ISARIA
Wohnbau AG

QUARTALS BERICHT

ZUM 31. MÄRZ 2014
ISARIA WOHNBAU AG

KENNZAHLEN DES ISARIA WOHNBAU KONZERNS IM ÜBERBLICK

OPERATIVE KENNZAHLEN IN MIO. €	01.01. – 31.03.**2014**	01.01. – 31.03.**2013**
Umsatzerlöse	28,3	4,9
Gesamtleistung	19,2	7,0
Rohertrag	6,9	3,7
EBIT	2,9	2,0
Finanzergebnis	-3,6	-2,4
Konzernjahresergebnis nach Steuern	-0,4	-0,3
Rohertragsmarge	24%	76%
EBIT-Marge	10%	42%
Umsatzrendite	-2%	-5%
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-12,2	0,5
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-0,0	0,5
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	16,2	-8,7

BILANZKENNZAHLEN IN MIO. €	31.03.**2014**	31.12.**2013**
Kurzfristiges Vermögen	182,2	185,1
davon: Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	117,1	126,3
Eigenkapital	13,2	13,6
Finanzschulden	84,1	75,1
davon langfristig	15,3	15,4
Bilanzsumme	224,2	226,9

KENNZAHLEN VERKAUF IN MIO. €	01.01. – 31.03.**2014**	01.01. – 31.03.**2013**
notarielle Verkaufsleistung der Periode	15	26

	31.03.**2014**	31.12.**2013**
Auftragsbestand *	99	113

* Bestand an notariell verbrieften, noch nicht übergebenen, Verkäufen

Mitarbeiter	31.03.**2014**	31.12.**2013**
Anzahl Mitarbeiter	53	50

AKTIE	
ISIN	DE000A1E8H38
WKN	A1E8H3
Marktsegment	Prime Standard
Höchstkurs 3 Monate (Xetra)	2,90
Tiefstkurs 3 Monate (Xetra)	2,70
Schlusskurs am 31.03.2014 (Xetra)	2,70

Inhaltsverzeichnis

AN DIE AKTIONÄRE 4–5

Übergaben im 1. Quartal 2014 6

KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT ZUM 31. MÄRZ 2014 10–18

VERKÜRZTER KONZERNZWISCHENABSCHLUSS ZUM 31. MÄRZ 2014 19–29

Konzerngesamtergebnisrechung vom 1. Januar bis 31. März 2014 19

Konzernbilanz zum 31. März 2014 20–21

Veränderung des Konzerneigenkapitals vom 1. Januar bis 31. März 2014 22

Konzernkapitalflussrechnung vom 1. Januar bis 31. März 2014 23

Ausgewählte erläuternde Anhangangaben zum verkürzten Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2014 24–29

IMPRESSUM 30

FINANZKALENDER 30

An unsere Aktionärinnen, Aktionäre und Geschäftspartner

Im vorliegenden Zwischenabschluss zum ersten Quartal 2014 sind zwei Aspekte hervorzuheben.

Zum Einen haben wir den bisher höchsten Umsatz in den ersten drei Monaten eines Jahres. Das erste Quartal weist normalerweise als Winterquartal nur geringe Übergaben von fertiggestellten Wohneinheiten aus. Zum Anderen wurde der Zwischenabschluss des Berichtsquartals erstmals unter Einbeziehung der Erträge und Aufwendungen der zum 31. Dezember 2013 erstkonsolidierten One Group aufgestellt. Die One Group wird im Konzernabschluss der ISARIA Wohnbau AG fortan als Teilkonzern und eigenes Segment geführt.

Das erste Quartal 2014 verlief operativ wie geplant und erwartet. Die bereits im Geschäftsbericht 2013 angekündigten, aus 2013 ins erste Quartal 2014 verschobenen, Übergaben aus dem zweiten Revitalisierungs-Objekt der Marke „APP.ARTMENTS“ führten zu den erwähnten hohen Umsatzerlösen. Auch in den nachfolgenden Quartalen dieses Jahres werden wir aus diesem Projekt noch nennenswerte Umsatzerlöse realisieren. Aufgrund der im Konzernabschluss 2013 erfolgten Erstkonsolidierung dieser Projektgesellschaft nach den Bilanzierungsregeln der IFRS wurde jedoch bereits ein wesentlicher Teil der gesamten operativen Marge dieses Projektes ergebnisneutral im Eigenkapital vereinnahmt und schlägt sich nicht mehr im Ergebnis des laufenden Geschäftsjahres nieder. Darum betrug die EBIT-Marge nur gut 10 %. Insgesamt erreichten wir dennoch ein EBIT von fast 3 Millionen Euro. Auch das Geschäft der One Group verlief im ersten Quartal nach Plan. Über den ProReal Deutschland Fonds 3 wirbt die One Group kontinuierlich Finanzierungsmittel für unsere aktuellen und zukünftigen Bau- und Entwicklungsprojekte ein. Die One Group steuert im Berichtszeitraum auch bereits ein positives Finanzergebnis bei. Es wird erwartet, dass dieses im Jahresverlauf soweit ansteigt, dass es die anfänglichen Integrationskosten und laufenden Overheadkosten der One Group übersteigen wird. Insgesamt halten wir für den Konzern an der Prognose eines einstellig mittleren Millionenergebnisses für das Gesamtjahr fest.

Für die weiteren Monate des laufenden Geschäftsjahres wird ein Fokus auf der erfolgreichen Abarbeitung unseres derzeit hohen Auftragsbestands liegen. Allein in Karlsfeld sind 223 Wohneinheiten im Bau, die bereits zu über 90 % verkauft sind. Auf strategischer Ebene wird die weitere Verbesserung unserer Eigenkapital- und Finanzierungsstruktur auch künftig im Mittelpunkt stehen.

Auch werden wir Ihnen zeitnah über erste Neuakquisitionen zum Ausbau unserer Projektpipeline im Bauträgergeschäft berichten können. Nach über zwei Jahren ohne neue Projekte haben wir im nunmehr dreiköpfigen Vorstand dafür sowohl die Kapazität als auch den finanziellen Spielraum.

Nachdem wir im vergangenen Sommer eine Unternehmensanleihe über fünf Millionen Euro zurückgeführt haben, wurde uns Anfang dieses Jahres das Interesse an einer Neuauflage über zehn Millionen Euro zu einem Zinssatz von 8 % p.a. signalisiert. Diese neue Anleihe wurde noch im Februar von institutioneller Seite vollständig gezeichnet. Der Konzern verfügte zum Ende des ersten Quartals über frei verfügbare Mittel in Höhe von über 16 Millionen Euro.

Wir bedanken uns bei Ihnen für das entgegengebrachte Vertrauen und freuen uns, möglichst viele von Ihnen auf unserer Hauptversammlung am 23. Mai 2014 in München begrüßen zu dürfen.

München, 5. Mai 2014

ISARIA Wohnbau AG
Der Vorstand

Michael Haupt
Vorstandssprecher / CEO

Christian Dunkelberg
Vorstand / CIO

Jan von Lewinski
Vorstand / COO

Übergaben im 1. Quartal 2014
„APP.ARTMENTS“ in München-Bogenhausen

Hinter den € 27,5 Mio. Umsatzerlösen aus dem Verkauf von Objekteinheiten im ersten Quartal 2014 steht ein zentrales Bauobjekt: das Projekt “APP.ARTMENTS“ in der Vogelweidestraße 5 in München-Bogenhausen. Von den insgesamt 167 Apartments wurden im Berichtsquartal 89 Einheiten an ihre jeweiligen Käufer übergeben. Die Käuferschicht besteht sowohl aus Eigennutzern (ca. 55 %) als auch aus privaten Kapitalanlegern (ca. 45 %).

Diese Übergaben führten zu Umsatzerlösen in Höhe von € 23.8 Mio. Die weiteren Wohneinheiten werden im Wesentlichen in dem zweiten und dritten Quartal 2014 übergeben werden.

APP.ARTMENTS in der Vogelweidestraße 5 steht für das zweite Revitalisierungsprojekt dieser Produktlinie. Das ehemalige Bürogebäude wurde aufwendig saniert und in ein Wohngebäude mit ein- und zwei-Zimmer-Apartments umgewandelt. Die Wohnungen haben Größen zwischen 20 und 90 Quadratmetern und zeichnen sich durch eine funktional hochwertige Ausstattung, eine maßgefertigte Einbauküche und platzsparende Einbaumöbel aus. Ein stilvoll ausgestattetes Bad setzt ganz auf Komfort. Alles in allem bieten die APP.ARTMENTS maximale Aufenthaltsqualität zum Wohnen, Schlafen und Essen, und sind damit das ideale Wohnkonzept z. B. für Menschen, die beruflich bedingt nur eine gewisse Zeit in München leben und hierfür einen gehobenen Zweitwohnsitz suchen. Ebenso gut eignet sich dieses Produkt für private Kapitalanleger.

FAKTEN:

APP.ARTMENTS
für Studenten, Singles und Geschäftsleute

- **167 Apartments**
- **Verkaufsvolumen gesamt € 48 Mio.**
- **1- bis 2-Zimmer-Apartments von ca. 20 m² bis ca. 90 m² Wfl.**
- **Exklusive Möblierung**
- **Hochwertige Ausstattung**
- **KfW-Effizienzhaus 85**
- **Fitnessraum, Lift, Tiefgarage**
- **Nahezu alle mit Balkon, Terrasse oder Wintergarten**
- **Concierge-Service vor Ort**

vorher:
Fassadenansicht

nachher: Fassade
mit vorgesetzten
Wintergärten

vorher: funktionale
Großraumbüros

Nachher: moderne
lichtdurchflutete Apartments

WIR SCHAFFEN
NEUE **WERTE.**

KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT
zum 31. März 2014

1. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

I. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT UND GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Die ISARIA Wohnbau AG (im Folgenden auch „Gesellschaft" bzw. in Zusammenhang mit ihren Tochter- und Beteiligungsgesellschaften „ISARIA Wohnbau Konzern" oder nur „ISARIA Wohnbau" genannt) ist Projektentwickler für Wohnimmobilien im Großraum München. Der Konzern kauft Grundstücke über eigenständige Projektgesellschaften (Tochter- und Beteiligungsgesellschaften) in attraktiven Lagen, plant dort Wohnimmobilien, baut diese und verkauft sie anschließend. Die Geschäftstätigkeit der ISARIA Wohnbau Gruppe gliedert sich in die Geschäftsbereiche Neubau von Wohnimmobilien und Revitalisierung von Bestandsimmobilien. Zu Letzterem zählt auch die Umnutzung von ehemaligen Gewerbeobjekten zu Wohnimmobilien unter der dafür geschaffenen Marke APP.ARTMENTS.

Das Geschäftsmodell der Gesellschaft ist darauf angelegt, die errichteten Wohnungen und Häuser vollständig zu veräußern. Eine Vermietung bzw. ein Halten im Bestand der Wohnungen oder Häuser wird von der ISARIA Wohnbau nicht angestrebt. Die Gesellschaft war bisher mit ihren Projektgesellschaften ausschließlich im wachstumsstarken Großraum München tätig und prüft aktuell Hamburg als weiteren Standort.

Die Geschäftstätigkeit der zum 31. Dezember 2013 erworbenen One Group GmbH und ihrer Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „One Group" genannt) umfasst im Wesentlichen die Konzeption, Strukturierung und Emission von Projektentwicklungsfonds für Wohnungsbauprojekte in Deutschland. Diese Fonds investieren am Standort der ISARIA Wohnbau in München exklusiv in deren Projekte. Daneben erfolgen jedoch an anderen Standorten auch Investitionen in externe Projekte. Die One Group wird als Teilkonzern innerhalb der ISARIA Wohnbau Gruppe geführt, hierfür wurde ein neues Segment „One Group" gebildet, das den Geschäftserfolg innerhalb des Teilkonzerns abbildet.

Aus den in der Tabelle aufgeführten Projekten sowie bereits beurkundeten Mehrheitsübernahmen von weiteren Projektgesellschaften generiert der ISARIA Wohnbau Konzern sein zukünftiges Umsatzvolumen. Das nicht in der Tabelle aufgeführte Projekt „Neue Hirschpark Terrassen" (104 Wohneinheiten) wird in Kooperation mit der Corpus Sireo Projektentwicklung Wohnen GmbH durchgeführt und entfällt auf ein at equity in den Konzernabschluss einbezogenes Gemeinschaftsunternehmen. Bei dieser Gesellschaft werden auf Ebene des Konzernabschlusses keine Umsatzerlöse ausgewiesen, vielmehr wird das anteilige Ergebnis übernommen. Mit der erfolgten Übergabe der letzten Einheit im Berichtsquartal ist dieses Projekt erfolgreich abgeschlossen.

WESENTLICHE EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

Eintragung der Kapitalerhöhung

Am 11. Februar 2014 erfolgte die Eintragung der bereits im Geschäftsbericht 2013 beschriebenen Kapitalerhöhung aus der Einbringung der One Group in das Handelsregister. Das Grundkapital der ISARIA Wohnbau AG beträgt nun € 23.764.000, eingeteilt in 23.764.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennwert.

Neue Unternehmensanleihe begeben

Im Februar 2014 hat die Gesellschaft eine neue Unternehmensanleihe über € 10,0 Mio. mit einer Laufzeit bis Februar 2015 und einem Zinssatz von 8,0% p.a. begeben, diese wurde im Rahmen einer Privatplatzierung in voller Höhe gezeichnet.

Entwicklungen bei den Projekten

Anders als im Vorjahr, lief die Bautätigkeit zu Jahresbeginn 2014 aufgrund der milden Witterung nahezu unvermindert weiter. Die Projekte im Einzelnen:

Im Projekt „Neue Hirschpark Terrassen" wurde die letzte Wohnung Anfang 2014 übergeben. Die insgesamt 104 Wohnungen sind damit zum Berichtszeitpunkt vollständig verkauft, übergeben und bezogen, und das Projekt vollständig abgeschlossen. Das Projekt wurde in Kooperation

PROJEKTE DER ISARIA WOHNBAU

Projekt	Objektgesellschaft	Standort	Gesamtanzahl Wohneinheiten	Fertigstellung Projekt / Wohnabschnitte (geplant)	Status
Nido	JK Wohnbau Objekt Karlsfeld 1 GmbH; Wohnabschnitte 5,7	Karlsfeld am Prinzenpark	50	03/2014	fertiggestellt
	JK Wohnbau Objekt Karlsfeld 1 GmbH; Wohnabschnitt 1		77	12/2015	im Bau
	"ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 9"		35	06/2014	im Bau
	„ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 8"		55	03/2015	im Bau
	„ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10a"		24	09/2015	im Bau
	"ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10b"		24	12/2015	Bauvorbereitung
	„ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10c"		25	06/2016	Bauvorbereitung
	„ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitt 12c"		33	12/2014	im Bau
	"ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; übrige Wohnabschnitte"		112	03/2016	Bauvorbereitung
APP. ARTMENTS	Living Bogenhausen GmbH	München-Bogenhausen	167	03/2014	in Fertigstellung
St. Bonifatius	gindiwo Gesellschaft für individuelle Wohnungsprivatisierung Objekt St. Bonifatius Straße mbH – Rückgebäude	München-Giesing	21	03/2014	fertiggestellt
	gindiwo Gesellschaft für individuelle Wohnungsprivatisierung Objekt St. Bonifatius Straße mbH – Vordergebäude		22	12/2014	im Bau
Tower	ISARIA Tower GmbH	München-Obersendling	328	12/2018	Baurechtsentwicklung
Am Münchfeld	ISARIA Wohnbau Objekt Am Münchfeld GmbH	München-Allach	458	2017 – 2018	Baurechtsentwicklung

mit der Corpus Sireo Projektentwicklung Wohnen GmbH durchgeführt und geht at equity über das Beteiligungsergebnis in den Konzernabschluss ein.

In dem Sanierungsprojekt St. Bonifatius sind die Bautätigkeiten im Rückgebäude bis auf wenige Restarbeiten abgeschlossen. Die Wohnungen sind größtenteils übergeben. Das Vordergebäude wurde bereits vollständig entkernt und die Wiederaufbauarbeiten laufen unter Hochdruck. Die konstruktionsbedingte Deckenertüchtigung ist nahezu abgeschlossen, so dass wir derzeit von der Fertigstellung noch in 2014 ausgehen.

Im Projekt „Nido" in der Dr. Johann-Heitzer-Straße in Karlsfeld West schritten die Bauarbeiten zu Jahresbeginn 2014 aufgrund der milden Witterung nahezu ohne Unterbrechung voran. In den ersten drei Monaten 2014 konnten die restlichen zehn der insgesamt 50, zum 31. Dezember 2013 bereits ansonsten fertiggestellten Einheiten der Bauabschnitte WA 5 und 7 an ihre Käufer übergeben werden. Zum 1. April 2014 befinden sich noch 223 Wohneinheiten im Bau, die bereits zu über 90 % verkauft sind. Die Bauarbeiten dieser Einheiten schreiten planmäßig voran. Aufgrund des großen Verkaufserfolgs wurden darüber hinaus bereits weitere 90 Wohneinheiten nachfolgender Baufelder in den Vertrieb gegeben, von denen zum Berichtszeitpunkt wiederum schon fast 50 % verkauft waren. In 2012 und 2013 wurden insgesamt bereits 149 Wohneinheiten aus sechs Bauabschnitten fertiggestellt und übergeben. Auf dem 115.000 Quadratmeter großen Areal realisiert die ISARIA Wohnbau in 12 Bauabschnitten insgesamt 544 Wohneinheiten.

Im Revitalisierungs-Projekt „APPARTMENTS" in der Vogelweidestraße 5 in München-Bogenhausen waren die insgesamt 167 Wohnungen, das sogenannte Sondereigentum, bereits zum Jahresende 2013 im Wesentlichen fertiggestellt. Da aber die Stadtwerke die Fernwärme nicht rechtzeitig anschließen konnte und im Gemeinschaftseigentum (Flure, Treppenhäuser und Außenbereiche) noch Bautätigkeiten ausgeführt wurden, hatte der Vorstand entschieden, die Übergaben des Sonder- und Gemeinschaftseigentums auf das erste Quartal 2014 zu verschieben. Diese Übergaben waren bis zum 31. März 2014 für 89 Wohnungen erfolgt. Die Übergaben der restlichen Wohnungen erfolgt fortlaufend.

In den beiden Projektentwicklungen „Am Münchfeld" und „Tower" wird die Schaffung von Wohnbaurecht weiter vorangetrieben. Dem klar geäußerten politischen Willen zur Schaffung von mehr Wohnbaurecht steht hier die bürokratische Umsetzung entgegen, da in einem solchen Prozess eine Vielzahl von Trägern öffentlicher Belange involviert ist. Dies erschwert eine exakte Zeitabschätzung im laufenden Entwicklungsprozess. Im Projekt „Am Münchfeld" in Allach erwarten wir den sogenannten Eckdatenbeschluss der Landeshauptstadt München Anfang drittes Quartal 2014. Im Projekt „Tower" in München-Obersendling fand im Februar 2014 ein Diskussionsforum mit interessierten Bürgern statt. Dessen Ergebnisse werden in einen weiteren Eckdatenbeschluss der Stadt München einfließen, der aktuell im September 2014 erwartet wird. An den Eckdatenbeschluss wird sich dann ein städtebaulicher und landschaftsplanerischer Wettbewerb anschließen, der derzeit bereits vorbereitet und abgestimmt wird.

Personelle Veränderung im Vorstand

Mit Wirkung zum 1. Januar 2014 trat Herr Jan von Lewinski als neuer COO (Chief Operating Officer) in den Vorstand der ISARIA Wohnbau AG ein. Er übernimmt diese Aufgabe vom bisherigen COO Christian Dunkelberg, dessen seit 2010 laufender Vertrag bis Ende 2015 verlängert wurde und der künftig die Aufgaben des CIO (Chief Investment Officer) verantwortet. Damit wird das Unternehmen zukünftig von einem dreiköpfigen Vorstand geführt. Die Bestellung von Michael Haupt als CEO und Vorstandssprecher wurde im Februar 2014 bis Ende 2017 verlängert.

II. GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

Nach Einschätzung des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel (IfW) im März 2014 hat sich die Konjunktur im Euroraum weiter gefestigt. Diese Erholung wird sich in den kommenden Monaten weiter fortsetzen, wenn auch vorerst mit moderatem Tempo. Deutschland steht demnach dagegen derzeit an der Schwelle zur Hochkonjunktur. Diese Dynamik wird neben dem privaten Verbrauch maßgeblich durch die Investitionstätigkeit getrieben. Hierzu trägt weiterhin das extrem expansive monetäre Umfeld bei.

Von diesen positiven Rahmenbedingungen, insbesondere von den weiterhin extrem niedrigen Finanzierungskosten, aber auch von dem Mangel an Alternativanlagen und der weiterhin vorhandenen Verunsicherung wird nach Ansicht des IfW insbesondere der Wohnungsbau weiter profitieren.

III. ENTWICKLUNG DER IMMOBILIENMÄRKTE IN DEUTSCHLAND UND MÜNCHEN

DER MARKT FÜR PROJEKTENTWICKLER IM WOHNUNGSBAU

Sowohl die Immobilienkonjunktur in Deutschland (als Indikator für die aktuelle Situation) als auch das Immobilienklima (als Indikator für die weiteren Aussichten) setzen nach dem monatlich veröffentlichten Hypo-ImmobilienkonjunkturIndex im März 2014 den Wachstumstrend auch im ersten Quartal 2014 fort und liegen beide um 1,9% bzw. 3,6% über dem jeweiligen Wert zum Jahresende 2013. Auch das Klima im Bereich Wohnungsbau verläuft weiterhin auf einem stabil hohen Niveau und stellt sich gegenüber den anderen Asset-Klassen immer noch als die attraktivste Asset-Klasse und damit als „sicherer Hafen" dar. Die immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind daher weiterhin als sehr gut einzuschätzen. Projektentwickler im Wohnungsbau haben in allen Wachstumsregionen Deutschlands weiterhin ein ausgezeichnetes Umfeld.

ENTWICKLUNG DES WOHNUNGSMARKTS IN MÜNCHEN

Auch der Immobilienmarkt in München ist seit der letzten Berichterstattung im April 2014 unverändert attraktiv. Der Standort München belegt weiterhin in zahlreichen nationalen Studien im Hinblick auf die für den Immobilienmarkt relevanten Faktoren, wie z.B. ökonomische und strukturelle Indikatoren, Standortstärke und Zukunftsfähigkeit der Standorte, Rang 1. Aktuelle Städterankings in 2012 und 2013 erfassen unterschiedliche Dimensionen wirtschaftlicher und persönlicher Entwicklungs- und Entfaltungsmöglichkeiten. In den gewichteten Bereichen Wirtschaftspotential, Strukturwandel und Karrierechancen steht München insgesamt auf dem ersten Platz. Auch in Punkto Infrastruktur und Niveau des Wirtschaftspotentials rangiert die bayerische Landeshauptstadt vor den Vergleichsstädten. Münchens leistungsfähige Wirtschaftsstruktur zeigt sich unter anderem in der größten Zahl an Unternehmenszentralen je Einwohner. Als „Stadt der DAX-Konzerne" gehört sie zu den produktivsten deutschen Metropolen. München ist zudem folgerichtig weiterhin deutschlandweit der Wohnimmobilienstandort mit dem höchsten Preisniveau.

Diese nachhaltig sehr positiven Rahmenbedingungen führten auch in 2013 zu einer anhaltend hohen Nachfrage am Münchner Wohnimmobilienmarkt, mit weiterhin deutlichem Aufwärtstrend bei den Kaufpreisen. So berichtet der Gutachterausschuss München in seinem aktuellen Quartalsbericht 4/2013 auf Basis einer vorläufigen Marktanalyse von einem Preisanstieg für neue Eigentumswohnungen in München im Gesamtjahr 2013 um rund 13% gegenüber dem Vorjahr. Bei neugebauten Reihenhäusern lagen die Steigerungsraten zwischen 10% und 15%.

Die wachsende Nachfrage nach Wohnimmobilien hat das Angebot mittlerweile spürbar ausgedünnt. So muss der Gutachterausschuss München in seinem aktuellen Bericht einen Rückgang der Anzahl der Verkäufe auf dem Markt der Eigentumswohnungen in 2013 von 12% feststellen. Dieses zu geringe Angebot kann nur durch eine deutliche und nachhaltige Ausweitung der Bautätigkeit überwunden werden. Das Beratungsunternehmen Jones Lang Lasalle (JLL) berichtet hierzu in seinem aktuellen Marktbericht aus dem Februar 2014 zwar, dass der von der Stadt München auf 7.000 Wohnungen bezifferte jährliche Neubaubedarf mit über 8.000 Fertigstellungen in 2013 gedeckt wurde. Dies reicht aber zum Einen noch nicht aus, um die unzureichende Bautätigkeit der vergangenen Jahre ausgleichen. Zum Anderen deutet die sinkende Zahl der Baugenehmigungen der letzten Jahre bereits wieder auf niedrigere Fertigstellungszahlen in der Zukunft hin. So gibt es derzeit keine Anzeichen für eine mittelfristige Entspannung der Markt-

situation auf dem Münchner Immobilienmarkt. Die Kaufbereitschaft bleibt, trotz dieser steigenden Kaufpreise, sowohl bei den Kapitalanlegern als auch bei den Eigennutzern bei einem sehr begrenzten Angebot nach wie vor sehr groß.

DIE WETTBEWERBSPOSITION DER ISARIA WOHNBAU IN MÜNCHEN

Der Wettbewerb für Wohnungsbau-Projektentwickler ist in Deutschland überwiegend kleinteilig organisiert. Viele kleinere Anbieter sind am Markt, die in den traditionellen Siedlungsstrukturen wenige kleinteilige Objekte entwickeln. Durch das seit Jahrzehnten starke Bevölkerungswachstum in München haben sich jedoch einige große Adressen etabliert, die im Wesentlichen das städtebauliche Wachstum gewährleisten. Zu diesem Kreis zählt seit einigen Jahren auch die ISARIA Wohnbau.

Im Kreis der von Bulwien-Gesa ermittelten fünf führenden Münchner Wohnungsentwickler sind alle anderen Unternehmen seit Jahrzehnten im Familienbesitz und das „zweitjüngste“ ist auch schon 45 Jahre am Markt erfolgreich. Auf Basis einer ausreichend großen und strategischen Projektpipeline gehört damit die Entwicklung von Wohnungsbau in München offenbar zu den am wenigsten krisenanfälligen Geschäftsmodellen der Immobilienindustrie.

Die ISARIA Wohnbau ist dabei weiterhin der bedeutendste deutsche Wohnungsbau-Projektentwickler, der nur an einem Standort tätig ist.

2. ERLÄUTERUNGEN ZUR ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

Während in den Vorjahren der Schwerpunkt des Managements auf der Verbesserung der Finanzierungsstruktur lag, und dies erfolgreich abgeschlossen wurde, ist nun im Geschäftsjahr 2014 der Focus wieder auf das Kerngeschäft der ISARIA Wohnbau, nämlich die Bautätigkeit selbst, gerichtet.

In den ersten drei Monaten 2014 konnte eine notarielle Verkaufsleistung von insgesamt € 15,4 Mio. generiert werden. Die für 2014 geplanten Umsätze aus dem Verkauf von Objekteinheiten sind dabei bereits zu gut 80% verkauft.

Aus der notariellen Verkaufsleistung abzüglich bereits übergebener Einheiten ergibt sich zum 31. März 2014 ein Auftragsbestand von € 99 Mio. (31. Dezember 2013: € 113 Mio.). Dieser Auftragsbestand sichert den zukünftigen Umsatz, einen Großteil davon bereits in 2014.

	01.01.– 31.03. **2014** **T€**	01.01.–31.03. **2013** **T€**	Veränderung **T€**
Umsatzerlöse	28.338	4.886	23.452
Gesamtleistung	19.171	7.005	12.166
Materialaufwand	-12.245	-3.287	-8.958
Rohertrag	6.926	3.718	3.208
Personalaufwand	-1.241	-604	-637
sonstige betriebliche Erträge	261	812	-551
sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.699	-1.757	-942
EBIT	2.910	2.050	860
Finanzergebnis	-3.639	-2.376	-1.263
Ertragsteuerertrag	287	65	222
KONZERNGESAMTERGEBNIS	**-442**	**-262**	**-180**

I. ERTRAGSLAGE

Die Ertragslage der ISARIA Wohnbau in den ersten drei Monaten 2014 muss differenziert betrachtet werden: In diesem Zeitraum fließt nun erstmalig das Ergebnis der One Group in den Gesamtkonzern ein. Mit T€ -442 ist das Ergebnis nach Steuern negativ (Vorjahreszeitraum ohne One Group T€ -262). Die One Group geht hierin mit T€ -464, einschließlich der zeitanteiligen Abschreibung der aus der Kaufpreisallokation angesetzten Vermögenswerte, ein. Die ISARIA Wohnbau Gruppe „stand alone“ schloss das erste Quartal 2014 mit einem Ergebnis nach Steuern in Höhe von T€ 22, also einer „schwarzen Null“ ab. Dies ist zunächst angesichts der hohen Umsatzerlöse wenig. Jedoch wurde ein Ergebnisanteil in Höhe von T€ 2.347 nach IFRS nicht mehr ergebniswirksam, da dieser Betrag bereits im Rahmen der Erstkonsolidierung der betreffenden Projektgesellschaft im Konzernabschluss 2013 ergebnisneutral direkt das Eigenkapital erhöht hatte (sogenannter Step-Up). Bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise ist dieser Ergebnisbeitrag jedoch zu berücksichtigen, woraus sich eine Vorsteuer-Rendite von 7,0 % errechnet. Die aktuellen Bauprojekte der ISARIA Wohnbau sind also profitabel.

Das Umsatzvolumen (Umsätze aus dem Verkauf von Objekteinheiten und aus der Vermietung) beträgt in den ersten drei Monaten 2014 T€ 28.338 (Vorjahreszeitraum: T€ 4.886) und ist vor allem durch die Erlöse aus den im jeweiligen Zeitraum übergebenen Wohneinheiten bestimmt. Diese betrafen in den ersten drei Monaten 2014 Übergaben aus Resteinheiten von im Schlussquartal 2013 fertiggestellten Bauabschnitten im Neubau-Projekt „Nido“ (JK Wohnbau Objekt Karlsfeld 1 GmbH), sowie die aus dem Schlussquartal 2013 verschobenen Übergaben von Wohneinheiten im Revitalisierungs-Projekt „APP. ARTMENTS“ (Living Bogenhausen GmbH).

In die Gesamtleistung fließt neben den Umsatzerlösen die Bestandsveränderung der laufenden Bauobjekte gemäß dem Baufortschritt und den Übergaben der aktuellen Berichtsperiode ein.

Die Materialaufwendungen sind in den ersten drei Monaten 2014 mit T€ 12.245 gegenüber den ersten drei Monaten 2013 (T€ 3.287) um T€ 8.958 gestiegen. Dieser Anstieg spiegelt die höhere Anzahl an im Bau befindlicher Einheiten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum wider.

Die Personalaufwendungen sind im Berichtszeitraum mit T€ 1.241 gegenüber T€ 604 im Vorjahreszeitraum gestiegen. Der Anstieg resultiert in Höhe von T€ 395 aus der im Berichtszeitraum erstmalig erfolgten Einbeziehung der Personalaufwendungen der One Group in den Konzernabschluss der ISARIA Wohnbau. Zum 31. März 2014 waren im ISARIA Wohnbau Konzern 53 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt (31. März 2013: 30 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter). Hiervon entfallen 18 Mitarbeiter auf die One Group.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind mit T€ 2.699 in den ersten drei Monaten 2014 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (T€ 1.757) um T€ 942 gestiegen. Der Anstieg resultiert in Höhe von T€ 314 aus der im Berichtszeitraum erstmalig erfolgten Einbeziehung der Aufwendungen der One Group. Daneben stiegen zum einen die Gewährleistungs- und Nachlaufkosten um T€ 297. Hierin spiegelt sich im Wesentlichen eine Erhöhung der Gewährleistungsrückstellung für die im Berichtszeitraum übergebenen Einheiten wider. Zum anderen lagen die Rechts- und Beratungskosten, im Wesentlichen aufgrund der im Rahmen der Begebung der Unternehmensanleihe und der Integration der One Group angefallenen Beratungskosten, um T€ 186 über dem Wert des Vorjahreszeitraums.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) hat sich im Berichtszeitraum mit T€ 2.910 verglichen mit dem Vorjahreszeitraum (T€ 2.050) erhöht. Bezogen auf die Umsatzerlöse (EBIT-Marge) ergibt sich hieraus ein Wert von gut 10% (Vorjahreszeitraum: gut 26%). Der im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum niedrigere Wert resultiert aus der weiter oben beschriebenen, bereits in 2013 erfolgsneutral vorweggenommenen, bilanziellen Realisierung weiter Teile der wirtschaftlichen Marge der im Berichtszeitraum übergebenen Einheiten.

Das negative Finanzergebnis erhöhte sich in den ersten drei Monaten 2014 mit T€ -3.639 gegenüber T€ -2.376 im Vorjahreszeitraum um T€ 1.263. Die Finanzerträge fielen mit T€ 117 in den ersten drei Monaten 2014 gegenüber dem Vorjahreszeitraum (T€ 478) geringer aus. Die Finanzaufwendungen erhöhten sich in den ersten drei Monaten 2014 gegenüber dem Vorjahreszeitraum (T€ 3.124) um 23% auf T€ 3.843. Diese Erhöhung steht in direktem Zusammenhang mit dem gegenüber dem Vorjahreszeitraum um gut 40% höheren zinstragenden Verbindlichkeiten. Diese wiederum resultieren direkt aus dem entsprechend höheren zu finanzierenden Projektvolumen. Dieser unterproportionale Anstieg der Finanzierungsaufwendungen spiegelt die deutlich verbesserte Finanzierungsstruktur wider. Das Ergebnis aus At-Equity-Beteiligungen betrug im Berichtszeitraum T€ 87 (Vorjahreszeitraum: T€ 269).

Die Geschäftstätigkeit des im Berichtszeitraum erstmals einbezogenen Segments One Group bildet sich im Wesentlichen im Finanzergebnis ab. Die One Group steuert im Berichtszeitraum ein positives Finanzergebnis in Höhe von T€ 495 bei. Dieses positive Finanzergebnis reichte jedoch im Berichtszeitraum noch nicht ganz aus, um die Overheadkosten der One Group zu decken.

Auf Gesamtkonzernebene war der Geschäftsverlauf im ersten Quartal 2014 mit dem stärksten Umsatzvolumen eines ersten Quartals überhaupt, einer Umsatzrendite vor Steuern bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise von 7%, sowie einer deutlich verbesserten Finanzierungsstruktur zufriedenstellend und entsprach den Erwartungen. Die wirtschaftliche Lage der ISARIA Wohnbau hat sich weiter verbessert.

	31.03. **2014**	31.12. **2013**	Veränderung
	T€	**T€**	**T€**
Langfristige Vermögenswerte	41.944	41.817	127
Kurzfristige Vermögenswerte	182.217	185.123	-2.906
Eigenkapital	13.164	13.606	-442
Langfristige Schulden	78.849	66.697	12.152
Kurzfristige Schulden	132.148	146.636	-14.488
BILANZSUMME	**224.161**	**226.939**	**-2.778**

II. VERMÖGENSLAGE

Die Bilanzsumme ist zum 31. März 2014 mit T€ 224.161 gegenüber T€ 226.939 zum 31. Dezember 2013 nur leicht, um 1%, gesunken.

Die langfristigen Vermögenswerte sind nahezu unverändert. Auch die kurzfristigen Vermögenswerte haben sich mit T€ 182.217 zum 31. März 2014 im Vergleich zum 31. Dezember 2013 (T€ 185.123) in Summe nur um unter 2% verändert. Innerhalb der kurzfristigen Vermögenswerte verringerten sich die zum Verkauf bestimmten Grundstücke und andere Vorräte aufgrund der im Berichtsquartal erfolgten Übergaben um T€ 9.192. Gegenläufig erhöhten sich die Zahlungsmittel um T€ 4.992 von T€ 32.303 zum 31. Dezember 2013 auf T€ 37.295 zum Berichtsstichtag. Dieser Anstieg stammt aus den zum Berichtsstichtag am 31. März 2014 noch nicht vollständig investierten Geldern aus der im Februar 2014 begebenen neuen Unternehmensanleihe.

III. FINANZLAGE

Das Eigenkapital ist mit T€ 13.164 am Berichtsstichtag gegenüber dem 31. Dezember 2013 (T€ 13.606) entsprechend dem negativen Konzernergebnis nach Steuern leicht gesunken.

Die langfristigen Schulden erhöhten sich von T€ 66.697 zum 31. Dezember 2013 um T€ 12.152 auf T€ 78.849 zum 31. März 2014. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den in den ersten drei Monaten 2014 durch den ProReal Deutschland Fonds 3 der One Group eingeworbenen Mitteln. Diese führten zu einem Anstieg des Ausweises der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Anlegern der ProReal Deutschland Fonds.

Die kurzfristigen Schulden sind von T€ 146.636 zum 31. Dezember 2013 um T€ 14.488 auf T€ 132.148 zum Berichtsstichtag gesunken. Dieser Rückgang resultiert im Wesentlichen aus einem Rückgang der Verbindlichkeiten aus Anzahlungen um T€ 16.913. Dieser steht in Verbindung mit den im Berichtszeitraum erfolgten Übergaben von Wohneinheiten. Zum Anderen reduzierten sich die in den kurzfristigen Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften ausgewiesenen Verpflichtungen gegenüber den Anlegern des JK Fonds I durch weitere Tilgungen um T€ 3.455. Daneben reduzierten sich die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Wesentlichen aufgrund entsprechend geringerer Verbindlichkeiten bzw. Rückstellungen für noch nicht abgerechnete Baukosten um T€ 1.982. Dem steht im Wesentlichen ein Anstieg der kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Nicht-Banken um T€ 8.500 gegenüber. Dieser resultiert aus der im Berichtszeitraum begebenen Unternehmensanleihe in Höhe von T€ 10.000 abzüglich der Rückführung anderer Mezzanine-Mittel in Höhe von T€ 1.500.

Die flüssigen Mittel des Konzerns haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2013 (T€ 32.303), insbesondere durch zum Berichtsstichtag am 31. März 2014 noch nicht vollständig investierte Gelder aus der im Februar 2014 begebenen neuen Unternehmensanleihe, erhöht und betragen am Berichtsstichtag T€ 37.295. Über diese Mittel kann der Konzern zum 31. März 2014 in Höhe von T€ 16.373 (31. Dezember 2013: T€ 12.393) frei verfügen. Die Veränderung der frei verfügbaren Zahlungsmittel stellt sich wie folgt dar:

	31.03. **2014**	31.12. **2013**	Veränderung
	T€	**T€**	**T€**
Zahlungsmittel	16.373	12.393	3.980

	01.01.– 31.03. **2014**	01.01.– 31.03. **2013**	Veränderung
	T€	**T€**	**T€**
Cashflow aus			
laufender Geschaftstätigkeit	-12.171	503	-12.674
Investitionstätigkeit	-9	457	-466
Finanzierungstätigkeit	16.160	-8.745	24.905

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt im Berichtszeitraum T€ -12.171 nach T€ 503 im Vorjahreszeitraum und resultiert im Wesentlichen aus dem negativen Konzernergebnis vor Ertragssteuern in Höhe von T€ 729 zuzüglich dem Finanzergebnis (T€ 3.639), dem Rückgang der zum Verkauf bestimmten Grundstücke um T€ 8.432, dem Anstieg der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerten um T€ 1.089 sowie einem Rückgang der unverzinslichen Verbindlichkeiten und Rückstellungen um T€ 23.069.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beträgt in den ersten drei Monaten 2014 T€ -9 (Vorjahreszeitraum T€ 457). Im Vorjahreszeitraum resultierte dieser im Wesentlichen aus erhaltenen Kaufpreisen für den Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilieneinheiten.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beträgt in den ersten drei Monaten 2014 T€ 16.160 nach T€ -8.745 im Vorjahreszeitraum. Die Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden für die laufende Bautätigkeit in Höhe von T€ 23.754 (Vorjahreszeitraum T€ 2.053) überstiegen die Tilgung von Finanzschulden in Höhe von T€ 5.914 (Vorjahreszeitraum T€ 8.929) und Zinszahlungen in Höhe von T€ 1.680 (Vorjahreszeitraum T€ 1.868).

3. RISIKO- UND CHANCENBERICHT

Die ISARIA Wohnbau Gruppe ist durch ihre Geschäftstätigkeit verschiedenen operativen und konjunkturellen Risiken ausgesetzt. Hierzu verweisen wir auf die ausführliche Darstellung im Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2013, die mit Datum vom 19. März 2014 aktuell abgegeben wurde.

Auf Bundesebene haben sich inzwischen die Pläne zur sogenannten Mietpreisbremse konkretisiert, ohne dass hier eine abschließende Beurteilung möglich ist.

In unserem Heimatmarkt wurde ein neuer Oberbürgermeister (SPD) gewählt, allerdings ist die CSU nun stärkste Stadtratsfraktion. Üblicherweise ist die Phase vor einer Kommunalwahl schwieriger als der Beginn der neuen Legislaturperiode, weil keine politisch relevanten Entscheidungen mehr getroffen werden. Es wird sich zeigen, ob sich in Anbetracht der komplizierten Zusammensetzung des Stadtrates die Hoffnung auf künftig wieder handlungsfähige politische Gremien erfüllt. Davon hängt das Tempo von Projektentwicklungen ab.

Ab dem ersten Quartal 2014 beschäftigt sich die Gesellschaft mit ihrer bisher größten organisatorischen Veränderung. Es gibt nun in Hamburg mit der One Group einen weiteren Unternehmensstandort und die Integration der One Group in das Rechnungs- und Berichtswesen sowie in das bestehende Risikomanagement der ISARIA Wohnbau sind hohe Anforderungen. Bisher laufen diese Prozesse reibungslos.

4. NACHTRAGSBERICHT

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernzwischenlageberichtes sind keine wesentlichen Ereignisse bekannt, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind und wesentliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns haben.

5. PROGNOSEBERICHT

Auf Basis des planmäßigen Abschlusses des ersten Quartals 2014 bekräftigen wir unsere im Rahmen der Berichterstattung zum 31. Dezember 2013 für das Gesamtjahr 2014 abgegebene Prognose hinsichtlich eines Umsatzvolumens von rund € 100 Mio. sowie hinsichtlich eines positiven Ergebnisses nach Steuern im mittleren einstelligen Millionen-Bereich.

München, 5. Mai 2014

Michael Haupt	Christian Dunkelberg	Jan von Lewinski
Vorstandssprecher / CEO	Vorstand / CIO	Vorstand / COO

VERKÜRZTER KONZERNZWISCHENABSCHLUSS
31. März 2014

KONZERNGESAMTERGEBNISRECHNUNG VOM 1. JANUAR BIS 31. MÄRZ 2014

	01.01. – 31.03. **2014** T€	01.01. – 31.03. **2013** T€
UMSATZERLÖSE		
a) aus dem Verkauf von Objekteinheiten	27.539	4.125
b) aus der Vermietung	767	762
c) aus anderen Lieferungen und Leistungen	32	0
Bestandsveränderungen von zum Verkauf bestimmten Grundstücken mit fertigen oder unfertigen Bauten	-9.167	2.118
GESAMTLEISTUNG	**19.171**	**7.005**
Materialaufwand		
a) Aufwendungen für den Verkauf von Objekteinheiten	-11.632	-2.606
b) Aufwendungen für die Vermietung	-613	-681
ROHERTRAG	**6.926**	**3.718**
Personalaufwand	-1.241	-604
Abschreibungen	-337	-119
Sonstige betriebliche Erträge	261	812
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.699	-1.757
EBIT	**2.910**	**2.050**
Finanzerträge	117	478
Finanzaufwendungen	-3.843	-3.124
Ergebnis von at equity einbezogenen Unternehmen	87	269
FINANZERGEBNIS	**-3.639**	**-2.376**
KONZERNERGEBNIS VOR ERTRAGSTEUERN	**-729**	**-327**
Ertragsteuerertrag	287	65
KONZERNERGEBNIS NACH ERTRAGSTEUERN	**-442**	**-262**
davon zurechenbar den Gesellschaftern der ISARIA	-433	-254
davon zurechenbar Minderheitsgesellschaftern	-9	-8
Direkt im Eigenkapital erfasste Ergebnisse	0	0
KONZERNGESAMTERGEBNIS	**-442**	**-262**
davon zurechenbar den Gesellschaftern der ISARIA	-433	-254
davon zurechenbar Minderheitsgesellschaftern	-9	-8
ERGEBNIS JE AKTIE IN €		
unverwässert	-0,02	-0,01
verwässert	-0,02	-0,01

KONZERNBILANZ ZUM 31. MÄRZ 2014

Aktiva	31.03. 2014 T€	31.12. 2013 T€
I. Langfristige Vermögenswerte	**41.944**	**41.817**
1. Immaterielle Vermögenswerte	9.485	9.704
2. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14.626	14.699
3. Sachanlagen	361	393
4. Finanzielle Vermögenswerte		
a) Anteile an at equity einbezogenen Unternehmen	2.955	2.868
b) Beteiligungen	37	37
5. Latente Steuerguthaben	14.464	14.112
6. Sonstige langfristige Vermögenswerte	15	5
II. Kurzfristige Vermögenswerte	**182.217**	**185.123**
1. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte		
a) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten	116.501	125.694
b) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit fertigen Bauten	640	640
2. Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen	4.533	4.316
3. Ertragsteuererstattungsansprüche	535	77
4. Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	22.712	22.093
5. Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	37.295	32.303
Summe Aktiva	**224.161**	**226.939**

Passiva	31.03. 2014 T€	31.12. 2013 T€
I. Eigenkapital	**13.164**	**13.606**
1. Gezeichnetes Kapital	23.764	20.764
2. Rücklagen	137.172	131.472
3. Bilanzverlust	-147.704	-147.270
4. Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlagen	0	8.700
Konzerneigenkapital der Mehrheitsgesellschafter	13.232	13.665
4. Anteile der Minderheitsgesellschafter	-68	-59
II. Langfristige Schulden	**78.849**	**66.697**
1. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	59.814	47.712
2. Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	15.288	15.355
3. Latente Steuerschulden	1.336	1.453
4. Sonstige Rückstellungen	2.411	2.177
III. Kurzfristige Schulden	**132.148**	**146.636**
1. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	7.528	10.983
2. Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und sonstigen Kapitalüberlassungen	55.947	47.447
3. Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	12.871	12.282
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	13.144	15.127
5. Verbindlichkeiten aus Anzahlungen	30.075	46.988
6. Tatsächliche Ertragsteuerschulden	1.758	1.748
7. Sonstige Rückstellungen	1.963	2.143
8. Übrige Schulden	8.861	9.919
Summe Passiva	**224.161**	**226.939**

VERÄNDERUNG DES KONZERNEIGENKAPITALS VOM 1. JANUAR BIS 31. MÄRZ 2014

	Gezeichnetes Kapital	Zur Durchführung der beschlossenen Kapitalerhöhung geleistete Einlagen	Rücklagen	Bilanzverlust	Konzerneigenkapital der Mehrheitsgesellschafter	Anteile der Minderheitsgesellschafter	Gesamtkonzerneigenkapital
	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
Stand zum 01. Januar 2013	**20.764**	**0**	**130.517**	**-148.316**	**2.965**	**45**	**3.009**
Konzerngesamtergebnis	0	0	0	-254	**-254**	-8	**-262**
Finanzgarantien Josef L. Kastenberger / JK Holding GmbH	0	0	32	0	**32**	0	**32**
Stand zum 31. März 2013	**20.764**	**0**	**130.549**	**-148.571**	**2.742**	**37**	**2.779**
Stand zum 01. Januar 2014	**20.764**	**8.700**	**131.472**	**-147.270**	**13.665**	**-59**	**13.606**
Konzerngesamtergebnis	0	0	0	-433	**-433**	-9	**-442**
Sachkapitalerhöhung	3.000	-8.700	5.700	0	**0**	0	**0**
Stand zum 31. März 2014	**23.764**	**0**	**137.172**	**-147.704**	**13.232**	**-68**	**13.164**

KONZERNKAPITALFLUSSRECHNUNG VOM 1. JANUAR BIS 31. MÄRZ 2014

	01.01.–31.03. 2014	01.01.–31.03. 2013*
	T€	T€
KONZERNERGEBNIS VOR ERTRAGSTEUERN	**-729**	**-327**
Anpassungen bei der Überleitung vom Konzernergebnis vor Ertragsteuern auf den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit		
Abschreibungen	337	119
Wertberichtigungen (+) / Wertaufholungen (-)	772	-108
Finanzergebnis	3.639	2.376
Sonstige nicht zahlungswirksame Aufwendungen / Erträge	0	-163
Rückgang (+) und Anstieg (-) der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und anderer Vorräte	8.432	-1.939
Rückgang (+) und Anstieg (-) der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen und der sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte	-1.089	2.819
Anstieg (+) und Rückgang (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten	-23.069	-1.517
Anstieg (+) und Rückgang (-) der sonstigen Rückstellungen	168	-250
Erstattete/Gezahlte Ertragsteuern	-632	-508
CASHFLOW AUS LAUFENDER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	**-12.171**	**503**
Erwerb von immateriellen Vermögenswerten	-7	0
Erwerb von Sachanlagen	-6	-2
Einzahlungen aus dem Verkauf von als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien	0	451
Erhaltene Zinsen	4	8
CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT	**-9**	**457**
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden	23.754	2.053
Auszahlung aus der Tilgung von Finanzschulden	-5.914	-8.929
Gezahlte Zinsen	-1.680	-1.868
CASHFLOW AUS FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT	**16.160**	**-8.745**
ZAHLUNGSWIRKSAME VERÄNDERUNG DER ZAHLUNGSMITTEL	**3.980**	**-7.784**
ANFANGSBESTAND DER ZAHLUNGSMITTEL	**12.393**	**11.762**
ENDBESTAND DER ZAHLUNGSMITTEL	**16.373**	**3.978**

* angepasst

AUSGEWÄHLTE ERLÄUTERNDE ANHANGANGABEN ZUM VERKÜRZTEN KONZERNZWISCHENABSCHLUSS ZUM 31. MÄRZ 2014

Die ISARIA Wohnbau AG (im Folgenden auch „Gesellschaft", „ISARIA" bzw. in Zusammenhang mit ihren Tochter- und Beteiligungsgesellschaften „ISARIA Wohnbau Konzern" oder „Gruppe" genannt) ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die Aktien der Gesellschaft notieren im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse. Die ISARIA Wohnbau AG ist die Muttergesellschaft des Konzerns. Sie ist beim Amtsgericht München unter der Nummer HRB 187909 registriert. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in der Leopoldstraße 8, 80802 München, Deutschland.

Der verkürzte Konzernzwischenabschluss (im Folgenden auch nur „Konzernzwischenabschluss" genannt) ist in Euro (€) dargestellt, da allen Konzerntransaktionen diese Währung zugrunde liegt und er Euro damit die funktionale Währung des Konzerns darstellt. Sofern nicht anders angegeben, erfolgt der Ausweis in Tausend Euro (T€). Wir weisen darauf hin, dass bei der Verwendung von gerundeten Beträgen und Prozentangaben aufgrund kaufmännischer Rundung Differenzen auftreten können, dies betrifft auch die dargestellten Summen und Zwischensummen des Konzernzwischenabschlusses.

Die Konzerngesamtergebnisrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Das Geschäftsjahr der ISARIA Wohnbau AG und ihrer in den Konzernzwischenabschluss einbezogenen Tochter- und Gemeinschaftsunternehmen entspricht dem Kalenderjahr.

1. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

Der ISARIA Wohnbau Konzern ist Projektentwickler für Wohnimmobilien im Großraum München. Der Konzern kauft Grundstücke über eigenständige Projektgesellschaften/Tochtergesellschaften in attraktiven Lagen, plant dort Wohnimmobilien, baut diese und verkauft sie anschließend. Die Geschäftstätigkeit der ISARIA Wohnbau Gruppe gliedert sich in die Geschäftsbereiche Neubau von Wohnimmobilien und Revitalisierung von Bestandsimmobilien. Zu Letzterem zählt auch die Umnutzung von ehemaligen Gewerbeobjekten zu Wohnimmobilien unter der dafür geschaffenen Marke „APP.ARTMENTS".

Das Geschäftsmodell der Gesellschaft ist darauf angelegt, die errichteten Wohnungen und Häuser vollständig zu veräußern. Eine Vermietung bzw. ein Halten im Bestand der Wohnungen oder Häuser wird von der ISARIA Wohnbau nicht angestrebt. Die Gesellschaft war bisher mit ihren Projektgesellschaften ausschließlich im wachstumsstarken Großraum München tätig und prüft aktuell Hamburg als weiteren Standort.

Zum 31. Dezember 2013 erwarb die ISARIA alle Geschäftsanteile an der One Group GmbH mit Sitz in Hamburg. Die Geschäftstätigkeit der One Group GmbH und ihrer Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „One Group" genannt) umfasst im Wesentlichen die Emission von Projektentwicklungsfonds für Wohnungsbauprojekte. Die One Group wird als Teilkonzern innerhalb der ISARIA Wohnbau Gruppe geführt, hierfür wurde ein neues Segment „One Group" gebildet, das den Geschäftserfolg innerhalb des Teilkonzerns abbildet.

2. GRUNDLAGEN DER ERSTELLUNG DES ABSCHLUSSES

Die Erstellung des Konzernzwischenabschlusses für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. März 2014 erfolgte in Übereinstimmung mit IAS 34 „Zwischenberichterstattung" als verkürzter Konzernzwischenabschluss. Dieser Konzernzwischenabschluss enthält nicht alle für den Abschluss eines Geschäftsjahres vorgeschriebene Informationen und sollte in Zusammenhang mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2013 gelesen werden.

Die zur Erstellung des Konzernzwischenabschlusses angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen den im letzten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2013 angewandten Methoden.

Der Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2014 wird nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, aufgestellt. Dabei wurden alle verpflichtend anzuwendenden Standards berücksichtigt, auf eine freiwillige vorzeitige Anwendung von Standards wurde verzichtet. Aus der erstmaligen Anwendung von Standards und Interpretationen ergaben sich keine Auswirkungen auf die Rechnungslegungsmethoden und die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

3. ÄNDERUNGEN DES KONSOLIDIERUNGSKREISES

Zum 31. März 2014 wurden neben der ISARIA Wohnbau AG 35 Tochtergesellschaften (31. Dezember 2013: 33) sowie unverändert zum 31. Dezember 2013 drei Gemeinschaftsunternehmen at equity in den Konzernabschluss einbezogen.

Im Berichtszeitraum erfolgte die Neugründung zweier Vorratsgesellschaften zur Vorbereitung zukünftiger weiterer Projekte. Diese Gesellschaften wurden zum 31. März 2014 erstmals voll konsolidiert.

4. WESENTLICHE GESCHÄFTSVORFÄLLE

EINTRAGUNG DER KAPITALERHÖHUNG

Am 11. Februar 2014 erfolgte die Eintragung der bereits im Geschäftsbericht 2013 beschriebenen Kapitalerhöhung aus der Einbringung der One Group in das Handelsregister. Das Grundkapital der ISARIA Wohnbau AG beträgt nun € 23.764.000, eingeteilt in 23.764.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennwert.

NEUE UNTERNEHMENSANLEIHE BEGEBEN

Im Februar 2014 hat die Gesellschaft eine neue Unternehmensanleihe über € 10,0 Mio. mit einer Laufzeit bis Februar 2015 und einem Zinssatz von 8,0% p.a. begeben, diese wurde im Rahmen einer Privatplatzierung in voller Höhe gezeichnet.

PERSONELLE VERÄNDERUNG IM VORSTAND

Mit Wirkung zum 1. Januar 2014 trat Herr Jan von Lewinski als neuer COO (Chief Operating Officer) in den Vorstand der ISARIA Wohnbau AG ein. Er übernimmt diese Aufgabe vom bisherigen COO Christian Dunkelberg, dessen seit 2010 laufender Vertrag bis Ende 2015 verlängert wurde und der künftig die Aufgaben des CIO (Chief Investment Officer) verantwortet. Damit wird das Unternehmen zukünftig von einem dreiköpfigen Vorstand geführt. Die Bestellung von Michael Haupt als CEO und Vorstandssprecher wurde im Februar 2014 bis Ende 2017 verlängert.

5. KAPITALFLUSSRECHNUNG

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel des Konzerns im Laufe des Berichtsjahres durch Mittelzu- und -abflüsse verändert haben. Hierbei wird zwischen Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Der Zahlungsmittelfonds der Kapitalflussrechnung umfasst ausschließlich die frei verfügbaren Zahlungsmittel. Addiert man zu diesen die verfügungsbeschränkten Zahlungsmittel in Höhe von T€ 20.922 (Vj. T€ 12.280) hinzu, erhält man die in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel. Diese Darstellungsweise wurde gegenüber dem Vorjahr geändert. Insofern erhöht sich im Vergleich zum Vorjahr der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit bzw. der darin enthaltene Rückgang der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen und der kurzfristigen Forderungen um T€ 677.

6. SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

	Neubau	Revitalisierung	One Group	Sonstige	Konsolidierung/ Überleitung	Konzern
	T€	T€		T€	T€	T€
UMSATZERLÖSE – EXTERN						
01.01. – 31.03.2014	**3.601**	**24.002**	**32**	**702**	**0**	**28.338**
01.01. – 31.03.2013	4.187	0	0	700	0	4.886
UMSATZERLÖSE – INTERN						
01.01. – 31.03.2014	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
01.01. – 31.03.2013	0	0	0	0	0	0
BESTANDSVERÄNDERUNG						
01.01. – 31.03.2014	**4.224**	**-13.391**	**0**	**0**	**0**	**-9.167**
01.01. – 31.03.2013	1.026	1.093	0	0	0	2.118
GESAMTLEISTUNG						
01.01. – 31.03.2014	**7.825**	**10.611**	**32**	**702**	**0**	**19.171**
01.01. – 31.03.2013	5.212	1.093	0	700	0	7.005
ABSCHREIBUNGEN						
01.01. – 31.03.2014	**-34**	**0**	**-16**	**-74**	**-213**	**-337**
01.01. – 31.03.2013	-43	-0	0	-76	0	-119
EBIT						
01.01. – 31.03.2014	**-522**	**4.448**	**-643**	**-159**	**-213**	**2.910**
01.01. – 31.03.2013	1.474	536	0	39	0	2.050
FINANZERTRÄGE						
01.01. – 31.03.2014	**113**	**0**	**1.384**	**0**	**-1.380**	**117**
01.01. – 31.03.2013	454	3	0	22	0	478
FINANZAUFWENDUNGEN						
01.01. – 31.03.2014	**-2.983**	**-1.177**	**-889**	**-173**	**1.380**	**-3.843**
01.01. – 31.03.2013	-2.400	-643	0	-81	0	-3.124
AT EQUITY ERGEBNIS						
01.01. – 31.03.2014	**87**	**0**	**0**	**0**	**0**	**87**
01.01. – 31.03.2013	269	0	0	0	0	269
ERTRAGSTEUERAUFWAND (-) / -ERTRAG (+)						
01.01. – 31.03.2014	**37**	**353**	**-171**	**0**	**68**	**287**
01.01. – 31.03.2013	31	26	0	7	0	65
ERGEBNIS NACH STEUERN						
01.01. – 31.03.2014	**-3.269**	**3.624**	**-319**	**-333**	**-145**	**-442**
01.01. – 31.03.2013	-171	-77	0	-13	0	-262
WERTMINDERUNGEN (-) / WERTAUFHOLUNGEN (+) AUF VORRÄTE UND FORDERUNGEN						
01.01. – 31.03.2014	**-579**	**-193**	**0**	**0**	**0**	**-772**
01.01. – 31.03.2013	15	98	0	-5	0	109

Durch die Erstkonsolidierung der One Group zum 31. Dezember 2013 sind die Erträge und Aufwendungen dieses Teilkonzerns ab dem 1. Januar 2014 im Konzernabschluss der ISARIA Wohnbau AG enthalten. Die One Group als künftig wesentlicher Teil des Gesamtkonzerns wird in dem neuen Segment „One Group" abgebildet. Dieses Segment stellt ausschließlich den Erfolg der Geschäftstätigkeit des Teilkonzerns One Group dar.

7. HAFTUNGSVERHÄLTNISSE, EVENTUALVERBINDLICHKEITEN UND SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

Zu den Haftungsverhältnissen, Eventualverbindlichkeiten und sonstigen Verpflichtungen wird auf die Darstellung im Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2013 verwiesen, da diese zum 31. März 2014 im Wesentlichen in unveränderter Höhe fortbestehen.

8. ZUSÄTZLICHE ANGABEN ZU DEN FINANZINSTRUMENTEN

Die nachfolgende Tabelle zeigt Buchwerte und beizulegende Zeitwerte der im Konzernabschluss erfassten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten je Bewertungskategorie nach IAS 39.

	Bewertungskategorie nach IAS 39	31.03.2014 Buchwert	31.03.2014 Beizulegender Zeitwert	31.12.2013 Buchwert	31.12.2013 Beizulegender Zeitwert
		T€	T€	T€	T€
Aktiva					
Finanzielle Vermögenswerte – Beteiligungen	AfS	37	n/a	37	n/a
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	LaR	4.533	4.533	4.316	4.316
Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	LaR	12.894	12.894	13.103	13.103
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	LaR	37.295	37.295	32.303	32.303
Passiva					
Abfindungsverbindlichkeiten von Gesellschaftern von Personengesellschaften	FLAC	67.342	67.342	58.696	58.696
Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen	FLAC	55.947	56.589	47.447	49.404
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	FLAC	28.159	28.318	27.637	27.797
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	13.144	13.144	15.127	15.127
Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC	5.884	5.884	5.572	5.572

Je nach Kategorisierung der Finanzinstrumente erfolgt die Folgebewertung entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Der beizulegende Zeitwert wird dabei nach folgenden Bewertungsstufen ermittelt:

Stufe 1: auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierte (unverändert übernommene) Preise

Stufe 2: Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt oder indirekt (d.h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen

Stufe 3: nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)
Gegenwärtig beruhen alle für Finanzinstrumente ermittelten beizulegenden Zeitwerte auf Informations- und Inputfaktoren der oben umschriebenen Stufe 2.

9. WESENTLICHE TRANSAKTIONEN MIT NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Der Kreis der zur ISARIA Wohnbau Gruppe nahe stehenden Unternehmen und Personen ist gegenüber dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2013 unverändert geblieben, insofern wird in diesem Zusammenhang auch auf die Darstellungen im Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2013 verwiesen.

Im Berichtszeitraum wurden folgende Geschäfte zwischen der ISARIA Wohnbau Gruppe und nahe stehenden Unternehmen und Personen getätigt:

Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen	Ertrag 01.01. – 31.03. 2014 T€	Aufwand 01.01. – 31.03. 2014 T€	Forderungen 31.03. 2014 T€	Verbindlichkeiten 31.03. 2014 T€
JK-COR Gesellschaften	87	0	0	0
JK Holding Gesellschaften	0	1	0	0
Vorstand und Aufsichtsrat	2	424	0	41
Josef L. Kastenberger	26	0	1.502	0
Summe	**114**	**425**	**1.502**	**41**

Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen	Ertrag 01.01. – 31.03. 2013 T€	Aufwand 01.01. – 31.03. 2013 T€	Forderungen 31.12. 2013 T€	Verbindlichkeiten 31.12. 2013 T€
JK-COR Gesellschaften	269	0	0	0
JK Holding Gesellschaften	0	0	0	0
Vorstand und Aufsichtsrat	5	169	0	85
Josef L. Kastenberger	213	202	1.502	0
Summe	**487**	**370**	**1.502**	**85**

10. PERSONAL

Durchschnittlich waren 51 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den ersten 3 Monaten des Geschäftsjahres 2014 beschäftigt.

	31.03.2014	31.12.2013
MITARBEITERZAHL	**53**	**50**

11. EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernzwischenlageberichtes sind keine wesentlichen Ereignisse bekannt, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind und wesentliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns haben.

München, 5. Mai 2014

Michael Haupt	Christian Dunkelberg	Jan von Lewinski
Vorstandssprecher / CEO	Vorstand / CIO	Vorstand / COO

Impressum

HERAUSGEBER
ISARIA Wohnbau AG
Leopoldstraße 8
80802 München
Deutschland

Telefon: +49 89 – 38 99 84 - 0
Telefax: +49 89 – 38 99 84 - 790

E-Mail: info@isaria-wohnbau.de
www.isaria-wohnbau.de

LAYOUT & SATZ
TPA Agentur für Kommunikationsdesign GmbH

BILDNACHWEIS
Seite 7 – Johannes Seyerlein,
Bildagenturen

Finanzkalender

23. Mai 2014: Hauptversammlung
14. August 2014: Veröffentlichung 6-Monatsabschluss
14. November 2014: Veröffentlichung 9-Monatsabschluss

ZUKUNFTSGERICHTETE AUSSAGEN UND PROGNOSEN

Dieser Bericht enthält zukunftsbezogene Aussagen. Zukunftsbezogene Aussagen sind Aussagen, die sich nicht auf historische Ereignisse und Tatsachen beziehen. Diese Aussagen beruhen auf Annahmen, Prognosen und Einschätzungen künftiger Entwicklungen durch den Vorstand. Die Annahmen, Prognosen und Einschätzungen wurden auf Basis aller zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen. Sollten die den Aussagen und Einschätzungen zugrunde gelegten Annahmen zukünftiger Entwicklungen nicht eintreffen, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit Erwarteten abweichen. Weder der Vorstand noch die Gesellschaft können für den tatsächlichen Eintritt der zukunftsgerichteten Aussagen einstehen. Der Vorstand und die Gesellschaft übernehmen keine Verpflichtung, über ihre gesetzlichen Verpflichtungen hinaus, irgendwelche Aussagen fortzuschreiben oder an zukünftige Ereignisse und Entwicklungen anzupassen. Dieser Geschäftsbericht sowie die darin enthaltenen Informationen stellen weder in der Bundesrepublik Deutschland noch in einem anderen Land ein Angebot zum Verkauf oder eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren der ISARIA Wohnbau AG dar. Die Aktien der ISARIA Wohnbau AG dürfen in den Vereinigten Staaten von Amerika nur nach vorheriger Registrierung oder ohne vorherige Registrierung nur aufgrund einer Ausnahmeregelung von dem Registrierungserfordernis nach den Vorschriften des US Securities Act von 1933 in der derzeit gültigen Fassung verkauft oder zum Kauf angeboten werden. Die ISARIA Wohnbau AG beabsichtigt nicht, ein öffentliches Angebot von Aktien in den Vereinigten Staaten durchzuführen.

www.isaria-wohnbau.de