Monaten zum Ende der Vertragslaufzeit gekündigt wird.

Für das Geschäftsjahr 2010 ergab sich ein Aufwand von T€ 149 zzgl. Umsatzsteuer.

Property Management Vertrag - Mit der IC Immobilien Service GmbH (ICIS), Unterschleißheim, besteht ein Dienstleistungsvertrag, in dem sich diese zur Bewirtschaftung des von der Gesellschaft unmittelbar gehaltenen Grundbesitzes verpflichtet. Das jährliche Entgelt beträgt 3% der Jahres-Istmieta ohne Nebenkostenumlagen des Direktbesitzes; Umbau- und Sanierungsmaßnahmen, Neuvermietungen sowie alle weiteren Sonderleistungen werden gesondert vergütet. Der Vertrag kann erstmals mit einer Frist von sechs Monaten zum 31. Dezember 2012 gekündigt werden und verlängert sich automatisch um jeweils ein Jahr, wenn er nicht von einem Vertragspartner mit einer Frist von 6 Monaten zum Ende der Vertragslaufzeit gekündigt wird.

Die auf das Geschäftsjahr 2010 entfallende Vergütung betrug T€ 95. Darüber hinaus wurden Sonderleistungen (Umbaumaßnahmen, Neuvermietungen) mit T€ 18 vergütet.

Auftrag zur Wertermittlung von Immobilien - Ein mit CB Richard Ellis GmbH, Frankfurt, bestehender Vertrag zur jährlichen Immobilienbewertung hat eine Laufzeit bis 31. Dezember 2011 und ein verbleibendes Auftragsvolumen von insgesamt T€ 80.

Haftung als Kommanditistin gem. § 172 Abs. 4 HGB - Die persönliche Haftung der Gesellschaft ist hinsichtlich ihrer Hafteinlagen bei nachfolgenden Fondsgesellschaften entsprechend § 172 Abs. 4 HGB wiederaufgelebt:

	T€
IC 01	219
BBV 10	<u>1.615</u>
	<u><u>1.834</u></u>

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(21) Umsatzerlöse

	2010	Vorjahr
Mieten		
Sparkassen-Portfolio	3.238.937,86	3.225.131,96
Airport Office II, Düsseldorf	0,00	69,33
Mieterumlagen		
Sparkassen-Portfolio	619.301,50	639.090,06
Airport Office II, Düsseldorf	4.238,70	0,87
	<u>3.862.478,06</u>	<u>3.864.292,22</u>

(22) Immobilienbezogene betriebliche Aufwendungen

Es handelt sich ausschließlich um objektbezogene Aufwendungen, die sich wie folgt zusammensetzen:

	2010	Vorjahr
Energiekosten und Wasserverbrauch	238.112,64	167.317,15
Instandhaltungskosten	44.736,09	48.051,12
Wartung und Betrieb technische Anlagen	32.257,02	26.244,64
Kosten der Objektverwaltung	113.058,19	102.528,52
Versicherungen	3.016,41	7.759,72
Gartenpflege / Reinigung	55.206,43	62.583,30
Straßenreinigung / Müllabfuhr	20.640,50	23.851,01
Technische Gebäudeunterhaltung	12.651,95	1.201,00
Kosten Hausverwalter	90.486,09	82.354,37
Kosten der Vermietung	858,82	10.167,52
Nicht anrechenbare Vorsteuer	75.180,36	55.560,32
Planmäßige Abschreibungen		
auf Sachanlagen (Grundstücke und Bauten)	831.764,00	868.068,00
auf Geringwertige Vermögensgegenstände	357,00	0,00
Sonstige Objektkosten	3.767,44	14.986,62
Grundsteuern	118.347,38	122.746,74
	<u>1.640.440,32</u>	<u>1.593.420,03</u>

(23) Allgemeine Verwaltungskosten

	2010	Vorjahr
Personalaufwand (gesamt)		
Gehälter inkl. Abfindungen	367.541,38	891.360,07
Soziale Abgaben	22.591,68	31.126,12
Aufwendungen für Altersversorgung	10.992,00	5.618,00
	<u>401.125,06</u>	<u>928.104,19</u>
Abschreibungen		
auf Sachanlagen (Geschäftsausstattung)	9.230,58	10.341,00
auf Geringwertige Vermögensgegenstände	319,19	0,00
auf Immaterielle Vermögensgegenstände	1.040,00	1.039,50
Kfz- u. Reisekosten	54.763,35	65.843,45
Werbe-, Repräsentations- u. Bewirtungskosten	37.825,19	28.369,53
Mieten einschl. Nebenkosten	33.156,00	51.753,95
Kosten des Jahresabschlusses (einschl. Konzern)	107.273,96	114.162,50
Kosten Wertgutachten	109.555,05	217.386,29
Kosten des Geschäftsberichts	80.121,72	42.747,28
Kosten Hauptversammlung	53.738,96	75.382,05
Laufende Kosten Börsennotierung	35.902,00	26.483,10
Kosten Designated Sponsoring und Research	40.000,00	57.563,70
Vergütung Aufsichtsrat	26.696,00	22.500,00
Rechts- und Beratungskosten	80.263,83	156.870,06
Übrige Versicherungen, Beiträge, Gebühren	32.928,49	55.901,22
Corporate Services/Rechnungswesen (ICIS)	149.227,76	37.526,57
Nicht anrechenbare Vorsteuern	148.724,07	155.402,15
Übrige	26.621,66	17.351,07
	<u>1.428.512,87</u>	<u>2.064.727,61</u>

Im Jahresdurchschnitt wurden neben dem Vorstand zwei Mitarbeiter (2009: 3) beschäftigt.

(24) Sonstige betriebliche Erträge

	2010	Vorjahr
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen	10.036,49	129.980,36
Erträge aus Rückdeckungsversicherung	0,00	1.905,36
Umsatzsteuer Vorjahre	0,00	1.095,16
Weiterbelastung von Kosten u. ä.	15.951,00	26.074,11
	<u>25.987,49</u>	<u>159.054,99</u>

(25) Sonstige betriebliche Aufwendungen

	2010	Vorjahr
Außerplanmäßige Abschreibungen auf Sachanlagen (vgl. Tz 4)	134.790,00	1.683.225,00
Ausbuchung von Forderungen	29.643,12	0,00
Übrige	1.648,31	0,00
	<u>166.081,43</u>	<u>1.683.225,00</u>

(26) Erträge aus Beteiligungen

	2010	Vorjahr
Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen		
IC 10	75.221,27	0,00
Gewinnausschüttungen		
BBV 03	0,00	250.050,00
BBV 09	382.575,00	0,00
BBV 10	909.000,00	726.200,00
BBV 14	0,00	255.025,00
Vorabausschüttungen		
IC 15	174.670,78	0,00
BBV 03	220.150,31	155.176,86
BBV 09	0,00	510.100,00
BBV 10	859.229,50	255.025,00
Erträge aus Zuschreibungen zu Finanzanlagen		
IC 07	300.000,00	0,00
	<u>2.920.846,86</u>	<u>2.151.576,86</u>

In den Erträgen aus Beteiligungen sind € 520.150,31 (i. Vj. € 405.226,86) aus verbundenen Unternehmen enthalten.

(27) Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

	2010	Vorjahr
Abschreibung auf Finanzanlagen		
IC 03	434.000,00	0,00
IC 13	0,00	850.000,00
IC 07	0,00	300.000,00
Abschreibung auf eigene Anteile	0,00	17.594,17
	<u>434.000,00</u>	<u>1.167.594,17</u>

(28) Zinsergebnis

	2010	Vorjahr
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	18.814,39	81.397,67
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	<u>-2.439.435,72</u>	<u>-2.566.216,70</u>
	<u><u>-2.420.621,33</u></u>	<u><u>-2.484.819,03</u></u>

In den Zinserträgen sind € 4.558,34 (i. Vj. € 7.219,85) aus verbundenen Unternehmen enthalten.

Im Zinsaufwand des Berichtsjahres ist der Nettoaufwand aus der Abzinsung der Pensionsrückstellung mit € 1.019,73 enthalten.

(29) Außerordentliches Ergebnis

	2010	Vorjahr
Außerordentliche Erträge		
Rücknahme Abwertung eigener Aktien aus 2009 (BilMoG)	<u>17.594,17</u>	<u>0,00</u>
Außerordentliche Aufwendungen		
Anschaffungsnebenkosten eigener Aktien aus 2009 (BilMoG)	-10.500,00	0,00
Aufwand aus der Bewertungsänderung durch BilMoG	<u>-621,00</u>	<u>0,00</u>
	<u><u>-11.121,00</u></u>	<u><u>0,00</u></u>
	<u><u>6.473,17</u></u>	<u><u>0,00</u></u>

(30) Derivative Finanzinstrumente und Bewertungseinheiten

Im Rahmen des Zinsmanagements des Unternehmens werden derivative Finanzinstrumente eingesetzt. Es besteht ein Zinsswapgeschäft mit einem Bezugsbetrag zum 31. Dezember 2010 in Höhe von € 32.270.000,00 (Vj. € 33.010.000,00), bei dem variable Zinsen in Höhe des 3-Monats-Euribor gegen feste Zinsen in Höhe von 4,94% getauscht werden. Der negative Marktwert betrug zum Bilanzstichtag € 4.516.717,70 (Vj. € 4.080.363,00). Die Wertermittlung erfolgte auf Basis der Barwerte der künftigen Zinszahlungsströme (discounted cash flow-Modell).

Das Geschäft dient zur Sicherung des Risikos aus variablen Darlehenszinsen für das Darlehen II der Westdeutschen ImmobilienBank AG, Mainz. Aufgrund der bestehenden Laufzeit- und Volumenkongruenz konnte im Rahmen eines Mikrohedg eine Bewertungseinheit mit dem Bankkredit hergestellt werden. Der negative Marktwert des Swapgeschäfts brauchte daher nicht berücksichtigt zu werden.

(31) Gesamthonorar des Abschlussprüfers

Die Angaben sind in dem Konzernabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2010 enthalten.

(32) Bezüge des Vorstands und des Aufsichtsrats

Die Bezüge des Vorstands Frank Schaich für das Geschäftsjahr 2010 setzen sich wie folgt zusammen:

Erfolgsunabhängige Vergütungen	
Festgehalt	206.499,96
Sachbezüge und Sonstige	12.036,81
Beitragsorientierte Leistungszusagen zur Altersvorsorgung	7.919,00
Erfolgsabhängige Vergütungen (davon Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung € 4.200)	9.325,00
Gesamt	<u>235.780,77</u>

Gemäß Nachtrag I vom 28./29. September 2010 zum Anstellungsvertrag vom 17. August 2007/ 11. September 2007 erhält Herr Schaich mit Wirkung ab 1. Juli 2010 für seine Tätigkeit ein festes Jahresgehalt in Höhe von brutto € 209.000 (vorher € 204.000). Als erfolgsabhängige Vergütung wurde eine Tantieme in Höhe von 2% der ausgeschütteten Dividende (vorher 1,25% der Dividende abzüglich des festen Jahresgehalts) vereinbart. Die maximale Tantieme beträgt 50% der festen Vergütung zuzüglich Nebenleistungen. Für das Geschäftsjahr 2010 hat Herr Schaich Anspruch auf die Tantieme pro rata temporis, gerechnet ab 1. Juli 2010. Die Tantieme wird in Höhe des Prozentsatzes, um den der Aktienkurs der Gesellschaft im Durchschnitt der letzten vier Quartalsstichtage des Geschäftsjahres unter dem bilanziellen Net Asset Value (NAV) des Konzerns je Aktie liegt, in virtuellen Aktien (Wertrechten) vergütet. Der Rest wird bar gezahlt. Die virtuellen Aktien berechtigen frühestens jeweils vier Jahre nach der Gewährung oder ggf. am Tag eines früheren Ausscheidens zu einer Auszahlung in bar zum dann geltenden Aktienkurs.

Für Herrn Schaich besteht im Rahmen der Altersvorsorgung eine Pensionszusage (vgl. hierzu Tz. 12) sowie eine beitragsorientierte Leistungszusage.

Dem Vorstand wurden keine Kredite und Vorschüsse gewährt; ebenso wurden keine Haftungsverhältnisse zugunsten des Vorstands eingegangen.

Den Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden im Geschäftsjahr 2010 Vergütungen in Höhe von € 26.696,00 (Vj. € 16.017,54) gewährt. Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden keine Kredite und Vorschüsse gewährt; ebenso wurden keine Haftungsverhältnisse zugunsten von Aufsichtsratsmitgliedern eingegangen.

Zu weiteren Details zu den Bezügen der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder wird auf die Ausführungen im Vergütungsbericht (Bestandteil des Lageberichts) verwiesen.

(33) Zusammensetzung und Mandate des Aufsichtsrats und des Vorstands

1. Aufsichtsrat

Die Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft, deren Tätigkeit außerhalb der Gesellschaft sowie deren Tätigkeit als Organe in anderen Unternehmen während der letzten fünf Jahre sind in der folgenden Übersicht aufgeführt.

Name Funktion im Aufsichtsrat	Mitglied seit		Haupttätigkeit außerhalb der Gesellschaft sowie weitere Tätigkeiten als Organ in vergleichbaren in- und ausländischen Wirtschaftsunternehmen
Prof. Dr. Heinz Rehkugler Vorsitzender des Aufsichtsrats	10/ 2007	seit 1977 seit 2002	Universitätsprofessor(emeritiert 2009) stellv. Aufsichtsratsvorsitzender der DIA Consulting AG, Freiburg
Christian Hopfer Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats	07/2007	seit 12/2007	Vorstand der Real Grundbesitz AG, Unterschleißheim
Dr. Oscar Kienzle Mitglied	07/2007	seit 2002 seit 04/1998 seit 10/2005 seit 07/2009	Vorstand der IC Immobilien Holding AG Vorsitzender des Verwaltungsrats der IC Invest SICAV i. L. , Luxemburg Aufsichtsratsvorsitzender der Real Grundbesitz AG, Unterschleißheim Vorstand der Günther Graf von Hardenberg Stiftung, Karlsruhe

2. Vorstand

Name	Alter	Erstmals bestellt zum	derzeit bestellt bis
Frank Schaich	51	17.9.2007	16.9.2012

(34) Mitteilungen gem. § 21 Abs. 1 und Abs. 1a WpHG / § 11 Abs. 5 REITG

a) Direkt gehaltene Anteile

1. Die IC Immobilien Service GmbH, Unterschleißheim, hat uns am 16. Januar 2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 6,34% (596.581 Stimmrechte) beträgt.
2. Die H.F.S. Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG, Ebersberg, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 8,13% (764.992 Stimmrechte) beträgt.
3. Die H.F.S. Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG, Ebersberg, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 7,44% (700.000 Stimmrechte) beträgt.
4. Die H.F.S. Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG, Ebersberg, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 7,44% (700.000 Stimmrechte) beträgt.

5. Die H.F.S. Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG, Ebersberg, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 7,44% (700.000 Stimmrechte) beträgt.
6. Die IFB Beteiligungen AG, Düsseldorf, hat uns am 18. Januar 2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 5,44% (511.978 Stimmrechte) beträgt.
7. Die Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G., München, hat uns am 21. Januar 2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 3,76% (353.922 Stimmrechte) beträgt.

b) Direkt und indirekt gehaltene Anteile

1. Die IC Immobilien Holding AG, Unterschleißheim, hat uns am 16. Januar 2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 18,09% (1.701.476 Stimmrechte) beträgt. Davon sind ihr 8,70% (818.057 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihr zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen gehalten:

IC Immobilien Service GmbH

2. Die UniCredit S.p.A., Rom, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) beträgt.

Davon sind ihr 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihr zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen gehalten:

UniCredit Bank Aktiengesellschaft
 Wealth Management Capital Holding GmbH
 H.F.S. HYPO-Fondsbeteiligungen für Sachwerte GmbH
 WealthCap Real Estate Management GmbH
 H.F.S. Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG

3. Die UniCredit Bank Aktiengesellschaft (ehem. Bayerische Hypo- und Vereinsbank Aktiengesellschaft, München), hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) beträgt.

Davon sind ihr 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihr zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen gehalten:

Wealth Management Capital Holding GmbH
 H.F.S. HYPO-Fondsbeteiligungen für Sachwerte GmbH
 WealthCap Real Estate Management GmbH
 H.F.S. Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG
 H.F.S. Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG

4. Die Wealth Management Capital Holding GmbH, München, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 30,46% (2.864.992 Stimmrechte) beträgt.

Davon sind ihr 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihr zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen gehalten:

H.F.S. HYPO-Fondsbeteiligungen für Sachwerte GmbH
WealthCap Real Estate Management GmbH
H.F.S. Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG

5. Die H.F.S. HYPO-Fondsbeteiligungen für Sachwerte GmbH, München, hat uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) beträgt.

Davon sind ihr 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihr zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen gehalten:

WealthCap Real Estate Management GmbH
H.F.S. Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG

6. Die WealthCap Real Estate Management GmbH, München, sowie die AMMS Komplementär GmbH, Ebersberg, haben uns am 14. Mai 2010 mitgeteilt, dass ihre Stimmrechtsanteile 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) betragen.

Davon sind ihnen 32,41% (3.048.528 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihnen zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihnen kontrollierte Unternehmen gehalten:

H.F.S. Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG
H.F.S. Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG

7. Die H.F.S Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG, Ebersberg, hat uns am 19. Februar 2008 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil 30,46% (2.864.992 Stimmrechte) beträgt.

Davon sind ihr 30,46% (2.864.992 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihr zugerechnete Stimmrechtsanteile an der Fair Value REIT-AG von jeweils 3% oder mehr werden dabei über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen gehalten:

H.F.S Zweitmarkt Invest 2 GmbH & Co. KG
H.F.S Zweitmarkt Invest 3 GmbH & Co. KG
H.F.S Zweitmarkt Invest 4 GmbH & Co. KG
H.F.S Zweitmarkt Invest 5 GmbH & Co. KG

(35) Konzernabschluss

Die Gesellschaft erstellt einen Konzernabschluss nach IFRS. Der Konzernabschluss wird auf der Website der Gesellschaft veröffentlicht und beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers eingereicht.

(36) Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG

Am 11. November 2010 haben Vorstand und Aufsichtsrat die aktuelle Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben. Die Erklärung wurde den Aktionären auf der Website der Gesellschaft (www.fvreit.de/Investor_Relations/Corporate_Governance/Entsprechenserklärung) dauerhaft zugänglich gemacht.

(37) Versicherung des gesetzlichen Vertreters

Ich versichere nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.

München, den 25. März 2011

Fair Value REIT-AG

gez. Frank Schaich

Lagebericht
der Fair Value REIT AG
zum 31.12.2010

A. Wirtschaftsbericht

I. Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen

i. Unternehmensstruktur und Geschäftstätigkeit

Die Fair Value REIT-AG (im Folgenden auch Fair Value) hat ihren Geschäftssitz in München und unterhält keine weiteren Niederlassungen. Als Immobilienbestandshalter fokussiert sich das Unternehmen auf den Erwerb und die Bewirtschaftung von Gewerbeimmobilien in Deutschland. Schwerpunkte der Investitionstätigkeit sind Büro- und Einzelhandelsimmobilien in Regionalzentren.

Fair Value investiert dabei sowohl direkt in Immobilien als auch indirekt über den Erwerb von Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften. Besonderheit des Geschäftsmodells ist, dass die Investitionen im Wege der Sacheinlage, also durch Tausch gegen Aktien der Fair Value, aber auch gegen Kaufpreiszahlung in Geld erfolgen können. Darüber hinaus ist auch eine Kombination beider Zahlungsweisen möglich.

Im Direktbesitz hält das Unternehmen seit Dezember 2007 ein Portfolio von 32 Gewerbeimmobilien, die überwiegend als Bankfilialen durch die Sparkasse Südholstein genutzt werden. Die vermietbare Fläche der in Schleswig-Holstein gelegenen Objekte summiert sich auf rund 43.000 m². Auf Basis von Einzelwertgutachten wurde der Marktwert des „Sparkassenportfolios“ zum Bilanzstichtag mit insgesamt rund 45,4 Mio. € ermittelt (Vorjahreswert 45,5 Mio. €).

Ferner ist das Unternehmen an insgesamt 12 geschlossenen Immobilienfonds beteiligt. Dabei handelt es sich um sechs verbundene Unternehmen und um sechs Minderheitsbeteiligungen (im Vorjahr sieben). Bei den Minderheitsbeteiligungen beläuft sich der Anteilsbesitz auf 20% bis 50%.

Die verbundenen Unternehmen halten insgesamt 20 (Vorjahr 24) Immobilien mit einer Gesamtmietfläche von 121.562 m² und einem Marktwert von 85,8 Mio. € (Vorjahreswert der 20 Bestandsobjekte 92,1 Mio. €).

Die Minderheitsbeteiligungen halten insgesamt 23 Immobilien mit einer Gesamtmietfläche von 279.163 m² und einem Marktwert von 365,3 Mio. € (Vorjahreswert 379,1 €).

Leitung und Kontrolle

Die Fair Value REIT-AG wird eigenverantwortlich vom Vorstand geleitet, der über jahrzehntelange Erfahrung beim Erwerb und Bestandsmanagement von Gewerbeimmobilien sowie Beteiligungen an geschlossenen Immobilienfonds verfügt. Der Vorstand besteht mit Frank Schaich aus einem Mitglied. Schwerpunktaufgaben des Managements (drei Personen einschließlich

Vorstand) sind die strategische Steuerung des Konzerns, das Risikomanagement und der Bereich Investor Relations.

Der Vorstand arbeitet eng mit dem Aufsichtsrat zusammen, der in alle wesentlichen Entscheidungen eingebunden ist. Der Aufsichtsrat besteht aus drei Mitgliedern.

Informationen zur Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat befinden sich im Vergütungsbericht auf der Seite 10 dieses Lageberichtes sowie im Anhang in der Erläuterung Nr. 33. Weitere Informationen zur Unternehmensführung finden Sie in der Erklärung zur Unternehmensführung inkl. Entsprechenserklärung im Internet unter www.fvreit.de in der Rubrik Investor Relations/Corporate Governance. Dort liegt ebenfalls die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG zum Download bereit.

Wesentliche Teile des Rechnungswesens und der Immobilienbewirtschaftung sind über Dienstleistungsverträge ausgelagert an die IC Immobilien Service GmbH, ein Unternehmen der IC Immobilien Gruppe mit Sitz in Unterschleißheim bei München. Mit ihren rund 200 Mitarbeitern betreut die Unternehmensgruppe ein Investitionsvolumen von rund 8 Mrd. € für private und institutionelle Investoren.

Angesichts der auf Immobilienbewirtschaftung bzw. – bestandshaltung ausgerichteten Geschäftstätigkeit des Unternehmens werden keine eigenen Ressourcen im Bereich Forschung und Entwicklung vorgehalten.

ii. Unternehmenssteuerung, Ziele und Strategie

Unternehmensinternes Steuerungssystem

Das unternehmensinterne Steuerungssystem der Fair Value REIT-AG basiert auf rollierenden Fünf-Jahres-Prognosen auf Einzelobjektebene des direkt gehaltenen Immobilienbestandes sowie der Immobilien in den verbundenen Unternehmen. Die Fair Value REIT-AG ist ferner auf identischer Informationsbasis in den Budgetierungs- und Steuerungsprozess des mittelbar in den Minderheitsbeteiligungen gehaltenen Immobilienbesitzes eingebunden.

Mindestens quartalsweise erhält die Gesellschaft nach ihren Vorgaben für alle direkt und indirekt gehaltenen Immobilien spezifische Objektinformationen, in denen sie auch über wichtige, vertragsrelevante und von der Planung abweichende Vorgänge informiert wird. Wesentliche Steuerungsgrößen sind hierbei die Nettovermietungserträge, die laufenden Bewirtschaftungskosten sowie die Instandhaltungsaufwendungen und Investitionen.

Ziele und Strategie

Hohe Ertragskraft nach Steuern bei effizienter Unternehmensstruktur

Die Fair Value REIT-AG verfolgt das Ziel, ihren Aktionären ein hohes Maß an nachhaltiger Ertragskraft und –stabilität bei attraktiven Dividenden zu bieten. Das Unternehmen konzentriert sich auf den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt mit Investitionsschwerpunkt in Regionalstandorten und achtet stets auf eine breite Risikostreuung.

Von der Körperschaft- und Gewerbesteuer ist die Fair Value REIT-AG durch den REIT-Status seit 2007 befreit. Zur Aufrechterhaltung dieses vorteilhaften Steuerstatus hält die Fair Value REIT-AG die vielfältigen Vorgaben des deutschen REIT-Gesetzes (REITG) ein. Dazu gehören insbesondere die Verpflichtungen zur Unterlegung des unbeweglichen Vermögens gemäß IFRS-Konzernabschluss mit einem nach § 15 REITG modifizierten Eigenkapitalwert von mindestens 45% und zur Auszahlung einer Dividende von mindestens 90% des jeweiligen handelsrechtlichen Jahresüberschusses.

Durch eine schlanke Organisationsstruktur des internen Managements wurde den die Fixkosten auf das Notwendigste begrenzt. Die nicht strategischen, operativen Funktionen in den Bereichen Rechnungswesen sowie kaufmännischer und technischer Objektverwaltung sind an einen externen Dienstleister vergeben, der für seine Leistungen eine teils fixe, teils erfolgsabhängige variable Vergütung erhält.

Starkes Wachstum bei hoher Transparenz

Fair Value plant, die Eigenkapitalbasis in den nächsten 12 bis 18 Monaten deutlich zu erhöhen. In Verbindung mit ihrer transparenten Finanzberichterstattung und Kapitalmarktkommunikation sollen hierdurch der tägliche Handelsumsatz und die Liquidität der Fair Value Aktie in eine auch für institutionelle Investoren attraktive Größenordnung gesteigert werden. Diese ist erfahrungsgemäß erst ab einer Marktkapitalisierung von 100 Mio. € gegeben. Dieses Ziel soll zu gegebener Zeit bei positivem Kapitalmarktumfeld durch Bar- und Sachkapitalerhöhungen erreicht werden. Konkrete Planungen dafür bestehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht. Da die allgemeinen Verwaltungskosten hierbei nur geringfügig steigen sollen, werden sich Kostendegressionseffekte ergeben, die eine höhere Ertragskraft je Aktie zur Folge haben.

Stärken weiter ausbauen: Konzentration auf Einzelhandel und Büro

In einer pro-forma quotenkonsolidierten Betrachtung erzielt das Gesamtportfolio derzeit 86% der Fair Value-anteiligen Mieten bei Vollvermietung (Potenzialmieten) mit Immobilien, deren Hauptnutzungen den Bereichen Einzelhandel (44%) und Büro (42%) zuzurechnen sind. Während der Einzelhandelsbereich im Allgemeinen durch längere Mietvertragslaufzeiten zur Ertragsstabilität und damit zur Risikobegrenzung in einem Immobilienportfolio beiträgt, kann der Bürobereich in Abhängigkeit von der Marktlage ein Immobilienportfolio durch höhere Ertrags- und Wertsteigerungsdynamik positiv beeinflussen. Auch bei zukünftigen Investitionen wird sich die Fair Value REIT-AG daher auf diese beiden Nutzungsarten konzentrieren. Angesichts der positiven Wirtschaftsaussichten soll hierbei mittelfristig der Büroanteil übergewichtet werden.

Die hohe Diversifikation des 75 Immobilien (einschließlich einer bereits veräußerten Immobilie) umfassenden Bestandsportfolios soll beibehalten werden. Dabei wird die bereits angelegte Konzentration auf mittelgroße Städte und Regionalzentren in Deutschland weiter fortgeführt. Parallel dazu sollen in Abhängigkeit vom Marktumfeld Bestandsimmobilien mit sonstigen Nutzungen mittelfristig veräußert werden. Zur Optimierung des Steuerungs- und Bewertungsaufwandes des Bestandsportfolios soll im Rahmen der An- und Verkaufsmaßnahmen der durchschnittliche Marktwert je Immobilie von derzeit rund 7 Mio. € sukzessive angehoben werden und mittelfristig einen Betrag von rund 10 Mio. € je Immobilie erreichen.

Ertrags- und Wertsteigerungspotenziale durch Zugang zum Zweitmarkt für geschlossene Immobilienfonds

Als erste und bisher einzige börsennotierte Immobilien-Aktiengesellschaft hat die Fair Value REIT-AG die Anleger bestimmter geschlossener Immobilienfonds im Rahmen eines öffentlichen Beteiligungsangebotes im Sommer 2007 dazu eingeladen, ihre Fondsanteile an die Fair Value REIT-AG gegen Geldzahlung zu verkaufen oder in Aktien der Fair Value zu tauschen. Von dieser Möglichkeit haben damals mehr als 2.000 private und institutionelle Anleger Gebrauch gemacht.

Geschlossene Immobilienfonds in Deutschland repräsentieren ein Investitionsvolumen von insgesamt mehr als 140 Mrd. €. Das hierfür eingesetzte Eigenkapital stammt primär von privaten Investoren, von denen sich Einzelne aus unterschiedlichen Motiven während der Haltephase der Immobilien von ihren Beteiligungen trennen möchten. Da für den Handel von Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds trotz einiger börsennaher bzw. börsenähnlicher Handelsplattformen kein breit organisierter Markt besteht, ergeben sich im Zweitmarkt von Anteilen an geschlossenen Immobilienfonds Möglichkeiten für den Erwerb von Beteiligungen teilweise deutlich unter deren Nettovermögenswert.

Die Fair Value REIT-AG will künftig im Zusammenhang mit bzw. nach Umsetzung der angestrebten Kapitalmaßnahmen in diesem Zweitmarkt wieder eine aktive Rolle einnehmen. Hierfür sollen die bestehenden Beteiligungen selektiv ausgebaut, aber auch weitere Beteiligungen eingegangen werden, um durch aktives Asset-Management bis zum Abverkauf der Immobilien und bis zur Liquidation der Gesellschaften Ertrags- und Wertsteigerungspotenziale für die Fair Value REIT-AG zu nutzen.

In Abhängigkeit vom Investitionsvolumen wird hierbei im Rahmen von öffentlichen Angeboten jeweils eine Mischung von Sachkapitalerhöhungen und Anteilswerben gegen Kaufpreiszahlung angestrebt. Entsprechende Transaktionen sollen dann zur Umsetzung gelangen, wenn die Mehrheitsposition der Fair Value in den betreffenden Fondsgesellschaften möglich bzw. mittelfristig absehbar ist.

iii. Gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Rahmenbedingungen

Makroökonomisches Umfeld

Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2010 kräftig gewachsen. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt stieg um 3,6% (Vorjahr -4,7 %) und damit so stark wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Wie sich schon im Verlauf des Berichtsjahres andeutete, ist dieses Ergebnis auch Folge einer starken Binnennachfrage. Mit dem Wegfall von Aufholeffekten nach dem Krisenjahr 2009 prognostizieren die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute für 2011 eine leichte Abflachung der konjunkturellen Entwicklung mit Wachstumsraten des realen Bruttoinlandsproduktes im Bereich von 2,2% bis 2,4%.

Nachdem im Jahr 2009 mit einer Preissteigerung von nur 0,4 % die niedrigste Teuerungsrate seit der Wiedervereinigung registriert wurde, zogen die Preise im abgelaufenen Geschäftsjahr erwartungsgemäß wieder an. Wie das statistische Bundesamt (Destatis) mitteilt, ist der Verbraucherpreisindex für Deutschland im Jahresdurchschnitt 2010 gegenüber dem Vorjahr um 1,1 % gestiegen. Prägend

für dieses Ergebnis war die Entwicklung der Verbrauchspreise und hier besonders der Energieprodukte, die 3,9 % über dem Niveau von 2009 lagen. Der Leitzins der Europäischen Zentralbank blieb im Berichtszeitraum unverändert bei 1,0 %.

Der Arbeitsmarkt konnte vom wirtschaftlichen Aufschwung im Jahr 2010 spürbar profitieren. Im Vergleich zum Vorjahr gab es beachtliche Rückgänge bei der Arbeitslosigkeit. Die Erwerbstätigkeit und die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung haben zugenommen. Im Jahresdurchschnitt 2010 waren rd. 3,24 Mio. (Vorjahr: 3,42 Mio.) Menschen oder 7,7 % (Vorjahr: 8,2 %) aller zivilen Erwerbspersonen ohne Arbeit, wobei sich die positive Entwicklung im Jahresverlauf verstärkte. So lag die Arbeitslosigkeit Ende Dezember 2010 bei 7,2% nach 7,8% im Dezember 2009.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Destatis - Statistisches Bundesamt Deutschland, DIW, ifo Institut. Institut der deutschen Wirtschaft

Immobilienmarkt in Deutschland

Der Vermietungsmarkt

Büroflächen

Ein deutlich stabilisiertes Marktgeschehen in den wichtigsten Büovermietungsmärkten kann als Indiz für die Überwindung der jüngsten Wirtschaftskrise gewertet werden. So sind die Büroflächenumsätze in den sechs Bürozentren* insgesamt und in jedem einzelnen Teilmarkt gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Zudem wurden zahlreiche Großvermietungen registriert, die zusammen rund 17 % des gesamten Vermietungsumsatzes auf sich vereinen. Insgesamt wurde in den sechs Bürozentren* im Jahr 2010 ein Vermietungsumsatz von rd. 2,7 Mio. m² registriert. Dies entspricht im Vorjahresvergleich (2,1 Mio. m²) einer Steigerung um rund 26%. In den Top-Lagen konnten in einzelnen Standorten auch bereits wieder steigende Spitzenmieten verzeichnet werden.

Dennoch ist der Leerstand in den sechs Bürozentren im Jahresverlauf nach rund 7,9 Mio. m² zum Vorjahresende um ca. 8% auf rund 8,5 Mio. m² angestiegen. Dies entspricht einer Leerstandsquote von 10,6% (Vorjahr 9,9 %). Dieser Anstieg ist Folge der Fertigstellung von neuen Büroflächen. Der Flächenzuwachs konnte durch die Mietnachfrage noch nicht überkompensiert werden, denn bei den Unternehmen dominierten Flächentausch und Konsolidierung gegenüber der Flächenexpansion.

Für das laufende Geschäftsjahr ist mit einem vergleichbaren Vermietungsumsatz zu rechnen; dabei dürfte sich der Trend zu steigenden Spitzenmieten weiter verfestigen und ausweiten.

In den Regionalstandorten*** stellt sich dem gegenüber die Entwicklung in den vergangenen Jahren deutlich weniger volatil dar als in den großen Bürozentren. Zwar erreichte die Leerstandsquote in den Regionalstandorten auch in den Boomjahren zu Beginn des vergangenen Jahrzehnts nicht die niedrigen Niveaus der Top-Standorte. Allerdings blieben die Leerstandsquoten auch in den Krisenjahren konstant unter der 8 %-Marke und konnten sogar reduziert werden. Auch die Spitzenmieten weisen in den Regionalzentren im Vergleich zu den Bürozentren eine signifikant geringere Volatilität auf. Diese Entwicklung kann auf die im Vergleich zu den Top Standorten deutlich geringere Veränderung der

Bürobestände in den Regionalzentren zurückgeführt werden.

Einzelhandelsflächen

Die positive Entwicklung des privaten Konsums hat den Vermietungsmarkt für Einzelhandelsflächen stabil durch die jüngste Krise gebracht. Anders als im Bürosegment blieben die Spitzenmieten in den letzten Jahren auf konstantem Niveau bzw. konnten sogar leicht gesteigert werden. Dies gilt für Top-Standorte und Oberzentren gleichermaßen, wenn auch auf unterschiedlichem Niveau. Für das Jahr 2011 kann angesichts der erfreulichen makroökonomischen Rahmendaten und der positiven Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt per Saldo mit einer Fortsetzung dieses Trends gerechnet werden.

Der Investmentmarkt

Das Transaktionsvolumen auf dem Markt für Gewerbeimmobilien hat sich im Jahr 2010 in den sieben großen Investmentmärkten** im Vergleich zum Vorjahr mit 19,3 Mrd. € nahezu verdoppelt (Vorjahr 10,3 Mrd. €), was durch das anhaltend niedrige Zinsniveau und somit das Fehlen renditestarker Alternativenanlagen begünstigt wurde. Dabei konzentrierte sich die Nachfrage institutioneller wie privater Investoren auf risikoarme Immobilien in Top-Lagen, sog. Core Immobilien. Büro- und Einzelhandelsobjekte dominierten wie gewohnt das Marktgeschehen und stellten im Jahr 2010 zu etwa gleichen Teilen rund 80 % des Transaktionsvolumens dar. Aufgrund des Nachfrageüberhangs nach Core Immobilien wurden für diese in den Segmenten Lager/Logistik sowie Büro- und Geschäftshäusern bereits steigende Preise festgestellt, während das Niveau in den anderen Segmenten noch stabil blieb. Angesichts des fehlenden Angebots an Core Immobilien und der positiven gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind für das Jahr 2011 bereits Anzeichen für eine Verbreiterung des Anlageinteresses und somit eine erhöhte Nachfrage nach Objekten mit höherem Risiko-Profil erkennbar.

Quellen: Jones Lang LaSalle, gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V., DG Hyp –Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG, Deutsche Bank Research

** Berlin, Düsseldorf, Frankfurt/Main, Hamburg, München, Stuttgart*

*** Berlin, Düsseldorf, Frankfurt/Main, Hamburg, Köln, München, Stuttgart*

**** Augsburg, Bremen, Darmstadt, Dresden, Essen, Hannover, Karlsruhe, Köln, Leipzig, Mainz, Mannheim, Münster und Nürnberg*

iv. Entwicklung des Aktienkurses

Im Jahresverlauf 2010 hatte der Aktienkurs der Fair Value REIT-AG einen wechselhaften Verlauf. Gegenüber dem Schlusskurs von 4,60 € je Aktie am Bilanzstichtag 2009 konnte die Aktie bis zum Jahresende 2010 mit 4,80 € je Aktie zwar um 4% zulegen. Im Jahresverlauf ergab sich allerdings eine Schwankungsbreite von -18% (Kurs von 3,75 € je Aktie am 1. Oktober 2010) bis + 8% (Kurs von 4,98 € je Aktie am 18. Januar 2010).

v. Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf durch die Unternehmensführung

Bei einem im Vorjahresvergleich annähernd identischen Nettovermietungsergebnis von 2,2 Mio. € haben die um rund 1,5 Mio. € unter dem Vorjahr liegenden Teilwertabschreibungen auf Immobilien im Direktbesitz sowie die Reduzierung der Allgemeinen Verwaltungskosten um 0,6 Mio. € zu einer Steigerung des Betriebsergebnisses um 2 Mio. € auf 0,6 Mio. € (Vorjahr – 1,3 Mio. €) geführt.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit konnte um 3,5 Mio. € auf 0,7

Mio. € gesteigert werden. Dieser gegenüber der Steigerung des Betriebsergebnisses nochmals um 1,5 Mio. € ausgebauter Anstieg resultiert zu jeweils rund 50% aus höheren Beteiligungserträgen und aus in geringerem Umfang notwendige Abschreibungen auf Beteiligungen.

Unter Einbeziehung der aufgelösten Rücklage für eigene Anteile in Höhe von 0,3 Mio. € wurde das angestrebte Ziel eines handelsrechtlichen Bilanzgewinnes von rund 1 Mio. € erreicht.

II. Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

i. Ertragslage

Analyse der G&V	2010	2009	Veränderung	
			in Mio. €	in %
Mio. €				
Umsatzerlöse	3,9	3,9	0	0%
Nettovermietungsergebnis	2,2	2,3	-0,1	-4%
Allgemeine Verwaltungskosten	-1,4	-2,1	- 0,7	-33%
Sonstige Erträge und Aufwendungen	-0,1	-1,5	-1,4	-93%
Betriebsergebnis	0,6	-1,3	1,9	146%
Erträge aus Beteiligungen	2,9	2,2	0,7	32%
Abschreibungen auf Finanzanlagen	-0,4	-1,2	-0,8	-67%
Nettozinsaufwand	-2,4	-2,6	-0,2	-8%
Jahresüberschuss (-fehlbetrag)	0,7	-2,8	3,5	125%
Entnahme aus Rücklagen	0,3	2,8	-2,5	-89%
Bilanzgewinn	1,0	0	1,0	n/a

Die Umsatzerlöse lagen auf Vorjahresniveau, das Nettovermietungsergebnis lag leicht unter dem Vorjahreswert.

Die Allgemeinen Verwaltungskosten von 1,4 Mio. € lagen um 33% unter dem Vorjahresbetrag. Dieser enthielt allerdings einen Einmaleffekt in Höhe von 0,3 Mio. € bedingt durch Abfindungszahlungen an ein ausgeschiedenes Vorstandsmitglied. Unter Abzug dieses Einmaleffektes im Vorjahr ergab sich eine Reduzierung der allgemeinen Verwaltungskosten um 22%.

Der Saldo aus sonstigen Erträgen und Aufwendungen hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1,4 Mio. € oder 93% verbessert. Hintergrund hierfür sind reduzierte außerordentliche Teilwertabschreibungen auf einzelne Immobilien des Sparkassenportfolios als Folge der Marktbewertung der Immobilien. Soweit der Marktwert unter dem fortgeschriebenen Buchwert lag, wurde durch diese Teilwertabschreibungen sichergestellt, dass die Differenz zwischen Marktwert und Buchwert innerhalb eines Zeitraumes von vier Jahren durch planmäßige

Abschreibungen aufgeholt wird. Im Vorjahr summierten sich diese Teilwertabschreibungen auf 1,7 Mio. €, im Berichtsjahr waren es nur noch 0,1 Mio. €.

Damit konnte ein Betriebsergebnis von 0,6 Mio. € erreicht werden, das um 1,9 Mio. € oder 146% über dem Vorjahreswert lag.

Die Erträge aus Beteiligungen stiegen um 0,7 Mio. € oder 32% auf 2,9 Mio. €. Dies resultiert zu 50% aus Wertzuschreibungen auf die Beteiligung an einem verbundenen Unternehmen bzw. aus dem Verkaufserlös einer Beteiligung. Weitere 50% resultieren aus höheren Gewinn- bzw. Gewinnvorabauschüttungen.

Abschreibungen auf Finanzanlagen waren aufgrund der Marktwertentwicklung der Immobilien auch im Berichtsjahr erforderlich. Sie haben sich aber gegenüber dem Vorjahr um 0,8 Mio. € bzw. 67% reduziert. Der Nettozinsaufwand lag im Wesentlichen tilgungsbedingt mit 2,4 Mio. € um 0,2 Mio. € unter dem Vorjahreswert.

Insgesamt erzielte die Fair Value REIT-AG damit einen Jahresüberschuss von 0,7 Mio. €, der um 3,5 Mio. € über dem Fehlbetrag des Vorjahres von 2,8 Mio. € lag.

Während im Vorjahr der Jahresfehlbetrag durch Entnahmen aus der Kapitalrücklage und einer Reinvestitionsrücklage nach § 13 REITG ausgeglichen wurde, erhöhte sich der Bilanzgewinn zum 31.12.2010 durch Entnahme aus der Rücklage für eigene Anteile, die im Zusammenhang mit der Änderung des BilMoG entsprechend aufgelöst wurde.

Der Bilanzgewinn von 998 T€ soll durch Beschluss der Hauptversammlung am 31. Mai 2011 hinsichtlich eines Anteils von rund 932 T€ ausgeschüttet werden. Die Dividende soll einem Betrag von 0,10 € je in Umlauf befindlicher Aktie betragen. Der verbleibende Bilanzgewinn von rund 66 T€ soll auf neue Rechnung vorgetragen werden. Die Ausschüttungsquote von 93,5% des handelsrechtlichen Überschusses erfüllt damit die Vorgaben von mindestens 90% des handelsrechtlichen Jahresüberschusses.

ii. Finanz- und Vermögenslage

Aktiva

	31. Dezember		Veränderung			
	2010	in %	2009	in %	T€	in%
Anlagevermögen	88.069	97%	89.937	97%	- 1.868	- 2%
Umlaufvermögen	2.773	3%	2.341	3%	432	18%
Sonstiges	203	0%	188	0%	15	8%
Aktiva Gesamt	91.045		92.466		- 1.421	- 2%

Das Anlagevermögen von 88,1 Mio. € repräsentiert unverändert auf 97% der Aktiva. Es entfällt wie im Vorjahr zu 54% auf die als Sachanlagen direkt

gehaltenen Immobilien und zu 46% auf die Buchwerte der Beteiligungen. Die Reduzierung des Anlagevermögens um 1,9 Mio. € resultiert zu 52% auf planmäßigen und außerplanmäßigen Abschreibungen auf Sachanlagen und zu rund 48% aus einer Liquiditätsauskehr zu Lasten des Beteiligungsbuchwertes bzw. auf Buchwertabgang nach Beteiligungsverkauf.

Das Umlaufvermögen stieg im Berichtsjahr bedingt durch die Zunahme der liquiden Mittel um 0,4 Mio. € auf 2,8 Mio. €. Hiervon waren 2,4 Mio. € Guthaben bei Kreditinstituten (Vorjahr 1,5 Mio. €).

Die Bilanzsumme reduzierte sich damit im Vergleich zum Vorjahr um 1,4 Mio. € auf 91,0 Mio. €.

Passiva

	31. Dezember		Veränderung			
	2010	in %	2009	in %	T€	in%
Eigenkapital Gesamt	51.361	56%	51.019	55%	342	1%
Rückstellungen	358	0%	596	1%	- 238	- 40%
Verbindlichkeiten	39.326	43%	40.851	44%	- 1.525	- 4%
Passiva Gesamt	91.045		92.465		- 1.421	- 2%

Das Vermögen ist am Bilanzstichtag zu insgesamt 43% (Vorjahr 44%) durch Verbindlichkeiten und zu 56% (Vorjahr 55%) durch Eigenkapital finanziert.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten belaufen sich tilgungsbedingt zum Bilanzstichtag auf 39,2 Mio. € nach 40,6 Mio. € im Vorjahr. Davon sind 7,7 Mio. € bzw. 20% innerhalb eines Jahres fällig. Diese betreffen 6,9 Mio. € eine zur Jahresmitte 2011 auslaufende Darlehenszusage für die Finanzierung von Anteilen an Beteiligungen, deren Verlängerung in Verhandlung ist.

Zur Absicherung der Zahlungsstromschwankungen von variabel verzinslichen Darlehen setzt die Gesellschaft fallweise derivative Finanzinstrumente (Zinssicherungsgeschäfte) ein. So hat sie bei der langfristigen Endfinanzierung des im Direktbesitz gehaltenen „Sparkassenportfolios“ über 10 Jahre die Absicherung des Zinsniveaus über ein Swap-Geschäft gewählt, um bei zukünftig denkbaren Objektverkäufen oder bei mittelfristig steigendem Zinsniveau ein höheres Maß an Flexibilität in Bezug auf vorfällige Darlehensrückführungen zu erreichen.

Nähere Ausführungen zu den Darlehensbedingungen sind im Anhang (Erläuterung Nr. 15) des Jahresabschlusses aufgeführt. Die vereinbarten Wertrelationen (LTV - Loan to Value) und Ertragsrelationen (DSCR - Debt Service Coverage Ratio) wurden eingehalten.

Nicht bilanziertes Vermögen und außerbilanzielle Finanzierungsinstrumente
Die Bilanz beinhaltet alle Vermögenswerte, soweit sie nach HGB bilanzierbar sind. Nicht bilanziert ist mit dem Humankapital jener Wert, der sich aus der Summe des Wissens der Mitarbeiter des Unternehmens ergibt. Mit ihrer hohen

Motivation und Leistungsbereitschaft sowie mit ihrem Know-how tragen sie zum Wert der Fair Value REIT-AG bei.

Im Rahmen außerbilanzieller Finanzierungsinstrumente nimmt die Gesellschaft einen Avalkredit in Höhe von 2,3 Mio. € als Grundlage für eine Bankbürgschaft in gleicher Höhe in Anspruch. Die Bürgschaft wurde dem Verkäufer des Sparkassen-Portfolios als Sicherheit gestellt für den Fall, dass die Fair Value REIT-AG innerhalb von vier Jahren nach Protokollierung des Kaufvertrages (Fristablauf Oktober 2011) ihren REIT-Status verlieren sollte. Dieser Statusverlust der Fair Value REIT-AG würde beim Verkäufer Steuernachzahlungen auslösen, für die der Erwerber haftet. Das Volumen der Eventualverbindlichkeit entspricht rund 6% der bestehenden Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bzw. 4% des bilanziellen Eigenkapitals.

III. Nachhaltigkeitsbericht

Die Fair Value REIT-AG war am Bilanzstichtag direkt und indirekt in insgesamt 75 Gewerbeimmobilien investiert, die über eine vermietbare Gebäudefläche von rund 434.000 qm verfügen und eine regionale Verteilung über zwölf der sechzehn Bundesländer aufweisen. Als langfristig orientierter Bestandhalter ist Fair Value vor allem daran interessiert, dass die Gebäude in unserem Direkt- und Beteiligungsportfolio möglichst dauerhaft an Mieter guter Bonität vermietet sind.

Hierfür ist eine gute Beziehung zu den Mietern ein wichtiger Erfolgsfaktor. Gleiches gilt jedoch auch für die Bindung des Mieters an „seine“ Immobilie. Diese wiederum hängt von vielen Faktoren ab, die nur zum Teil durch den Vermieter zu beeinflussen sind. Die vom Vermieter beeinflussbaren Faktoren sind die Nebenkosten des Mietvertrages, auch als zweite Miete bezeichnet, aber auch die Summe der verbrauchsabhängigen Kosten für Wärme und Strom. Diese werden zwar meist direkt mit den Versorgern abgerechnet und sind abhängig vom Verbrauch durch den Mieter. Der Verbrauch von Heizenergie und Strom wird jedoch auch maßgeblich von der technischen Gebäudeausrüstung mit beeinflusst. Wie hoch die Gesamtbelastung aus Miete, Nebenkosten und verbrauchsabhängigen Kosten aus Sicht des Mieters sein darf, wird nicht zuletzt vom Markt und damit vom Wettbewerb bestimmt. Schließlich hat in den vergangenen Jahren das allgemeine Umweltbewusstsein stark zugenommen. Für einen schonenden Umgang mit Energie und Wasser sowie der umweltverträglichen Entsorgung von Abfällen stehen heute moderne Technologien im Bereich der technischen Gebäudeausrüstung zur Verfügung.

Schon aus Wettbewerbsgründen finden bereits heute neueste energetische Standards bei der Realisierung von Neubauten Verwendung. Gleiches gilt für die Grundsanierung oder Umbauten von Bestandsgebäuden. Da Neubauten aber nur einen sehr geringen Teil des deutschen Immobilienbestandes ausmachen, ist die Anpassung des Altbestandes an eine ressourcenschonende Bewirtschaftung von Immobilien ein langwieriger Prozess

Dabei ist der hohe Aufwand für Investitionen in die Umweltverträglichkeit des Immobilienbestandes für die Eigentümer weniger eine Frage der Rentabilität der Investition, sondern vielmehr eine Frage der Begrenzung von Risiken für die Ertragslage und die Werthaltigkeit der Immobilien.

Das Gesamtportfolio der Fair Value einschließlich der Immobilien in verbundenen Unternehmen und Minderheitsbeteiligungen hat ein durchschnittliches, nach Marktwerten gewichtetes Alter seit Fertigstellung von 21 Jahren, beim Direktbesitz in Schleswig-Holstein sind es 29 Jahre. Keine Immobilie im Bestand ist als sogenanntes „Green Building“ zertifiziert. Alle Immobilien werden jedoch laufend instand gehalten und bei grundhaften Sanierungen und Umbauten auch hinsichtlich der technischen Gebäudeausrüstung in

ökonomisch vertretbarem Umfang an den Stand der Technik in Bezug auf Umweltverträglichkeit angepasst.

Auswertung der Energieeffizienz des Direktbesitzes

Für alle Immobilien im Portfolio sind verbrauchsorientierte Energieausweise erstellt worden, wobei für den vorliegenden Nachhaltigkeitsbericht eine für die Büronutzung repräsentative Auswertung der Energieausweise von 30 der 32 direkt gehaltenen Immobilien vorgenommen wurde. Für zwei im Direktbesitz, aber in Teileigentum gehaltene Immobilien liegen die Energieausweise zum Berichtszeitpunkt noch nicht vor.

Für dieses Teilportfolio mit einem gewichteten Baualter von 29 Jahren ergibt sich ein flächengewichteter Gesamtverbrauch an Heizenergie und Strom, der insgesamt rund 26% unter dem Mittelwert für vergleichbare Gebäude liegt. In der Gesamtbetrachtung entsprechend damit die bewerteten Gebäude bezüglich der ermittelten Verbrauchswerte dem Standard von neuwertigen Gebäuden.

Heizenergieverbrauchskennwert			Stromverbrauchskennwert			Gesamtverbrauch			
Portfolio	Mittelwert	Abweichung	Portfolio	Mittelwert	Abweichung	Portfolio	Mittelwert	Abweichung	
	118	159	-25,4%	86	116	-25,9%	205	275	-25,6%

Beim Heizenergieverbrauch lag die Abweichung insgesamt um 25% unter dem Mittelwert; die Abweichungen variierten in einer Bandbreite zwischen -74% und + 165%. Dabei ist das Gebäude mit dem geringsten Heizenergieverbrauch 27 Jahre alt, während das Gebäude mit dem höchsten Heizenergieverbrauch lediglich ein Alter von 22 Jahren aufweist.

Beim Stromverbrauch lag die Abweichung insgesamt um 26% unter dem Mittelwert; Abweichung variierten hier von -80% bis +135%. Dabei ist das „beste“ Gebäude 52 Jahre alt, und das Gebäude mit dem höchsten Stromverbrauch ist ebenfalls lediglich 22 Jahre alt.

Daraus lässt sich ableiten, dass ein hohes Immobilienalter kein Indiz für mangelnde Nachhaltigkeit darstellt. Die Auswertung der Energieausweise lässt im Gegenteil den Schluss zu, dass in Bezug auf die verbrauchsabhängigen Kosten im Teilportfolio in der Gesamtbetrachtung kein Wettbewerbsnachteil zu befürchten ist.

Fair Value wird im Laufe des Jahres 2011 die Objekte analysieren, deren Verbrauchswerte nennenswert über dem Mittelwert liegen, um Einsparungspotenziale zu ermitteln und diese gegebenenfalls mittels entsprechender Maßnahmen zu nutzen.

Ferner wird Fair Value die Auswertung der Energieausweise auf die Immobilien in den verbundenen Unternehmen sowie in den Minderheitsbeteiligungen ausweiten und darüber ebenfalls berichten.

Strategische Nachhaltigkeitsaspekte

Fair Value betreibt eine auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Kapitalmarktkommunikation. So strebt die Unternehmensführung an, durch eine über die Pflichtmaßnahmen hinaus gehende Transparenz in der Finanzberichterstattung eine vertrauensvolle Beziehung zu Aktionären, Finanzanalysten und zur interessierten Öffentlichkeit aufzubauen und dauerhaft aufrechtzuerhalten.

Als kleines Team von drei Personen inklusive Vorstand sind die Belegschaft der Fair Value und damit auch die Aktionäre der Gesellschaft auf ein funktionierendes Netzwerk von Geschäftspartnern angewiesen. Verlässlichkeit, Vertrauen und gleichgerichtete Interessen sind daher der Maßstab für die Geschäftsbeziehungen zu den für Fair Value tätigen

Dienstleistern. Soweit möglich und sinnvoll, wird die Gleichrichtung der Interessen zwischen der Gesellschaft und den Geschäftspartnern durch eine Kombination von fixen und erfolgsabhängigen, variablen Vergütungsstrukturen abgesichert.

Die transparente Finanzberichterstattung sowie die Grundsätze von Verlässlichkeit und Vertrauen sind auch die Grundlage der vertrauensvollen Beziehung zwischen dem Unternehmen und seinen Fremdkapitalgebern.

IV. Vergütungsbericht

Die Vergütung des Vorstandes umfasst sowohl feste Gehaltsbestandteile (209 T€ p.a. ab Juli 2010, davor 204 T€ p.a.) zuzüglich Nebenleistungen als auch variable Anteile. Die variablen Vergütungsbestandteile orientieren sich an der operativen Entwicklung des Unternehmens und betragen 2% der ausbezahlten Dividende (für das Jahr 2010 zeitanteilig ab Juli). Die variablen Vergütungsbestandteile dürfen 50% der festen Gehaltsbestandteile inkl. Nebenleistungen nicht überschreiten.

Die sofortige Barauszahlung der variablen Anteile erfolgt lediglich im prozentualen Verhältnis zwischen Börsenkurs und dem Net Asset Value (NAV) des Konzerns je Aktie. Zur Ermittlung dieses Prozentsatzes wird jeweils der einfache Durchschnitt dieser beiden Kenngrößen zu den vier Quartalsstichtagen eines Geschäftsjahres herangezogen. Der verbleibende Teil der variablen Vergütung erfolgt in Form von virtuellen Aktien des Unternehmens auf Basis des Börsenkurses am Tag nach der Hauptversammlung. Diese virtuellen Aktien können frühestens nach Ablauf von vier Jahren in bar ausbezahlt werden, wobei zur Ermittlung des Auszahlungsbetrages die Anzahl der virtuellen Aktien mit dem dann geltenden Börsenkurs für die ausstehenden Aktien der Fair Value REIT-AG multipliziert wird.

Die Nebenleistungen beinhalten das Zweifache des jeweilig höchsten Pflichtbeitrags von Arbeitgebern sozialversicherungspflichtig Beschäftigter zur gesetzlichen Rentenversicherung für zukunftsichernde Anlageinstrumente. Ferner steht dem Vorstand ein dienstlicher PKW mit einem Anschaffungswert von maximal 45.000 € zuzüglich USt. auch zur privaten Nutzung zur Verfügung.

Die Vergütung der Aufsichtsräte setzt sich aus einer festen Vergütung und einer erfolgsabhängigen Vergütung bei Auszahlung einer Dividende zusammen. Die variable Vergütung ist begrenzt auf das Fünffache der Festvergütung. Der Vorsitzende erhält die zweifache und der stellvertretende Vorsitzende die eineinhalbfache feste und variable Vergütung eines regulären Mitgliedes des Aufsichtsrates.

Weitere Ausführungen und Informationen über die Vergütungen des Vorstandes und des Aufsichtsrates sind der Erläuterung Nr. 33 auf Seite 21 des Anhanges zu entnehmen.

V. Sonstige Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289a HGB

Zusammensetzung des Grundkapitals, Stimmrechte und Sonderrechte

Das Grundkapital der Gesellschaft ist eingeteilt in 9.406.882 auf den Inhaber lautende Stückaktien gleicher Gattung. Zum Bilanzstichtag hält das Unternehmen 81.310 eigene Aktien, so dass sich zu diesem Zeitpunkt lediglich 9.325.572 Aktien im Umlauf befanden. Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Jede Aktie steht für eine Stimme in der Hauptversammlung.

Die Aktien können nach den für auf den Inhaber lautende Aktien geltenden rechtlichen Vorschriften frei übertragen werden. Es wurden keine Aktien mit Sonderrechten ausgegeben, die Kontrollbefugnisse verleihen. Soweit Arbeitnehmer an der Gesellschaft beteiligt sind, üben diese ihr Kontrollrecht unmittelbar aus.

Anteilsbesitz von 10% oder mehr der Stimmrechte

Kein Aktionär darf in Übereinstimmung mit § 11 Abs. 4 REITG 10% oder mehr der Aktien oder der Stimmrechte direkt halten (Höchstbeteiligungsgrenze). Für den Fall der Überschreitung der Höchstbeteiligungsgrenze hat der betroffene Aktionär innerhalb von zwei Monaten nach Aufforderung durch den Vorstand die Reduzierung seiner direkten Beteiligung in geeigneter Form nachzuweisen. Ein fortgesetzter Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze kann laut Satzung zu einer entschädigungslosen Übertragung der über die Höchstbeteiligungsgrenze hinausgehenden Aktien oder zu einer entschädigungslosen Zwangseinziehung dieser Aktien führen.

Zum Bilanzstichtag hielt kein Aktionär direkt 10% der Stimmrechte oder mehr. Indirekt waren der UniCredit Italiano S.p.A. in Rom, der UniCredit Bank AG (vormals Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG) in München, der Wealth Management Capital Holding GmbH in München, der H.F.S. Hypo-Fondsbeteiligungen für Sachwerte GmbH in München, der WealthCap Real Estate Management GmbH in München und der H.F.S. Zweitmarktfonds Deutschland 2 GmbH & Co. KG in Ebersberg insgesamt 30,46% der Stimmrechte zuzurechnen. Ferner sind der IC Immobilien Holding AG in Unterschleißheim direkt und indirekt insgesamt 18,09% der Stimmrechte zuzurechnen. Eine indirekte Überschreitung der Höchstbeteiligungsgrenze ist nach § 11 Abs. 4 REITG zulässig.

Ermächtigung des Vorstands zum Erwerb eigener und zur Ausgabe neuer Aktien

1. Genehmigtes Kapital

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 2. September 2012 einmalig oder mehrfach durch die Ausgabe neuer, auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen um bis zu insgesamt 21,25 Mio. € zu erhöhen.

2. Bedingtes Kapital

Die Gesellschaft verfügt nicht über bedingtes Kapital.

3. Rückkauf eigener Aktien

Die Hauptversammlung am 29. Mai 2009 hat die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 28. Mai 2014 eigene Aktien in einem Umfang von bis zu 10% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Dabei dürfen auf die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zusammen mit anderen eigenen Aktien der Gesellschaft, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71 a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10% des jeweiligen Grundkapitals entfallen.

Der Erwerb der eigenen Aktien darf nach Wahl des Vorstands über die Börse oder mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots bzw. mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten erfolgen. Der zu zahlende bzw. gebotene Gegenwert oder die Grenzwerte der Kaufpreisspanne je Aktie (ohne Erwerbsnebenkosten) darf jeweils den rechnerischen Mittelwert der Schlusskurse je Aktie der Gesellschaft (ohne Erwerbsnebenkosten) im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse während der jeweils vorangegangenen zehn Börsentage beim Erwerb über die Börse um nicht mehr als 10 % und beim Erwerb über eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots bzw. mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten um nicht mehr als 20 % über- oder unterschreiten.

Satzungsänderungen

Für Satzungsänderungen bedarf es der im Aktiengesetz vorgeschriebenen Mehrheit von 75% der in der Hauptversammlung vertretenen Stimmrechte.

Ernennung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern

Die Bestimmung der Anzahl sowie die Bestellung der ordentlichen Vorstandsmitglieder und der stellvertretenden Vorstandsmitglieder, der Abschluss der Anstellungsverträge und der Widerruf der Bestellung erfolgen durch den Aufsichtsrat.

Vereinbarungen mit dem Vorstand im Falle eines Übernahmeangebotes

Es bestehen mit dem Vorstand keine Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebotes stehen. Es bestehen ferner keine Entschädigungsvereinbarungen zugunsten des Vorstandes oder von Arbeitnehmern für den Fall eines Übernahmeangebotes.

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289 a HGB:

Der Vorstand der Fair Value REIT-AG hat mit Datum vom 24. März 2011 eine Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289 a HGB abgegeben und diese auf der Internetseite www.fvreit.de im Bereich Investor Relations unter der Rubrik Corporate Governance allgemein zugänglich gemacht.

VI. Einhaltung der Anforderungen des REIT-Gesetzes

Voraussetzung für die Befreiung der REIT-AG von der Körperschaftsteuer und von der Gewerbesteuer ist die Erfüllung der Voraussetzungen der §§ 8 – 15 des REIT-Gesetzes (REITG).

Der Nachweis über die Einhaltung der Vorschriften ist jeweils zum Bilanzstichtag zu führen und vom Abschlussprüfer zu bestätigen. Die Bestätigungen der Abschlussprüfer beziehen sich auf Erklärungen des Vorstands zur Einhaltung der Anforderungen der §§ 11 und 13 auf Ebene der Fair Value REIT-AG (Streuung der Aktien und Mindestausschüttung) sowie der §§ 12, 14 und 15 (Vermögens- und Ertragsanforderungen, Ausschluss des Immobilienhandels und Nachweis des Mindesteigenkapitals) auf Konzernebene.

Der Vorstand hat entsprechende Erklärungen gegenüber dem Abschlussprüfer für den Jahresabschluss der Fair Value REIT-AG sowie für den Konzernabschluss abgegeben, aus denen die Einhaltung der Anforderungen des REIT-Gesetzes hervorgeht.

Kennzahlen REIT-Kriterien

REIT-G	Kriterium	Anforderung	Ist-Größe Fair Value
§ 11	Streubesitz - Einzelabschluss (EA)	Mind. 15%	39,4%
§ 12, Abs. 2a	Vermögensanforderungen – Konzern	Mind. 75%	92,7%
§ 12, Abs. 3a	Ertragsanforderungen – Konzern	Mind. 75%	100,0%
§ 13	Mindestausschüttung an die Aktionäre - EA	Mind. 90%	93,5%
§ 14	Ausschluss des Immobilienhandels - Konzern	Max. 50%	17,2%
§ 15	Mindesteigenkapital - Konzern	Min. 45%	49,6%

B. Nachtragsbericht

Es gibt keine Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind.

C. Risikobericht

Risikomanagementsystem

i. Ziele, Grundsätze und Methoden des Risikomanagements

Das Risikomanagementsystem der Fair Value REIT-AG ist Teil der Führung und Kontrolle des Fair Value-Konzerns. Es soll alle für den Geschäftsbetrieb der Fair Value relevanten Risiken frühzeitig identifizieren, analysieren, bewerten und steuern.

Das Risikomanagementsystem ist in die regelmäßige Berichterstattung an den Vorstand und den Aufsichtsrat integriert, um die Handlungsfähigkeit und die Effizienz im Umgang mit Risiken sicherzustellen. In die Risikostrategie der Gesellschaft ist auch der externe Dienstleister IC Immobilien Service GmbH (ICIS), ein Tochterunternehmen der IC Immobilien Holding AG mit Sitz in Unterschleißheim bei München, eingebunden.

Für die Identifikation, Meldung, Bewertung und Kontrolle von auftretenden und potenziellen Risiken arbeitet der Dienstleister dem Management der Fair Value zu. Das Risikocontrolling und die Berichterstattung erfolgen zentral durch das Management der Fair Value REIT-AG. So ist sichergestellt, dass der Vorstand über alle wesentlichen Risiken und Informationen zeitnah informiert wird und angemessene Maßnahmen einleiten kann.

ii. Wesentliche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf die Konzernrechnungslegung gemäß § 289 Abs. 5 HGB

Internes Kontrollsystem

Das rechnungslegungsbezogene interne Kontrollsystem wurde mit dem Ziel implementiert, durch Einrichtung geeigneter Kontrollmechanismen innerhalb des internen und externen Rechnungslegungs- und Berichterstattungsprozesses eine hinreichende Sicherheit zu gewährleisten. So wird sichergestellt, dass die Aufstellung sowohl des Jahresabschlusses als auch des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften erfolgen.

Die Fair Value REIT-AG ist dabei in den Budgetierungsprozess nicht nur des direkten, sondern auch des mittelbar gehaltenen Immobilienbesitzes eingebunden. Dies liegt in vertraglichen Regelungen mit dem Dienstleister ICIS begründet, der sich gleichzeitig für das Property Management des direkten Immobilienbesitzes der Fair Value REIT-AG und für das Rechnungswesen der Gesellschaft verantwortlich zeigt. Mindestens im Quartalsrhythmus erhält die Gesellschaft nach ihren Vorgaben Objekt-, Fonds- und Portfolio-Informationen, in denen sie über wichtige, vertragsrelevante und von der Planung abweichende Vorgänge informiert wird. Die Auswertungen werden analysiert und plausibilisiert und auf erkennbare Risiken untersucht. Erkannte Risiken werden bewertet und in die turnusmäßige bzw. ad-hoc Risikoberichterstattung an den Aufsichtsrat aufgenommen.

Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess

Das Risikomanagementsystem der Fair Value REIT-AG bewirkt, dass solche Risiken frühzeitig identifiziert, analysiert und gesteuert werden, die zu wesentlichen Falschaussagen in interner wie auch externer Berichterstattung führen könnten. Darin ist der für wesentliche Teile des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft eingeschaltete Dienstleister ICIS eingebunden.

Insbesondere umfassen die Dienstleistungen

- die Erfüllung der Buchführungspflichten gemäß Handelsgesetzbuch sowie die Übernahme des Zahlungsverkehrs,
- die Erstellung von monatlichen Umsatzsteuer-Voranmeldungen, Ergebnisrechnungen, Kontenanalysen sowie betriebswirtschaftliche Auswertungen,
- die quartalsweise Erstellung des Konzernzwischenabschlusses nach IFRS sowie von Objekt-, Fonds- und Portfolio-Informationen.

Der Rechnungslegungsprozess wird sowohl bei der ICIS als auch bei der Fair Value REIT-AG durch ein wirksames internes Kontrollsystem überwacht, das die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung und die Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen sichert. Hierbei sind insbesondere die klare Zuordnung von Verantwortung und Kontrolle unter Beachtung des Vier-Augen-Prinzips und des Prinzips der Funktionstrennung, angemessene Zugriffsregelungen in den abschlussrelevanten EDV-Systemen und Berücksichtigung der erkannten und bewerteten Risiken zu nennen.

Für die Ermittlung von Marktwerten der Immobilien sowie die Bewertung der Pensionsverpflichtungen zieht die Gesellschaft externe Sachverständige hinzu bzw. greift auf externe Sachverständigengutachten für die Beteiligungsgesellschaften zurück.

Im Hinblick auf die Unternehmensgröße hat die Fair Value Reit-AG von der Einrichtung einer Internen Revision abgesehen. Mindestens jährlich im Rahmen der Jahresabschlussprüfung hat der Abschlussprüfer zu beurteilen, ob der Vorstand die ihm nach § 91 Absatz 2 AktG obliegenden Maßnahmen zur Einrichtung eines Überwachungssystems in geeigneter Weise getroffen hat, um den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Risiken früh zu erkennen, und ob das eingerichtete Überwachungssystem seine Aufgaben erfüllen kann.

- iii. Sonstiges Risikomanagementsystem
(Risikoidentifikation, -analyse, -bewältigung, -kontrolle)

RISIKOIDENTIFIKATION

Um risikobehaftete Entwicklungen möglichst frühzeitig zu erkennen, überwacht die Fair Value laufend die gesamtwirtschaftlichen und branchentypischen Entwicklungen im Immobilien- und Finanzbereich sowie die Prozesse im Fair Value-Konzern. Um die Risiken zu strukturieren, wurden vorstehende Risikoarten in einer Risikoübersicht festgelegt:

Umfeld- und Branchenrisiken	Leistungswirtschaftliche Risiken	Finanzwirtschaftliche Risiken	Sonstige Risiken
	<i>Vermietung</i>	Risiken aus Investitionstätigkeit	<i>Rechtliche/Steuerliche Rahmenbedingungen</i>

Unternehmensstrategische Risiken	<i>Bewirtschaftung</i>		
	<i>Bewertung</i>	<i>Objektauswahl</i>	<i>Risiken der REIT-AG</i>
	<i>Versicherungen</i>	<i>Due Diligence</i>	<i>Risiken aus REIT-Status</i>
	<i>Haftung</i>	<i>Verkauf</i>	
	<i>Rechtsstreitigkeiten</i>		
		Risiken aus Finanzierungstätigkeit	
	Personalrisiken		
	Informationstechnische Risiken	<i>Eigenkapital</i>	
		<i>Liquidität</i>	
		<i>Fremdkapital</i>	

RISIKOANALYSE

Die mittels der Risikoübersicht identifizierten Risiken werden sorgfältig analysiert. Es wird der mögliche Schaden ermittelt und mit einer Eintrittswahrscheinlichkeit gewichtet. Anhand von Szenario-Analysen wird die potenzielle Ergebnisauswirkung auf den Fair Value-Konzern ermittelt.

RISIKOKONTROLLE

Wesentlicher Bestandteil der Risikokontrolle ist das bereits angesprochene Berichtswesen als Grundlage für die Definition, Bewertung und Dokumentation der Einzelrisiken.

Die Bewertungen der Einzelrisiken werden im Risikoinventar festgehalten. Das Risikoinventar ist die Grundlage für Entscheidungen über die Steuerung der Risiken und bringt die Gesamtrisikoposition des Fair Value Konzerns zum Ausdruck. Für die einzelnen Risiken werden Frühwarnindikatoren definiert, die Hinweise für die mögliche Risikoentwicklung geben. Zusätzlich zu den Frühwarnindikatoren werden Schwellenwerte definiert, deren Überschreitung die sofortige Berichterstattung an den Vorstand auslöst.

RISIKOBEWÄLTIGUNG

Der hierfür verantwortliche Mitarbeiter entscheidet gemeinsam mit dem Vorstand über Maßnahmen zur Bewältigung der Risiken.

Einzelrisiken

UMFELD- UND BRANCHENRISIKEN

Trotz der wieder guten Wirtschaftslage in Deutschland stellt die Entwicklung der Mieteinnahmen ein Risiko dar, das sich mittelbar auch auf die Bewertung des Portfolios der Fair Value REIT-AG auswirken kann.

Fair Value ist im Bereich Gewerbeimmobilien einem starken Wettbewerb ausgesetzt,

in dem sich die Gesellschaft möglicherweise nicht ausreichend durchsetzen könnte.

UNTERNEHMENSSTRATEGISCHE RISIKEN

Unternehmensstrategische Risiken bestehen im Wesentlichen in der Fehleinschätzung künftiger Marktentwicklungen und daraus abgeleitet in einer Fehlausrichtung der unternehmerischen Aktivitäten. Strategische Risiken resultieren zudem aus unerwarteten Veränderungen der Markt- und Umfeldbedingungen mit negativen Auswirkungen auf die Ertragslage und die Wettbewerbsposition des Konzerns.

LEISTUNGSWIRTSCHAFTLICHE RISIKEN

Vermietung

Es bestehen Risiken der Mietminderung, von Mietausfällen und des Leerstandes. Zudem könnten indexbedingte Mietzinserhöhungen nicht immer vollständig, nicht sofort oder überhaupt nicht durchgesetzt werden. Im Extremfall können Mieten auch indexbedingt sinken.

Bewirtschaftung

Es bestehen Risiken, dass unerwartete Kosten für Instandhaltungs- und Instandsetzungsmaßnahmen oder für Anpassungen der Immobilien an zeitgemäße Anforderungen anfallen.

Bewertung

Die Wertentwicklung der direkt und indirekt gehaltenen Immobilien beeinflusst den Unternehmenswert der Fair Value REIT-AG im Rahmen des HGB-Einzelabschlusses zwar nur mittelbar. Nachhaltig unter dem Buchwert der Immobilien und Beteiligungen liegende Marktwerte der Immobilien oder Beteiligungen ziehen jedoch ausserplanmäßige Teilwertabschreibungen nach sich und haben damit Auswirkungen auf das Anlagevermögen, die Bilanzstruktur und die Finanzierungsbedingungen (siehe Fremdkapital).

Versicherungen

Es besteht das Risiko, dass Fair Value nicht im erforderlichen Umfang gegen Schadensfälle versichert ist.

Haftung

Es besteht das Gewährleistungsrisiko wegen Sach- und Rechtsmängeln bei Vermietung und Veräußerung von Immobilien und Objektgesellschaften. Die Fair Value REIT-AG haftet als Kommanditistin von Immobilienfonds bis zur Höhe ihrer Einlage und unbeschränkt als Gesellschafterin einer BGB-Gesellschaft.

Rechtstreitigkeiten

Es besteht das Risiko, dass Fair Value in Rechtsstreitigkeiten mit Mietern, Immobilienkäufern und -verkäufern oder Aktionären bzw. auch Mitgesellschaftern der Immobilienfonds verwickelt wird. Es ist derzeit ein Rechtsstreit anhängig mit einem Kostenrisiko für die Gesellschaft von rund 15 T€.

Personalrisiken

Fair Value könnte den Vorstand sowie die Mitarbeiter verlieren bzw. nicht in der Lage sein, ausscheidende Mitarbeiter durch ausreichend qualifizierte Kräfte zu ersetzen.

Aufgrund der Abhängigkeit von der Leistung des zentralen Dienstleisters IC

Immobilien Service GmbH könnten für die Fair Value REIT-AG Risiken entstehen.

Informationstechnische Risiken

Bei der Fair Value REIT-AG ist eine interne Organisations- und Risikoüberwachungsstruktur eingeführt. Zur Absicherung gegen IT-Risiken unterhält die Fair Value REIT-AG ein eigenes Netzwerk, das gegen Angriffe von außen geschützt ist. Die Datensicherung über eine Backup-Lösung erfolgt mehrmals wöchentlich. Zusätzlich wird wöchentlich eine Sicherungskopie aller Daten in einem Banktresor hinterlegt.

FINANZWIRTSCHAFTLICHE RISIKEN

RISIKEN AUS INVESTITIONSTÄTIGKEIT

Objektauswahl

Die Geschäftstätigkeit von Fair Value ist vom Erwerb und der Vermarktung geeigneter Gewerbeimmobilien und Objektgesellschaften zu angemessenen Preisen und Konditionen abhängig.

Due Diligence

Aufgrund von Fehleinschätzung, unvorhergesehenen Problemen oder nicht erkannten Risiken könnten sich Investitionen in Immobilienvermögen negativ entwickeln. Investitionen in Anteile an Immobilienpersonengesellschaften könnten sich durch Fehleinschätzungen oder negative Entwicklungen des Immobilienmarktes oder des Marktes für Anteile an Immobilienfonds nachteilig entwickeln.

Verkauf

Der Verkauf von Immobilienvermögen von Fair Value unterliegt dem Risiko sinkender Verkaufspreise, Fehleinschätzungen des Marktwertes der Immobilie sowie Gewährleistungsansprüchen von Käufern.

RISIKEN AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT

Die Geschäftstätigkeit und das angestrebte Wachstum der Fair Value REIT-AG wird von der zukünftigen Beschaffung von Eigenkapital und Fremdkapital beeinflusst und damit auch vom allgemeinen Zinsniveau.

Eigenkapital

Für die angestrebte Entwicklung eines nachhaltigen Dividendenpotenzials der Fair Value REIT-AG ist die Stärkung der Eigenkapitalbasis erforderlich. Dies muss aufgrund der Vorgaben des REIT-Gesetzes zur Ausschüttung von mindestens 90% der handelsrechtlichen Jahresüberschüsse im Wesentlichen durch externe Kapitalzufuhr erfolgen. Hierzu ist z.B. eine Kombination von Bar- und Sachkapitalerhöhungen bei der Fair Value REIT-AG denkbar. Es ist nicht auszuschließen, dass sich solche Kapitalmaßnahmen auch bei dem derzeit wieder stabileren Kapitalmarktumfeld nicht umsetzen lassen, z. B. wenn der Börsenkurs auch weiterhin unter dem rechnerischen Wert des Grundkapitals von 5 € je Aktie (Pari-Wert) liegen sollte. Außerplanmäßige Abschreibungen auf Immobilien in den Beteiligungsunternehmen können dazu führen, dass Ausschüttungen als Einlagenrückgewähr und nicht als Ertrag zu qualifizieren sind und damit das Dividendenpotenzial schmälern.

Liquidität

Die Liquidität der Fair Value REIT-AG unterscheidet sich von der Liquiditätskennziffer des Fair Value Konzerns. Sie entwickelt sich aus den laufenden Einnahmen der

direkt gehaltenen Immobilien und aus Zuflüssen der verbundenen Unternehmen und Beteiligungen. Die liquiden Mittel und der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit sind für die derzeitigen Bedürfnisse gesichert und unter der Annahme einer Verlängerung der zur Jahresmitte fälligen Verbindlichkeit reichen sie aus heutiger Sicht aus, um mindestens über die nächsten zwölf Monate sämtliche Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu erfüllen.

Fremdkapital

Es besteht das Risiko, Anschlussfinanzierungen oder Kreditverlängerungen nicht in der geplanten Höhe oder nur zu ungünstigen Konditionen vereinbaren zu können. Gleiches gilt für neu aufzunehmende Finanzierungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von weiterem Immobilienvermögen bzw. mit dem Erwerb von Fondsbeteiligungen.

Ferner besteht ein generelles Zinsänderungsrisiko. Neben dem Zinsrisiko besteht das Risiko, dass die Refinanzierungskosten („Funding Costs“) der Banken und damit die Bankmargen steigen.

Es besteht das Risiko, dass sich die Einnahmen und die Marktwerte der Immobilien reduzieren. Dies könnte das Verhältnis von Darlehen zu Verkehrswert (Loan-to-value-Verhältnis, „LTV“), Kapitaldeckungsgrad (Debt Service Coverage Ratio, „DSCR“) oder die Kapitaldienstfähigkeit verschlechtern. In der Folge könnte die Fair Value REIT-AG mit der Stellung zusätzlicher Sicherheiten, zusätzlichen Tilgungsleistungen oder Einzahlungen auf verpfändete Guthabenkonten als weiterer Kreditsicherheit konfrontiert sein.

Durch das niedrige Zinsniveau können andererseits, z.B. im Zusammenhang mit Objektverkäufen, bei vorfälliger Darlehensablösung hohe Entschädigungszahlungen an die Kreditgeber anfallen. Dies hätte entsprechende Belastungen der Liquidität zur Folge.

SONSTIGE RISIKEN

Rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen

Fair Value könnte möglicherweise auf die Minderheitsbeteiligungen keinen ausreichenden Einfluss nehmen und z.B. bei Gesellschafterbeschlüssen unterliegen. Rechtliche und steuerrechtliche Rahmenbedingungen können sich zum Nachteil von Fair Value ändern.

Risiken der REIT-AG

Voraussetzung für die Befreiung der REIT-AG von der Körperschaftsteuer und von der Gewerbesteuer ist die Erfüllung der Voraussetzungen der §§ 8 – 15 des REIT-Gesetzes.

Risiken aus dem REIT-Status

Verstöße gegen die Vorschriften des REIT-Gesetzes haben zum Teil den sofortigen Verlust der Steuerbefreiung zur Folge. Im Falle eines Verstoßes wären teilweise Strafzahlungen zu befürchten, teilweise würden sich keine unmittelbaren Konsequenzen ergeben. Dafür bestünde aber im mehrfachen Wiederholungsfall das Risiko des Verlustes der Steuerbefreiung.

Dies würde unter Umständen zu Steuernachzahlungen und zu erheblichen Liquiditätsabflüssen führen. Gelingt es der Fair Value REIT-AG nicht, den Status einer REIT-Aktiengesellschaft aufrecht zu erhalten, so könnte sich dies auch nachteilig auf die Wettbewerbsposition von Fair Value auswirken. Bei Verlust des REIT-Status könnten zudem Entschädigungsansprüche von Aktionären auf die Fair

Value REIT-AG zukommen.

Gesamtaussage zur Risikosituation des Unternehmens

i. Bewertung der Risikosituation durch die Unternehmensleitung

Der Vorstand erwartet in der Gesamtsicht für das Geschäftsjahr 2011 keinen Risikoeintritt, der sich bestandsgefährdend auf die Fair Value REIT-AG auswirken könnte.

ii. Rating des Unternehmens

Emittenten-Ratings für die Fair Value REIT-AG liegen nicht vor.

D. Prognosebericht

1. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Branchenaussichten

Nach der deutlichen Konjunkturerholung im Jahr 2010 wird auch für das Jahr 2011 mit einem anhaltenden Wirtschaftswachstum in Deutschland gerechnet, wengleich dieses eine etwas geringere Dynamik als im Jahr 2010 aufweisen dürfte. Der Internationale Währungsfonds (IWF) prognostiziert für Deutschland in den Jahren 2011 und 2012 Wachstumsraten von 2,2 Prozent beziehungsweise 2,0 Prozent. Damit wäre Deutschland die wachstumsstärkste Volkswirtschaft unter den großen Ländern des Euro-Raumes. Zugleich weist der IWF jedoch auch auf weiter fortbestehende Risikofaktoren für die globale Wirtschaftsentwicklung hin und nennt hier beispielsweise die hohe Staatsverschuldung der Industrieländer, vor allem der USA, ausbleibende Reformen der Finanzsysteme und das hohe Niveau der Rohstoffpreise.

Die grundsätzlich positiven Aussichten für die Entwicklung der konjunkturellen Rahmenbedingungen lassen auch eine weitere Belebung an den Gewerbeimmobilienmärkten in Deutschland erwarten. Eine Studie der DG HYP kommt zu dem Ergebnis, dass die lokalen Büroimmobilienmärkte die jüngste Krise weitgehend überstanden haben. Dabei zeigten sich insbesondere die betrachteten Regionalzentren robust und hatten im Gegensatz zu den Top-Standorten keine sinkenden Büromieten zu verzeichnen. In mehreren Fällen kam es in den Jahren 2008 bis 2010 sogar zu Mietsteigerungen. Auch wenn die Mietentwicklung im Durchschnitt aller betrachteten Standorte 2010 noch negativ war, seien doch deutliche Zeichen einer Erholung – und in einzelnen Städten spürbare Mietsteigerungen – erkennbar. Auf Basis einer eingehenden Analyse lokaler Marktdaten wird für 2011 eine weitere Erholung der Büromärkte prognostiziert. Für die analysierten Standorte wird mit einem durchschnittlichen Anstieg der Mieten um ein Prozent gerechnet, wobei die Leerstandsquote jedoch weiterhin oberhalb von neun Prozent verharren dürfte.

Bei den Handelsimmobilien, wo es ungeachtet der Krise in den 1a-Lagen der betrachteten Standorte auch 2009 und 2010 zu Mietsteigerungen gekommen war, rechnet die DG HYP im Jahr 2011 mit einer Fortsetzung des positiven Trends.

Das Investmentumfeld hatte sich im Jahr 2010 bereits deutlich verbessert, wobei die Nachfrage sich hauptsächlich auf langfristig vermietete Immobilien an sehr guten Standorten (sogenannte Core Immobilien) konzentrierte. Dies hat teilweise bereits zu einem steigenden Preisniveau für solche Objekte geführt. Im Jahr 2011 wird mit einer weiter steigenden Nachfrage nach Anlageimmobilien gerechnet, was angesichts des fehlenden Angebots an Core Immobilien und der positiven gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen eine erhöhte Nachfrage nach Objekten mit höherem Risiko-Profil nach sich ziehen wird.

ii. Ausrichtung des Unternehmens

Der Vorstand ist zuversichtlich, dass die stabile Wirtschaftslage in Deutschland eine gute Grundlage für die Bindung der Mieter in den direkt gehaltenen Immobilien sowie in den Immobilien der Beteiligungsgesellschaften an ihre Standorte darstellt. Zugleich sollte die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung aber auch den Abbau gegenwärtiger oder künftig entstehender Flächenleerstände unterstützen. Durch Vermietungserfolge will Fair Value daher auch in den kommenden Jahren ein hohes Maß an Ertragskraft des Bestandsportfolios sicherstellen.

Dem Ziel der nachhaltigen Ertragssicherung dient auch die Nutzung der gestiegenen Nachfrage von Investoren nach Gewerbeimmobilien für den Verkauf einzelner Bestandsobjekte, wobei Fair Value die Handelsbeschränkungen nach § 14 des REIT-Gesetzes beachtet. Bei Bestandsveränderungen konzentriert sich Fair Value in erster Linie auf indirekt in Beteiligungsunternehmen gehaltene Immobilien, um durch sukzessiv mögliche Liquidationen von Beteiligungsgesellschaften Kostensenkungen zu generieren und damit die Ertragskraft des Unternehmens zu fördern. Die zufließende freie Liquidität soll dabei unter Berücksichtigung der Ausschüttungsverpflichtungen nach § 13 REIT-Gesetz für Reinvestitionen verwendet werden.

Im Zuge der angestrebten Portfolio-Veränderungen und Reinvestitionen wird Fair Value künftig den Schwerpunkt des Bestandes auf die Hauptnutzungen Büro und Einzelhandel legen und den Anteil von Direktinvestitionen und Mehrheitsbeteiligungen am Gesamtportfolio ausbauen.

Den Schwerpunkt der Aktivitäten der Fair Value REIT-AG bildet jedoch der starke Ausbau des Bestandsportfolios. Dieser Ausbau soll im Zusammenhang mit Bar- bzw. Sachkapitalerhöhungen erfolgen, wofür ein stabiles und aufnahmefähiges Kapitalmarktumfeld erforderlich ist.

Die Anforderungen der Investoren an nachhaltige Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung kann Fair Value als REIT-AG durch die verpflichtend hohe Eigenkapitalunterlegung und die unverändert günstigen Einkaufsbedingungen bei noch sehr geringen Refinanzierungszinsen in hohem Maße erfüllen.

iii. Erwartete Ertragslage

Mio. €

2011

2012

Umsatzerlöse	3,9	3,9
Nettovermietungsergebnis	2,0	2,2
Allgemeine Verwaltungskosten	-1,5	-1,5
Betriebsergebnis	0,5	0,7
Nettozinsaufwand	-2,3	-2,3
Zwischensumme	-1,8	-1,6
Erforderliche Erträge aus Beteiligungen (Dividende 0,10 €)	2,8	2,6

Auch für die Jahre 2011 und 2012 rechnet der Vorstand mit Umsatzerlösen, die das Vorjahresniveau erreichen. Die resultiert aus dem hauptsächlich an die Sparkasse Südholstein vermieteten Direktbesitz in Schleswig-Holstein. Die gesicherte Restlaufzeit der Mietverträge des Portfolios belief sich am Bilanzstichtag auf rund 11 Jahre bei einem Vermietungsstand von 97,4% der Potenzialmiete bei Vollvermietung.

Im Jahr 2011 wird das Nettovermietungsergebnis bedingt durch Vermietungskosten mit 2,0 Mio. € etwa 9% unter dem Vorjahreswert liegen. Im Jahr 2012 wird mit 2,2 Mio. € aber wieder das Niveau des Jahres 2010 erreicht.

Das Betriebsergebnis wird bei geringfügig steigenden allgemeinen Verwaltungskosten im Jahr 2011 mit 0,5 Mio. € und im Jahr 2012 mit 0,7 Mio. € erwartet und damit im Durchschnitt den Vorjahreswert erreichen. Der Nettozinsaufwand wird für beide Jahre mit jeweils 2,3 Mio. € erwartet.

Die für Dividendenzahlungen erforderlichen handelsrechtlichen Erträge aus Beteiligungen summieren sich bei einem Dividendenziel von 0,10 € je derzeit ausstehender Aktie im Jahr 2011 auf 2,8 Mio. € und im Jahr 2012 auf 2,6 Mio. €. Diese Beträge sind auf Basis der vorliegenden Planung in Abhängigkeit vom handelsrechtlichen Ergebnis der Beteiligungsgesellschaften jeweils bereits zu 60% gesichert.

Der Vorstand rechnet darüber hinaus mit weiteren Gewinnausschüttungen der Beteiligungsgesellschaften infolge bisher noch nicht gesicherter Immobilienverkäufe, sodass ohne Aufwands- und Ertragskomponenten in Folge möglicher Kapitalmaßnahmen in den Jahren 2011 und 2012 jeweils ein handelsrechtlicher Jahresüberschuss erreicht wird, der eine Dividende im jeweiligen Folgejahr von jeweils mindestens 0,10 € je Aktie ermöglichen sollte.

iv. Erwartete Finanzlage

Zur Jahresmitte 2011 steht das Darlehen der Fair Value REIT-AG über Anteilsfinanzierung in Höhe von dann rund 6,5 Mio. € zur Anschlussfinanzierung bzw. Rückzahlung an. Der Vorstand geht von einer Verlängerung der Darlehenszusage um bis zu zwei Jahre zu Konditionen aus, die im Wesentlichen den bisher vereinbarten Konditionen entsprechen.

v. Chancen und Gesamtaussage der Unternehmensleitung zur voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens

Das prognostizierte Wirtschaftswachstum in Deutschland liefert gute Rahmenbedingungen für die Immobilienwirtschaft und damit auch für die Fair Value REIT-AG. Dies dürfte sich positiv auf die Flächennachfrage und damit auf die anstehenden Anschluss- und Neuvermietungen bei den direkt gehalten Immobilien und bei den Immobilien in den Beteiligungsgesellschaften auswirken. Der Spielraum für die im Jahr 2010 in bestimmten Teilmärkten bei Neuvermietungen bereits durchsetzbaren Mietpreissteigerungen wird sich in den Jahren 2011 und 2012 voraussichtlich erweitern.

Dies würde sich positiv auf die Wertentwicklung des Immobilienbestandes auswirken und die angestrebten Bestandsveränderungen im Gesamtportfolio unterstützen.

Das derzeit noch historisch niedrige Zinsniveau wird im Rahmen der anstehenden Verlängerung von bestehenden Festzinsdarlehen in den Beteiligungsgesellschaften Einsparungen gegenüber den bisher vereinbarten Konditionen bieten und auf diese Weise die Ertragskraft des Gesamtportfolios erhöhen.

Parallel dazu rechnet der Vorstand mit einem Zeitfenster von voraussichtlich zwei Jahren für den Erwerb von Immobilien zu attraktiven Konditionen bei gleichzeitig noch sehr günstigen Fremdkapitalzinsen.

Insgesamt sieht der Vorstand damit aus immobilienwirtschaftlicher Sicht gute Voraussetzungen dafür, das angestrebte Wachstum des Fair Value Konzerns auch zu erreichen und das Dividendenpotenzial nachhaltig zu erhöhen.

München, 25. März 2011

Fair Value REIT-AG

Frank Schaich

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Fair Value REIT-AG, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2010 bis zum 31. Dezember 2010 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften 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 Lagebericht 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 Lagebericht 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 Lagebericht 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 Lageberichts. 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 vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht 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.

Düsseldorf, 25. März 2011

BDO AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

U. Volger
Wirtschaftsprüfer

R. Irlbeck
Wirtschaftsprüfer

