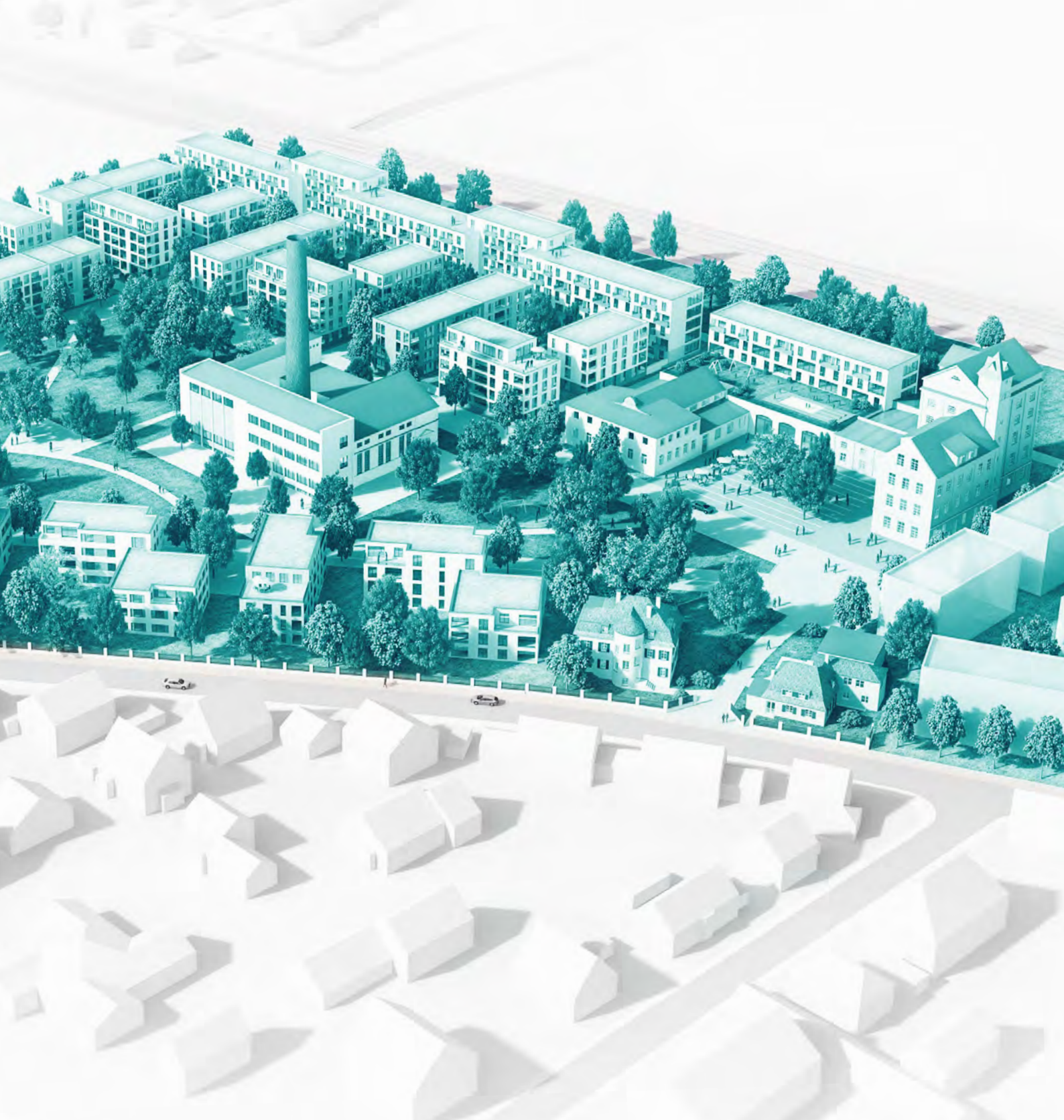
ISARIA Wohnbau AG

Quartalsbericht Q1 2016



Kennzahlen im Überblick

Operative Kennzahlen in Mio. €	01.01. - 31.03.2016	01.01. - 31.03.2015
Umsatzerlöse	4,8	14,5
Gesamtleistung	37,1	15,2
Rohertrag	1,3	6,1
EBITDA	-0,9	4,6
EBIT	-1,2	4,2
Finanzergebnis	-5,2	-4,0
Konzernjahresergebnis nach Steuern	-6,4	0,2
Rohertragsmarge	27%	42%
EBIT-Marge	-25%	29%
Umsatzrendite	-133%	1%

Bilanzkennzahlen in Mio. €	31.03.2016	31.12.2015
Kurzfristiges Vermögen	211,7	207,8
davon: Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	174,8	142,5
Eigenkapital	24,5	31,0
Eigenkapitalquote	8,7%	11,1%
Finanzschulden & Abfindungsverbindlichkeiten	216,5	205,6
davon langfristig	106,2	122,9
Bilanzsumme	283,5	279,2

Kennzahlen Verkauf in Mio. €	01.01. - 31.03.2016	01.01. - 31.03.2015
notarielle Verkaufsleistung der Periode	4	12
	31.03.2016	31.12.2015
Auftragsbestand*	20	20

Mitarbeiter	31.03.2016	31.12.2015
Anzahl Mitarbeiter	58	62

* Bestand an notariell verbrieften, noch nicht übergebenen, Verkäufen

Inhaltsverzeichnis

01 AN UNSERE AKTIONÄRE
04 – 09

An unsere Aktionäre 04 – 05
Die ISARIA Wohnbau AG Aktie 06 – 09

02 KONZERNZWISCHENLAGEBERICHT
10 – 27

03 VERKÜRZTER KONZERNZWISCHENABSCHLUSS
28 – 41

Konzerngesamtergebnisrechnung 29
Konzernbilanz 30 – 31
Veränderung des Konzerneigenkapitals 32 – 33
Konzernkapitalflussrechnung 34
Ausgewählte erläuternde Anhangangaben zum verkürzten Konzernzwischenabschluss 35 – 41

04 WEITERE ANGABEN
42 – 43

Impressum 42
Finanzkalender 43

01 | AN UNSERE AKTIONÄRE

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, liebe Freunde und Geschäftspartner der ISARIA Wohnbau AG,

das erste Quartal eines Kalenderjahres ist bei einem Wohnungs-Projektentwickler in der Regel von zwei Faktoren abhängig: a) von „Überhängen" aus nicht mehr im Vorjahr realisierten Übergaben und b) von der Witterung. Die Witterung im ersten Quartal 2016 war sehr mild, so dass unsere Bauarbeiten planmäßig voranschritten. Dagegen gab es für uns im ersten Quartal 2016 kaum Überhänge aus dem Vorjahr abzuarbeiten, da wir unsere geplanten Fertigstellungen zum Jahresende 2015 rechtzeitig und mit ausreichendem zeitlichen Abstand übergeben konnten. Die nächsten Übergaben weiterer Bauabschnitte in unserem Großprojekt *nido* in Karlsfeld bei München erfolgen erst im zweiten Halbjahr dieses Geschäftsjahres. Entsprechend fallen die Umsatzerlöse des Berichtsquartals mit insgesamt € 4,8 Mio. gering aus (Q1 2015: € 14,5 Mio.) und der Rohertrag beträgt nur € 1,3 Mio. gegenüber € 6,1 Mio. in Q1 2015. Bei den Overheadkosten konnten wir im Vergleich zum Vorjahreszeitraum erfreulicher Weise Einsparungen von rund € 0,7 Mio. erzielen. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) des Berichtszeitraums ist dennoch mit € -1,2 Mio. leicht negativ gegenüber € 4,2 Mio. im Vorjahreszeitraum.

Auch bei den Finanzierungskosten konnten wir im ersten Quartal 2016 operativ weitere Fortschritte verzeichnen. Das Finanzergebnis im ersten Quartal 2016 in Höhe von € -5,2 Mio. (Q1 2015: € -4,0 Mio.) ist allerdings durch die Entscheidung zur Rückzahlung des von der One Group Ende 2012 aufgelegten ProReal Deutschland Fonds 2 zum 30. Juni 2016 belastet. Im Januar 2016 hatten wir bereits in Höhe von € 10 Mio. die letzte externe Mezzanine-Finanzierung abgelöst und Mitte des Jahres werden wir € 25 Mio. an die Anleger des Fonds 2 zurückzuführen. Damit werden wir die beiden teuersten Finanzierungsmittel im Konzern erfolgreich abgelöst haben. Laufende Ausschüttungen von 8,4 % p.a. sind für die Fondsinvestoren zwar sehr attraktiv und wir haben mit dem Kapital unsere Projekte erfolgreich entwickelt. Diese Konditionen von 2012 sind aber nicht mehr zeitgemäß. Aufgrund der intern ursprünglich länger geplanten Laufzeit erfolgte eine nicht liquiditätswirksame Barwertanpassung der entsprechenden Verbindlichkeiten in Höhe von € 1,7 Mio. Vor Berücksichtigung dieses Sondereffekts gingen unsere Finanzierungsaufwendungen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um € 0,5 Mio. bzw. rund 13% zurück. Durch die Rückführung des ProReal Deutschland Fonds 2 zur Jahresmitte werden wir in den darauffolgenden 12 Monaten weitere Finanzaufwendungen in Höhe von € 2,1 Mio. einsparen.

Vorbereitende Maßnahmen für Baustarts von mindestens drei Großprojekten gestartet

Auch unsere Projektentwicklungen schreiten weiter planmäßig voran. In der Projektentwicklung *Tower* in München wurde Anfang März 2016 mit der Entkernung des Gebäudes begonnen. Die erforderlichen Rückbaumaßnahmen, die die Tragkonstruktion freilegen, werden innerhalb eines Jahres durchgeführt werden. Auch bei je einer weiteren Projektentwicklung in Hamburg und München steht der Baustart bevor.

Ausblick für 2016

Die nächsten großen Bauabschnitte werden, wie bereits erwähnt, erst im zweiten Halbjahr 2016 übergeben. Für das Gesamtjahr rechnen wir unverändert wieder mit einem Umsatz von rund € 100 Mio. und einem Ergebnis im mittleren einstelligen Millionenbereich.

Mit den kommenden Großprojekten und durch einen weiteren gezielten Ausbau des Projektbestands wollen wir unseren jährlichen Umsatz auf Fünfjahressicht auf rund 300 Mio. Euro p.a. steigern. Noch für 2016 erwarten wir hierzu den erfolgreichen Abschluss von mehreren Grundstücks-Akquisitionen in München und Hamburg.

München, 3. Mai 2016

Michael Haupt
Vorstandssprecher | CEO

Jan von Lewinski
Vorstand | COO

Die ISARIA Wohnbau AG Aktie

Kursentwicklung

Die ISARIA-Aktie kam im ersten Quartal 2016 trotz zweier Anstiege auf bis € 4,00 im Ergebnis nicht voran und beendete den Handel bei € 3,70 nur knapp unter dem Kurs von € 3,71 zu Jahresbeginn. Damit lag sie in der Performance jedoch in der Bandbreite zwischen den Branchenindizes EPRA Germany (+7,1%) und EPRA Europe (-3,3%).

Analysteneinschätzungen mit deutlichem Aufwärtspotential

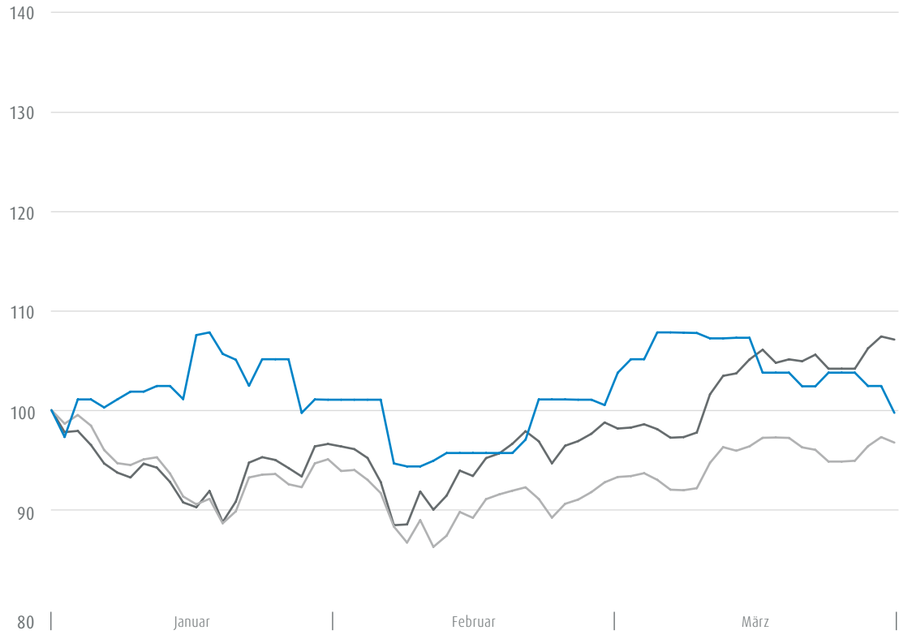
Der ISARIA Wohnbau Konzern und die Aktie der ISARIA Wohnbau AG wurden auch im laufenden Geschäftsjahr von Analysten bewertet. Die Analysten von M.M.Warburg & Co. und FIRST Berlin sind in Bezug auf das mittel- und langfristige Potential unseres Konzerns weiter zuversichtlich. Die vierteljährlich erstellten Berichte beider Häuser sprechen für die Aktie der ISARIA Wohnbau AG die Empfehlung „Buy“ aus, mit einem Kursziel von zuletzt € 5,32 (Warburg Research) bzw. € 5,70 (FIRST Berlin).

Stimmrechtsmitteilungen veröffentlicht

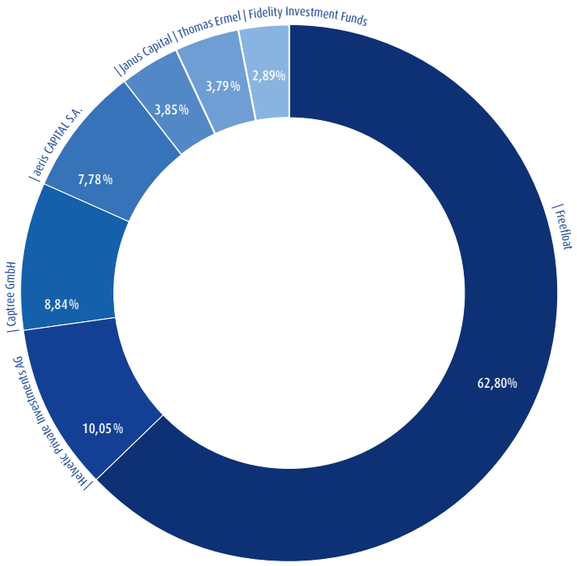
In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2016 sind der ISARIA Wohnbau AG noch keine Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) zugegangen. Alle der Gesellschaft zugegangenen Stimmrechtsmitteilungen sind auf der Internetseite des Unternehmens im Bereich Investor Relations / Finanznachrichten / Stimmrechtsmitteilungen zu finden.

Entwicklung der ISARIA-Aktie

im 1. Quartal 2016 im Vergleich zu Branchen-Indizes (indexiert)



ISARIA Wohnbau AG Aktie | EPRA Europe | EPRA Germany



Aktionärsstruktur

zum 31. März 2016

Unsere Aktionärsstruktur ist seit April 2015 in Bezug auf den meldepflichtigen Anteilsbesitz unverändert und ist weiterhin geprägt von institutionellen und privaten Investoren mit einer überwiegend langfristig orientierten Anlagestrategie.

Eckdaten der ISARIA Wohnbau AG Aktie

Börsensymbol	IWB
Aktiengattung	Nennwertlose Inhaberaktien
ISIN	DE000A1E8H38
WKN	A1E8H3
Marktsegment	Regulierter Markt, Prime Standard
Designated Sponsor	M.M. Warburg & Co., Hamburg ODDO Seydler, Frankfurt
Börsenplatz	alle deutschen Börsen inklusive Xetra

Erstnotierung	10. November 2010
Höchstkurs 3 Monate (Xetra)	€ 4,00
Tiefstkurs 3 Monate (Xetra)	€ 3,50
Schlusskurs am 31.03.2015 (Xetra)	€ 3,70
Anzahl ausgegebene Aktien	23.764.000
Börsenkapitalisierung in Mio. Euro	87,9

Investor Relations-Arbeit

Die Investor Relations-Arbeit der ISARIA Wohnbau AG ist auf eine zeitnahe und umfassende Kommunikation mit der Financial Community, Kontinuität und größtmögliche Transparenz ausgerichtet und wird in einem laufenden Dialog mit Analysten sowie bestehenden und potentiellen Investoren umgesetzt.

Im ersten Quartal 2016 haben wir im Rahmen diverser Gespräche den intensiven Kontakt mit unseren Analysten sowie bestehenden und potentiellen Investoren gepflegt. Das Management der ISARIA Wohnbau AG sieht den persönlichen Kontakt und den regelmäßigen Austausch mit den Akteuren des Kapitalmarktes als wesentlichen Bestandteil der Kapitalmarktkommunikation an.

Online bieten wir zum Thema Investor Relations unter isaria.ag, Stichwort Investor Relations, weitere Informationen zu unserem Unternehmen und unserer Aktie. Neben aktuellen Nachrichten und Terminen sind hier auch Präsentationen sowie unsere Geschäfts- und Quartalsberichte zu finden.

02 | KONZERN ZWISCHEN LAGEBERICHT

1. Geschäftstätigkeit und wirtschaftliches Umfeld

I. Geschäftstätigkeit und Geschäftsentwicklung

Die ISARIA Wohnbau AG (im Folgenden auch „Gesellschaft" bzw. in Zusammenhang mit ihren Tochtergesellschaften und Gemeinschaftsunternehmen „ISARIA Wohnbau Konzern", „ISARIA Wohnbau Gruppe" oder nur „ISARIA Wohnbau" genannt) ist seit 20 Jahren 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. Teil der Projektentwicklung ist meist die Schaffung von Wohnbaurecht für zuvor gewerblich genutzte Flächen. Dabei konzentriert sich die Gesellschaft auf Standorte, an denen mindestens einhundert Wohnungen realisiert werden können. 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. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüft der Vorstand fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann. Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In Betracht kommt im Einzelfall auch, dass Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung veräußert werden. Bei der Überprüfung kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen. Voraussetzung für den Ausweis als Finanzimmobilie ist, dass die (aktuell günstige) erstrangige Zinssituation ausreichende Bewirtschaftungsüberschüsse zur Verzinsung des Eigenkapitals erlaubt und dieses Eigenkapital nicht notwendig im Umlaufvermögen benötigt wird. Dieses kann etwa durch neue Finanzprodukte der konzerneigenen Finanzierungsplattform sichergestellt werden. Insgesamt können durch Finanzimmobilien stetige Mieteinnahmen zum Ausgleich des vergleichsweise volatilen Projektentwicklungsgeschäfts generiert werden. Auch bei den Finanzimmobilien wird grundsätzlich die Möglichkeit von Umschichtungen und Verwertungsmöglichkeiten geprüft.

Die Gesellschaft war bisher mit ihren Projektgesellschaften ausschließlich im wachstumsstarken Großraum München tätig und ist dort seit Jahren einer der Marktführer. Diese Position kann durch laufende Akquisitionen nur noch gehalten, nicht aber sinnvoll ausgebaut werden. Vor diesem Hintergrund erfolgte 2014 die strategische Entscheidung zur geografischen Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf Hamburg als zweiten Standort. Dies auch vor dem Hintergrund, dass in dieser nächstgrößeren deutschen Stadt das Preisniveau für Eigentumswohnungen deutlich niedriger ist als in München – bei ebenfalls starkem Bevölkerungswachstum und vergleichbarer Kaufkraft der privaten Haushalte. In Hamburg hat die Gesellschaft 2014 bereits zwei Projekte erworben und eine Betriebsstätte gegründet. München bleibt aber weiterhin Sitz der Gesellschaft mit allen zentralen Funktionen.

Die ISARIA Wohnbau verfügt im Konzern mit der One Group GmbH, Hamburg, und ihren Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „One Group" genannt) über eine eigene Finanzierungsplattform. Die Geschäftstätigkeit der One Group umfasst im Wesentlichen die Konzeption, Strukturierung und Emission von Projektentwicklungsfonds für Wohnungsbauprojekte in Deutschland. Diese Fonds investieren an den Standorten der ISARIA Wohnbau exklusiv in deren Projekte. Daneben können jedoch an anderen Standorten auch Investitionen in externe Projekte erfolgen. Die One Group wird als Teilkonzern innerhalb der ISARIA Wohnbau Gruppe geführt. Der Geschäftserfolg innerhalb dieses Teilkonzerns wird im Segment *One Group* abgebildet.

T 01 | Projekte der ISARIA Wohnbau – Neubau-Projekte

Projekt	Objektgesellschaft	Standort	Gesamtanzahl Wohneinheiten	Fertigstellung Projekt / Wohnabschnitte (geplant)	Status
nido	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10b		24	08/2016	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 2 GmbH; Wohnabschnitt 10c		25	12/2017	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitt 11c1 (RH)	Karlsfeld am Prinzenpark	6	02/2016	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitt 12b		11	12/2016	
	ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH; Wohnabschnitte 11c1 (ETW), 11a2-c2 und 12a		36	12/2017	
Tübinger Straße	Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH/ Wohnbau Objekt Hansastraße GmbH	München-Sendling/ Westpark	381	2018 - 2019	
Diamalt-Quartier	ISARIA Wohnbau Objekt Am Münchfeld GmbH	München-Allach	615	2018 - 2020	
Wohnpark Nord	ISARIA Holding GmbH & Co. Objekt Hörgensweg KG	Hamburg-Eidelstedt	800	2017 - 2020	

T 02 | Projekte der ISARIA Wohnbau – Revitalisierungs-Projekte

Projekt	Objektgesellschaft	Standort	Gesamtanzahl Wohneinheiten	Fertigstellung Projekt / Wohnabschnitte (geplant)	Status
Elsenheimerstraße	ISARIA GmbH & Co. Objekt Metropolis KG	München-Laim	350	12/2017	
Kapstadtring	Objekt Kapstadtring 1 GmbH	Hamburg-Winterhude	143	12/2017	
Tower	ISARIA Tower GmbH	München-Obersendling	270	12/2020	

Legende | Projekte

- Baurecht geschaffen / Baubescheid liegt vor
- Baurechtsentwicklung
- Bauvorbereitung
- im Bau
- fertiggestellt und übergeben
- Bauantrag eingereicht

Aus den in den Tabellen T 01 und T 02 aufgeführten Projekten generiert der ISARIA Wohnbau Konzern sein zukünftiges Umsatzvolumen.

Wesentliche Ereignisse im Berichtszeitraum

Übernahme Nutzen und Lasten für das Grundstück der Projektentwicklung *Tower*

Am 4. Januar 2016 übernahmen wir Nutzen und Lasten für das Grundstück der Projektentwicklung *Tower* mit Zahlung der letzten Kaufpreisrate. Damit können bei dieser großen Münchner Projektentwicklung die ersten Baumaßnahmen beginnen.

Planmäßige Rückzahlung von Anleihen

Ende Januar 2016 erfolgte die termingerechte Rückführung der letzten Anleihe an den Stratos Fonds in Höhe von T€ 10.000. Damit finanziert sich der Konzern im Bereich des Mezzanine-Kapitals nun nur noch über die konzerneigene Finanzierungsplattform der One Group und deren Projektentwicklungsfonds.

Rückführung des ProReal Deutschland Fonds 2

Ende März 2016 wurde der Beschluss gefasst, den von der One Group Ende 2012 aufgelegten ProReal Deutschland Fonds 2 mit einem eingeworbenen Kapital von € 25,4 Mio. zum Ende der prospektgemäßen Laufzeit am 30. Juni 2016 an die Anleger zurückzuführen. Bisher war die Inanspruchnahme einer einjährigen Verlängerungsmöglichkeit geplant. Dieser Fonds sieht, im Vergleich zu dem aktuell aufgelegten Fonds, deutlich höhere laufende Auszahlungen an die Anleger vor. Mit der Rückzahlung dieses Fonds werden sich die Finanzierungsaufwendungen im Konzern weiter verbessern. Bilanziell führt diese Entscheidung im Berichtszeitraum zunächst zu einer zusätzlichen einmaligen Belastung der Finanzierungsaufwendungen aufgrund einer dadurch notwendigen Barwertanpassung der Fondsverbindlichkeiten in Höhe von T€ 1.658. Diesem Einmalaufwand stehen jedoch zukünftige ersparte Auszahlungen an die Anleger in Höhe von T€ 2.147 gegenüber.

Entwicklungen bei den Bauprojekten

Im Projekt *nido* in der Dr. Johann-Heitzer-Straße in Karlsfeld West erfolgte im ersten Quartal 2016 zunächst nur die Fertigstellung und Übergabe von sechs Reihenhäusern aus einem Bauabschnitt, der im Übrigen bereits in 2015 fertiggestellt wurde. Auf dem 115.000 Quadratmeter großen Areal übergibt die ISARIA Wohnbau seit 2010 in zwölf Bauabschnitten insgesamt 553 Wohneinheiten, von denen zum Berichtsstichtag nun 457 Einheiten übergeben sind. Zum 1. April 2016 befanden sich insgesamt noch 62 Wohneinheiten im Bau, die bis auf ein Musterhaus bereits weitestgehend verkauft bzw. reserviert sind. Die nächsten Bauabschnitte kommen plangemäß im dritten Quartal 2016 zur Übergabe. Die Bauanträge für die letzten noch nicht begonnenen Bauabschnitte mit insgesamt 34 Einheiten wurden alle noch im Dezember 2015 eingereicht. Die Erteilung der restlichen Baugenehmigungen wird kurzfristig erwartet. Der Vertriebsstart weiterer Bauabschnitte hängt von der Erteilung dieser Baugenehmigungen ab.

Projektentwicklungen München

Für die Projektentwicklung *Tower* in München-Obersendling wurde mit dem Einleitungsbeschluss des Stadtrats der Landeshauptstadt München am 16. Dezember 2015 auf Basis des Siegerentwurfes des 2-stufigen Planungsverfahren von Meili, Peter Architekten München das politische „JA“ zur geplanten Projektentwicklung gegeben. Am 4. Januar 2016 erfolgte die Übergabe des Gebäudes vom Voreigentümer an uns. Anfang März 2016 wurde mit der Entkernung des Gebäudes begonnen. Die erforderlichen Rückbaumaßnahmen, die die Tragkonstruktion freistellen, werden innerhalb eines Jahres durchgeführt werden. Parallel hierzu werden die Hochbauplanung und die Bauleitplanung in Abstimmung mit der Landeshauptstadt München durchgeführt. Die vorgesehene Terminierung des vorhabenbezogenen Bebauungsplanverfahrens sieht den Billigungsbeschluss der Landeshauptstadt München für das erste/zweite Quartal 2017 vor. Mit Erhalt des Billigungsbeschlusses soll dann zeitnah der Antrag zur Baugenehmigung gestellt werden.

Im Projekt *Diamalt-Quartier* in München-Allach wurde am 29. Juli 2015 der Eckdaten- und Aufstellungsbeschluss vom Stadtrat gefasst. Von September bis Dezember 2015 lief der mit der Landeshauptstadt München abgestimmte städtebauliche und landschaftsplanerische Wettbewerb. Der Siegerentwurf wurde am 15. Dezember 2015 ermittelt. Anfang März 2016 fasste der Ausschuss für Stadtplanung und Bauordnung den Beschluss, auf Grundlage des Siegerentwurfes das Bebauungsplanverfahren weiterzuführen. Die frühzeitige Öffentlichkeitsbeteiligung findet im zweiten Quartal 2016 statt, womit ein weiterer Meilenstein für den Bau eines weiteren großen Wohnquartiers erreicht wird.

Für das Gebäude in der Elsenheimerstraße in München liegt bereits eine positiv beschiedene Bauvoranfrage zum Umbau als Boardinghouse/Wohnen vor. Eine zweite Bauvoranfrage über Planungsfragen wurde am 15. Juni 2015 beantwortet. Architekt und Fachplaner passen ihre Planungen aufgrund des Bauvorbescheids an und entwickeln die Entwurfsplanung zu einer genehmigungsfähigen Planung weiter. Mögliche alternative Konzepte werden in dem Zusammenhang ebenfalls untersucht und geprüft.

Das Objekt *Tübinger Straße* umfasst einen aufgegebenen Produktionsstandort in München-Westpark. Die Projektgesellschaften Wohnbau Objekt Hansastraße GmbH und Wohnbau Objekt Tübinger Straße GmbH teilen sich diesen Standort, d.h. diese verfügen über die an den jeweiligen Parallelstraßen gelegenen Grundstücke, die rückwärtig aneinandergrenzen. Die Grundstücke waren bisher schon einheitlich überbaut und die mit Vorbescheid aus dem Mai 2014 abgesicherte Neubebauung sieht ebenfalls eine einheitliche Entwicklung mit überwiegend Wohnen und zu einem geringeren Anteil Gewerbe (überwiegend Einzelhandel) vor. Seit Übernahme der Projektgesellschaften im zweiten Quartal 2015 wird die Machbarkeit einer separaten Entwicklung beider Grundstücke untersucht. Dabei soll freifinanziertes Wohnen und Einzelhandel auf dem Grundstück Tübinger Straße konzentriert werden. Für das Grundstück Hansastraße wird derzeit ein Boardinghouse-Konzept (Serviced Apartments) erarbeitet. Ein Teil der leer stehenden Produktionshallen auf beiden Grundstücken ist der Stadt München bis zum 30. Juni 2016 zur Unterbringung von Flüchtlingen vermietet. Die Bewirtschaftung obliegt ausschließlich der Stadt München. Die Abbrucharbeiten werden im dritten Quartal 2016 beginnen.

Insgesamt liegen damit für alle unsere Münchner Projektentwicklungen Stadtratsbeschlüsse oder Bauvorbescheide für die jeweils angestrebte Wohnbaunutzung vor.

Projektentwicklungen Hamburg

Für das ehemalige Bürogebäude im Kapstadtring in Hamburg wurde nach interner Abwägung das Konzept eines Boardinghouse als künftige Nutzung gewählt. Dazu wurde die entsprechende Planung erstellt und im August 2015 der entsprechenden Bauantrag eingereicht. Die Abstimmung mit dem Denkmalschutzamt ist bereits abgeschlossen. Der derzeitigen Planung wurde zugestimmt. Die Vorstellung bei der Baukommission erfolgte Anfang April 2016. Die Baugenehmigung wird für Mai 2016 erwartet. Nach diesem Zeitplan soll bereits Mitte 2016 der Baubeginn erfolgen. Parallel dazu erfolgt die Entwicklung des Boardinghouse-Konzeptes (Serviced Apartments).

Für das Grundstück in Hamburg Nord wird zusammen mit der Bezirksverwaltung und dem Senat der Freien Hansestadt Hamburg die Schaffung des Baurechts weiter vorangetrieben. Für das dritte Quartal 2016 wird die Vorabgenehmigung für einen „Expressbau“ nach § 246 BauGB erwartet. Mit der Genehmigung des übrigen Baurechts wird bis Ende 2017 gerechnet. Parallel dazu erfolgt zwischen Mai und Juli 2016 das Wettbewerbsverfahren für das städtebauliche Konzept.

II. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Laut Frühjahrsprognose des Instituts für Weltwirtschaft (IfW) in Kiel im März 2016 erweist sich die deutsche Konjunktur in einem schwierigen Umfeld als robust. Treibende Kraft ist hierbei weiterhin der starke private

Konsum und eine weiter anziehende Investitionstätigkeit. Die günstige Arbeitsmarktentwicklung und stabile Einkommensperspektiven sowie temporäre Faktoren wie niedrige Ölpreise sorgten für die stärkste Zunahme des Bruttoinlandsprodukts seit 15 Jahren.

Von diesen äußerst positiven Rahmenbedingungen, insbesondere von den weiterhin extrem niedrigen Finanzierungskosten, aber auch von dem Mangel an Alternativanlagen wird auch der Wohnungsbau weiter profitieren und nach Ansicht des IfW sogar deutlich rascher zulegen als im Vorjahr.

III. Entwicklung der Immobilienmärkte in Deutschland und München

Der Markt für Projektentwickler im Wohnungsbau

Die Immobilienkonjunktur in Deutschland (als Indikator für die aktuelle Situation) verzeichnete zunächst im ersten Quartal 2016 Monat für Monat Verluste. Erst im April 2016 stieg der Wert wieder um 2,9% und liegt aktuell noch um 1,1% unter dem Jahresschlusswert 2015. Das Immobilienklima (als Indikator für die weiteren Aussichten) präsentiert sich im ersten Quartal 2016 zwar weiterhin auf einem hohen, aber nicht auf Spitzenniveau. Im April 2016 liegt es um 5,9% unter dem Stand zum Jahresende 2015. Auch das Klima im Bereich Wohnungsbau macht davon mit minus 4,3% keine Ausnahme. Dennoch stellt es sich gegenüber den anderen Asset-Klassen weiterhin als die attraktivste Asset-Klasse und damit als „sicherer Hafen" dar. Einen Rückgang in dieser Größenordnung gab es zuletzt erst im Juni 2015. Der Grund für diese Eintrübung liegt auf der Angebotsseite, wo mittlerweile von „Produktarmut" oder sogar „Produktnotstand" gesprochen wird. Aufgrund dieser Angebotsknappheit steigen die Preise für Wohneigentum in Deutschland nach dem Monatsbericht der Deutschen Bundebank im Februar 2016 weiterhin stark an. Zugleich gewinnt der Preisauftrieb an Breite und erfasst auch zunehmend ländliche Regionen. Seit 2010 ist der Preisindex für Wohnimmobilien in den sieben größten Städten demnach um 45% gestiegen. Allein in 2015 sind Eigentumswohnungen um 6,5% teurer geworden, Reihen- und Einfamilienhäuser um 5%.

Die immobilienwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind daher für Projektentwickler im Wohnungsbau weiterhin als sehr gut einzuschätzen. Sie haben in allen Wachstumsregionen Deutschlands damit weiterhin ein ausgezeichnetes Umfeld.

Die Wirkung der Mitte 2015 in Kraft getretenen Regelungen zur Mietpreisbremse und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Maklercourtage (Mietrechtsnovellierungsgesetz – MietNovG) wird in den Medien weiter kontrovers diskutiert. Eine nachhaltige Auswirkung auf den Immobilienmarkt bleibt weiterhin abzuwarten. Derzeit ist weder ein Trend bei den Miethöhen noch bei den Immobilienverkäufen im Neubaubereich erkennbar.

Entwicklung des Wohnungsmarkts in München

München ist einer der Top-Wohnstandorte in Deutschland. Dessen Attraktivität hat sich seit unserer letzten ausführlichen Berichterstattung im Geschäftsbericht 2015 nicht verändert. 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. So belegt München auch in dem im Oktober 2015 vorgestellten HWWI/Berenberg-Städteranking 2015 Platz 1. Diese Studie untersuchte die 30 größten Städte hinsichtlich ihrer Zukunftsfähigkeit. Auch in internationalen Rankings liegt München regelmäßig auf den vordersten Plätzen, zuletzt z.B. im City Investment Intensity Index von Jones Lang Lasalle (JLL) auf Platz 2 oder in der im Februar 2016 veröffentlichen Studie von Mercer zur Lebensqualität auf Platz 4. 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 in den vergangenen Jahren zu einer anhaltend hohen Nachfrage am Münchner Wohnimmobilienmarkt, mit weiterhin klarem Aufwärtstrend bei den Kaufpreisen. In der vorläufigen Marktanalyse des Gutachterausschusses der Stadt München für das Jahr 2015 berichtet dieser von einem nochmals deutlich gestiegenen Preisniveau am Wohnimmobilienmarkt. Bei Wohnbaugrundstücken lag die Teuerungsrate im Jahresvergleich demnach bei rund 12%, bei Grundstücken für den Geschosswohnungsbau bei rund 8% und bei Eigentumswohnungen (Neubau und Bestand) bei durchschnittlich 7%. Der stärkste Anstieg entfällt dabei auf das mittlere Preissegment. Eine Differenzierung nach Wohnlagen zeigt, dass gerade in durchschnittlichen Lagen – dies ist der Bereich, in dem die ISARIA Wohnbau vornehmlich vertreten ist – die Preiselastizität noch am größten ist, d.h. die Wohnungen im Verhältnis gesehen noch bezahlbarer sind.

Seit 2014 ist auch das Thema „Immobilienblase" verstärkt in der Diskussion. Zwar geht (nicht nur) auf dem Münchner Markt die Schere zwischen Mieten und Kaufpreisen für Wohnimmobilien deutlich auseinander. Eine isolierte Betrachtung der Preisentwicklung allein ist allerdings noch nicht aussagekräftig. Zum Einen darf das verfügbare Haushaltseinkommen bei der Frage der Erschwinglichkeit von Wohneigentum nicht vernachlässigt werden. Setzt man die Miet- bzw. die Selbstnutzerkosten ins Verhältnis zur Kaufkraftentwicklung, so zeigt sich nach einer Analyse des Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln, dass sowohl der Erwerb von Wohneigentum als auch das Mieten in den deutschen Metropolen, auch in München, seit 2010 insgesamt erschwinglicher geworden ist. Darüber hinaus ist der Kauf aber, u.a. auch in München, sogar günstiger als das Mieten. Ursächlich hierfür ist vor allem die Zinsentwicklung. Zum Anderen kann die Preisentwicklung zumindest in München auch weitgehend fundamental begründet werden. So ist die Nachfrage nach Wohnraum in München ungebrochen hoch, täglich kommen im Durchschnitt 80 Menschen nach München, das bedeutet theoretisch 50 neue Wohnungen täglich. In den letzten 15 Jahren sind mehr als 300.000 Menschen zusätzlich nach München gekommen. So konnte die Stadt München im Mai 2015 das Überschreiten der 1,5-Millionen-Einwohner-Marke vermelden. Und nach neuesten Prognosen soll die Stadt bis 2030 auf über 1,7 Mio. Einwohner anwachsen.

Das führt dazu, dass München von einem Überangebot weit entfernt ist. Im Gegenteil: die anhaltend hohe Nachfrage bei Privatanlegern und Investoren nach Wohnimmobilien in München hat das Angebot am Markt schon länger spürbar ausgedünnt. Auch in 2015 sank die Anzahl der Verkäufe auf dem Wohnungs- und Teileigentumsmarkt erneut gegenüber dem Vorjahreszeitraum (-3%). 2015 ist damit schon das dritte Jahre in Folge, in dem der Gutachterausschuss München einen Rückgang der Anzahl der Verkäufe feststellen muss. Diese Entwicklung der Vertragszahlen dokumentiert das knappe Angebot bzw. den mittlerweile herrschenden Wohnungsmangel. Das wiederum kann nur durch eine deutliche und nachhaltige Ausweitung der Bautätigkeit überwunden werden. Tatsächlich zeichnet sich aber bei den Baugenehmigungen nach Auswertung der ersten drei Quartale 2015 ein spürbarer Rückgang ab. Zum Ende Oktober 2015 wurden in München laut JLL-Bericht aus dem Februar 2016 fast ein Drittel weniger Wohnungen genehmigt als im Vorjahr. Das entspräche dem niedrigsten Genehmigungsstand seit 2010. Damit rückt der nachhaltige Anstieg der Baufertigstellungen in den nächsten Jahren in weite Ferne und ein weiterer Anstieg der Preise ist so vorprogrammiert. Schon 2014 sanken die Baufertigstellungen auf rund 6.300 Wohnungen ab (nach 7.904 in 2013) und verfehlten damit den von der Stadt München auf 8.500 Wohnungen bezifferten jährlichen Neubaubedarf. Darüber hinaus gehen andere Institute unter Berücksichtigung der bisherigen Bevölkerungsentwicklung und der zusätzlichen Einwohner durch den Flüchtlingszustrom von einem gegenüber der Einschätzung der Stadt München tatsächlich deutlich höheren Bedarf von mindestens

15.000 bis 20.000 Wohnungen pro Jahr, und damit drei- bis viermal so viele Wohnungen wie heute gebaut werden, aus. Daneben nimmt in München, anders als in einigen anderen deutschen Großstädten, zudem der vorhandene Platz zum Bauen weiter ab. So stehen im Stadtgebiet nur noch Flächen für rund 46.000 Wohnungen, zur Verfügung. Eine stärkere Kooperation Münchens mit dem Umland wird deshalb von zentraler Bedeutung für die weitere Entwicklung werden.

Derzeit gibt es keine Anzeichen für eine mittelfristige Entspannung der Marktsituation und somit auch nicht für größere Preisrückgänge oder gar das Entstehen einer Preisblase auf dem Münchner Immobilienmarkt. Die Kaufbereitschaft bleibt, trotz steigender bzw. gestiegener Kaufpreise, sowohl bei den Kapitalanlegern als auch bei den Eigennutzern bei einem sehr begrenzten Angebot, nach wie vor groß.

Die ISARIA Wohnbau ist auf diese Entwicklung mit ihrer vorhandenen Projektpipeline von über 2.000 Wohneinheiten gut vorbereitet.

Entwicklung des Wohnungsmarkts in Hamburg

Der Wohnungsmarkt in Hamburg ist seit Ende 2015 und unserer letzten Berichterstattung ebenfalls unverändert. Die Attraktivität des Hamburger Wohnimmobilienmarkts ist für Projektentwickler nach wie vor ungebrochen. Hamburg vereint wie München ein hohes Kaufkraftniveau mit einer großen Einwohnerzahl. Der Immobilienmarkt in der 1,8-Millionen-Einwohner-Stadt ist, gemessen am Neubaubedarf, der Drittgrößte in Deutschland nach Berlin und München. Die Hamburger Immobilienpreise zählen mit zu den höchsten in Deutschland. Ähnlich wie München, gehört auch Hamburg zu denjenigen deutschen Metropolen, für die bis 2030 mit einem deutlichen Anstieg der Bevölkerung gerechnet wird. Bei den Städten mit den besten Zukunftschancen für Immobilien bis zum Jahr 2030 liegt Hamburg laut einer aktuellen Studie der Postbank sogar an der Spitze, noch vor München auf Platz 2. Im "Brandmeyer Stadtmarken-Monitor" 2015 ist Hamburg noch vor München die beliebteste Stadt Deutschlands. Entsprechend ist auch in Hamburg dauerhaft mit einem Nachfrageüberhang zu rechnen. Aktuell fehlen nach Einschätzungen der Stadt auch hier mindestens 30.000 Wohneinheiten zur Deckung des Bedarfs. Hintergrund hierfür ist die deutlich zu geringe Bautätigkeit aus Vorjahren. Seit 2013 deckt der jährliche Neubau zumindest die vom lokalen „Bündnis für das Wohnen in Hamburg“ definierte Zielgröße von 6.000 Wohnungen pro Jahr ab. Sowohl dieses Ziel als auch die Prognose des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) mit einem Neubaubedarf in Hamburg von rund 9.500 Wohnungen sind mit Blick auf den aktuellen Zustrom von Flüchtlingen nicht mehr ausreichend. Der Hamburger Senat plant daher durch vereinfachte Baugenehmigungen und großflächigen Siedlungsbau der Nachfrage gerecht zu werden.

Im zweiten Halbjahr 2015 erreichten die Kaufpreise für Neubauwohnungen in Hamburg rund € 4.330 pro m², was einen moderaten Anstieg von € 140 pro m² gegenüber dem letzten Halbjahr bedeutet. Im Bestand zeigte sich im zweiten Halbjahr 2015 erstmals eine Stagnation der Preise. Die weitere Preisentwicklung bleibt deshalb abzuwarten. Wegen des gegenüber München niedrigeren Preisniveaus suchen aber immer mehr Mieter bei ähnlicher Belastung eine Eigentumswohnung.

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 bulwiengesa 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. Nach der im Mai 2015 veröffentlichten Projektentwicklerstudie 2015 ist die ISARIA Wohnbau aktuell der zweitgrößte Wohnungs-Projektentwickler in München.

Die Wettbewerbsposition der ISARIA Wohnbau in Hamburg

Der Markt für Wohnungsbau-Projektentwickler in Hamburg ist ähnlich strukturiert wie in München. Die zehn größten Hamburger Wohnprojektentwickler haben zusammen einen Anteil von gut 30% am gesamten Projektvolumen im Wohnsegment. Der größte Hamburger Wohnungsmarktakteur ist hierbei Behrendt Wohnungsbau. Dahinter folgen in einer sehr engen Spanne nahezu gleichauf ECE, Otto Wulff, Aug. Prien und NCC.

Mit den in 2014 gesicherten Grundstücken hat die ISARIA Wohnbau den Grundstein gelegt, um zukünftig auch in Hamburg unter den TOP 10 der Wohnungsbau-Projektentwickler vertreten zu sein.

2. Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

In den ersten drei Monaten 2016 wurde eine notarielle Verkaufsleistung im Einzelverkauf von insgesamt € 3,9 Mio. (Vorjahreszeitraum: € 12,4 Mio.) generiert. Die Höhe der Verkaufsleistung im Einzelverkauf ist dabei weiterhin maßgeblich geprägt durch die im bisherigen Berichtszeitraum nicht in dem erforderlichen Umfang bzw. nicht in der erforderlichen Geschwindigkeit erteilten Baugenehmigungen im Großprojekt *nido* in Karlsfeld.

Aus der notariellen Verkaufsleistung abzüglich bereits übergebener Einheiten ergibt sich zum 31. März 2016 ein fast unveränderter Auftragsbestand von € 20,0 Mio. (31. Dezember 2015: € 19,9 Mio.). Dieser Auftragsbestand sichert den zukünftigen Umsatz.

Siehe T 03
Ertragslage

I. Ertragslage

Aufgrund der mehrjährigen Realisierungsphase unserer Projekte unterliegt der Umsatzausweis starken abrechnungsbedingten Schwankungen, die die Vergleichbarkeit mit Vorjahren beeinflussen.

Die Ertragslage der ISARIA Wohnbau in den ersten drei Monaten 2016 ist geprägt von planmäßig sehr geringen Umsatzerlösen aus Übergaben von Wohneinheiten. Der daraus resultierende Rohertrag reicht nicht aus, um die Fixkosten und Finanzierungsaufwendungen der laufenden Periode zu decken. Die Finanzierungsaufwendungen sind daneben zusätzlich durch einen Einmalaufwand aus der oben bereits beschriebenen Barwertanpassung von Fondsverbindlichkeiten belastet. In Summe ergibt sich für den Berichtszeitraum ein negatives Konzernergebnis.

T 03 | Ertragslage

	01.01. - 31.03.2016 T€	01.01. – 31.03.2015* T€	Veränderung T€
Umsatzerlöse	4.812	14.499	-9.687
Gesamtleistung	37.091	15.195	21.896
Materialaufwand	-35.796	-9.102	-26.694
Rohertrag	**1.295**	**6.093**	**-4.798**
Rohertragsmarge	27%	42%	--
Personalaufwand	-1.422	-1.607	185
sonstige betriebliche Erträge	871	2.172	-1.301
sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.623	-2.095	472
EBIT	**-1.225**	**4.227**	**-5.452**
Finanzergebnis	-5.214	-4.036	-1.178
EBT	-6.440	190	-6.630
Ertragsteueraufwand (-)/ -ertrag (+)	36	24	12
Konzerngesamtergebnis	**-6.404**	**215**	**-6.619**

* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Das Umsatzvolumen (Umsätze aus dem Verkauf von Objekteinheiten, aus der Vermietung sowie aus anderen Lieferungen und Leistungen) beträgt in den ersten drei Monaten 2016 T€ 4.812 (Vorjahreszeitraum: T€ 14.499). Da bilanziell die Umsatzrealisierung für Verkäufe regelmäßig erst bei Fertigstellung (Übergabe) und nicht kontinuierlich mit dem Baufortschritt erfolgt, hängt die Höhe der in der Berichtsperiode ausgewiesenen Umsatzerlöse aus Verkäufen von den jeweiligen Fertigstellungsterminen einzelner Bauobjekte ab und unterliegt entsprechend starken Schwankungen. Die Umsatzerlöse sind vor allem durch die Erlöse aus den im jeweiligen Zeitraum übergebenen Wohneinheiten bestimmt. Diese stammen in den ersten drei Monaten 2016 im Wesentlichen aus Übergaben von Wohneinheiten aus einem weiteren Bauabschnitt (WA 11c) im Neubau-Projekt *nido* (ISARIA Wohnbau Objekt Karlsfeld 3 GmbH).

In die Gesamtleistung fließt neben den Umsatzerlösen die Bestandsveränderung der laufenden Bauobjekte gemäß dem Baufortschritt sowie aus dem Erwerb von Grundstücken (Bestandserhöhung) und den Übergaben (Bestandsverminderung) der aktuellen Berichtsperiode ein. Per Saldo weist der ISARIA Wohnbau Konzern im Berichtszeitraum eine Bestandserhöhung in Höhe von T€ 32.280 (Vj. T€ 696) aus. Hierbei hat in der Berichtsperiode der Übergang von Nutzen und Lasten des Grundstücks im Projekt *Tower* auf die Projektgesellschaft zu einer Bestandserhöhung von T€ 28.000 geführt. Die Gegenposition findet sich in den Materialaufwendungen.

Die Materialaufwendungen sind in den ersten drei Monaten 2016 mit T€ 35.796 gegenüber den ersten drei Monaten 2015 (T€ 9.102) um T€ 26.694 gestiegen. Dieser Anstieg resultiert aus der oben erwähnten Übernahme des Grundstücks im Projekt *Tower*. Die übrige Veränderung spiegelt das im Vergleich zum Vorjahreszeitraum etwas geringere Bauvolumen wider.

Sowohl der absolute Rohertrag als auch die Rohertragsmarge liegen im Berichtszeitraum, aufgrund der geringeren Umsatzerlöse, unter den jeweiligen Vorjahreswerten. Die bilanzielle Rohertragsmarge liegt aktuell bei 27% gegenüber 42% im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Für das gesamte Geschäftsjahr 2015 lag die Rohertragsmarge insgesamt bei 36%, wobei die Bandbreite der Margen einzelner Bauabschnitte teilweise deutlich auseinander liegt.

Die sonstigen betrieblichen Erträge des Berichtszeitraums in Höhe von T€ 871 (Vorjahreszeitraum: T€ 2.172) beinhalten in Höhe von T€ 704 Erträge aus der Ausbuchung einer Verbindlichkeit. Daneben sind in dieser Position im Wesentlichen T€ 41 Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen enthalten (Vorjahreszeitraum: T€ 208). Im Wert des Vorjahreszeitraums waren darüber hinaus noch Erträge in Höhe von T€ 1.599 aus der Aktivierung eines Anspruchs auf Entschädigungsleistungen für von der Gesellschaft bereits in Vorjahren verauslagte Nachlaufkosten eines Altobjekts enthalten.

Die Personalaufwendungen sind im Berichtszeitraum mit T€ 1.422 gegenüber T€ 1.607 im Vorjahreszeitraum um rund 12% bzw. T€ 185 gesunken. Im Vorjahreszeitraum waren die Personalaufwendungen durch Tantieme-Zahlungen an den Vorstand für das vorangegangene Geschäftsjahr 2014 erhöht, die über dem dafür zurückgestellten Betrag lagen. In den ersten drei Monaten 2016 waren im ISARIA Wohnbau Konzern durchschnittlich 60 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter beschäftigt (Q1 2015: 59 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind mit T€ 1.623 in den ersten drei Monaten 2016 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (T€ 2.095) um T€ 472 gesunken. Die Rechts- und Beratungskosten liegen dabei T€ 212 unter dem Wert des Vorjahreszeitraums. Die Gewährleistungs- und Nachlaufkosten sind um T€ 158 zurückgegangen. Hierin spiegelt sich auch eine analog zu den geringeren Umsatzerlösen geringere Erhöhung der Gewährleistungsrückstellungen für die im Berichtszeitraum übergebenen Einheiten wider. Des Weiteren lagen die Vertriebsprovisionen und Werbekosten um T€ 127 unter dem Wert des Vorjahreszeitraums.

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) ist im Berichtszeitraum mit T€ -1.225 negativ und hat sich verglichen mit dem Vorjahreszeitraum (T€ 4.227) um T€ 5.452 verschlechtert. Bezogen auf die Umsatzerlöse (EBIT-Marge) ergibt sich hieraus ein ebenfalls negativer Wert von -25% (Vorjahreszeitraum: 29%).

Das negative Finanzergebnis hat sich in den ersten drei Monaten 2016 mit T€ -5.214 gegenüber dem Vorjahreszeitraum (T€ -4.036) um T€ 1.178 erhöht. Die Finanzerträge fielen mit T€ 1 in den ersten drei Monaten 2016 gegenüber dem Vorjahreszeitraum (T€ 59) niedriger aus. Die Finanzaufwendungen erhöhten sich in den ersten drei Monaten 2016 gegenüber dem Vorjahreszeitraum (T€ 4.092) um T€ 1.119 auf T€ 5.211. Darin enthalten ist jedoch der weiter oben bereits beschriebene Einmaleffekt aus der Barwertanpassung von Fondsverbindlichkeiten in Höhe von T€ 1.658. Ohne diesen Einmaleffekt hätten sich die Finanzaufwendungen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um T€ 539 bzw. rund 13% weiter reduziert. Das Ergebnis aus At-Equity-Beteiligungen betrug im Berichtszeitraum T€ -4 (Vorjahreszeitraum: T€ -3).

Das Konzernergebnis vor Steuern für den Berichtszeitraum ist mit T€ -6.440 negativ, gegenüber dem mit T€ 190 leicht positiven Vorsteuerergebnis des Vorjahreszeitraums. Ein Ertrag aus Ertragsteuern in Höhe von T€ 36 (Vorjahreszeitraum: Ertrag in Höhe von T€ 24) führt zu einem Nachsteuerergebnis in Höhe von T€ -6.404 (Vorjahreszeitraum: T€ 215).

Die Geschäftstätigkeit des Segments *One Group* bildet sich im Wesentlichen im Finanzergebnis ab. Das im Berichtszeitraum erzielte Finanzergebnis war mit T€ -1.536 negativ (Vorjahreszeitraum: T€ 38). Die Finanzerträge sind mit T€ 2.905 gegenüber dem Vergleichszeitraum (T€ 2.590) aufgrund eines entsprechend höheren Investitionsvolumens deutlich gestiegen. Die Finanzaufwendungen betrugen im Berichtszeitraum T€ 4.441 gegenüber T€ 2.551 im Vorjahreszeitraum. Davon entfällt im Berichtszeitraum ein Aufwand in Höhe von T€ 1.658 auf den bereits weiter oben beschriebenen Einmaleffekt aus der Barwertanpassung der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber den Anteilseignern der Fonds aufgrund einer Anpassung der zugrunde gelegten Restlaufzeit im ProReal Deutschland Fonds 2. Insgesamt betrug der Aufwand aus der Barwertanpassung der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber den Anteilseignern der Fonds im Berichtszeitraum T€ -4.351 (Vorjahreszeitraum: T€ -508). Der über den beschriebenen Einmaleffekt hinausgehende Unterschied zum Vorjahreszeitraum liegt daran, dass die Ausschüttungen an die Anteilseigner der Fonds für das vierte Quartal 2015 im Wesentlichen noch im Dezember 2015 erfolgten. Im Vorjahreszeitraum erfolgten dagegen die Ausschüttungen für das vierte Quartal 2014 im ersten Quartal 2015. Liquiditätswirksam wurde damit im Berichtszeitraum ein deutlicher Überschuss erwirtschaftet, von dem die Overheadkosten getragen werden. Die Overheadkosten des Berichtszeitraumes (Personalaufwand, Abschreibungen, sonstige betriebliche Aufwendungen) betragen T€ 628 (Vorjahreszeitraum: T€ 584). Unter Berücksichtigung eines Ertrags aus Ertragsteuern in Höhe von T€ 17 (Vorjahreszeitraum: Aufwand in Höhe von T€ 24) führt dies insgesamt zu einem negativen Segmentergebnis nach Steuern, aber vor Berücksichtigung der Abschreibung auf die im Rahmen des Erwerbs der One Group GmbH erworbenen immateriellen Vermögenswerte, in Höhe von T€ -863 (Vorjahreszeitraum: T€ -305). Dies entspricht dem intern berichteten wirtschaftlichen Segmentergebnis. Dem Segment *One Group* sind jedoch auch die im Rahmen des Erwerbs der One Group GmbH erworbenen immateriellen Vermögenswerte auf Konzernebene zuzuordnen. Hierauf erfolgte im Berichtszeitraum eine planmäßige Abschreibung in Höhe von T€ 283 (Vorjahreszeitraum: T€ 283). Dem steht die darauf entfallende Auflösung passiver latenter Steuern in Höhe von T€ 91 (Vorjahreszeitraum: T€ 91) gegenüber. Insgesamt ergibt sich danach für das Segment *One Group* ein negatives Ergebnis nach Steuern in Höhe von T€ -2.228 (Vorjahreszeitraum: T€ -497).

Der Geschäftsverlauf auf Gesamtkonzernebene lag in den ersten drei Monaten 2016 hinsichtlich Umsatzerlöse, Finanzierungs- und Overheadkosten im Plan. Nicht geplant war der oben beschriebene Einmalaufwand innerhalb der Finanzaufwendungen in Höhe von T€ 1.658 aus der Anpassung der zugrunde gelegten Restlaufzeit im ProReal Deutschland Fonds 2.

Marktwerte der Vorräte

Bei einem Projektentwickler wie der ISARIA Wohnbau werden die zentralen Vermögenswerte – die zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Vorräte im Bau – zu Anschaffungskosten bilanziert. Dies unterscheidet die Bilanz des ISARIA Wohnbau Konzerns grundlegend von derjenigen eines Immobilien-Bestandshalters, bei dem die zentralen Vermögenswerte zu Marktwerten bilanziert werden. Um dennoch eine gewisse Vergleichbarkeit mit Immobilien-Bestandshaltern herstellen zu können, wurde der Fair Value dieser Vorräte deshalb von der Gesellschaft mittels marktgängiger Residualwertberechnungen selbst ermittelt und von einem externen Sachverständigen bestätigt. Bei dieser Bewertungsmethode werden die Ertragswerte durch einen Gutachter in Abstimmung mit den Projektentwicklern geschätzt. Die budgetierten Fertigstellungskosten inklusive eines angemessenen Entwicklergewinns werden von den Ertragswerten in Abzug gebracht. Das Residuum dieser Bewertungsmethode ergibt dann den Verkehrswert unserer Projektentwicklungen. Auf der Grundlage dieser Verkehrswerte berechnet die Gesellschaft aus den erläuterten Vergleichsgründen den Net-Asset-Value (NAV) nach den EPRA-Standards, die internationale Vergleichsgröße zur Beurteilung von Immobiliengesellschaften. In die Berechnung des EPRA-NAV der ISARIA Wohnbau fließt das bilanzielle Eigenkapital vor Minderheiten, ergänzt um die stillen Reserven aus der Residualwertberechnung der Vorräte ein. 2014 wurde durch einen Verkauf über Buch- und Residualwert die Werthaltigkeit der Verkehrswerte belegt.

Die NAV-Betrachtung kann bei einem Projektentwickler nur der Risikobewertung dienen. Ermittelt wird der Wert, zu dem die Projekte im aktuellen Stadium oberhalb der Buchwerte an Dritte verkauft werden könnten. Der Unternehmenswert eines Entwicklers bzw. der Aktie ergibt sich jedoch darüber hinaus aus den zukünftigen Gewinnen, die bei eigener Realisierung dieser und weiterer Projekte laufend und in Zukunft erzielt werden. Damit wird der Unternehmenswert regelmäßig immer deutlich über dem NAV liegen.

Die Gesellschaft nimmt diese Berechnungen unter Berücksichtigung der EPRA Best Practice Recommendations vom Dezember 2014 vor. Nach diesen Empfehlungen sind „Trading Properties" mit ihrem Marktwert ohne Berücksichtigung latenter Steuern anzusetzen, da der EPRA NAV den immobilienwirtschaftlichen Wert des Eigenkapitals widerspiegeln soll. Nach dieser Methodik ergab sich zum 31. Dezember 2014 der EPRA-NAV des ISARIA Wohnbau Konzerns mit T€ 112.763. Zum 31. Dezember 2015 erhöhte sich der EPRA NAV auf T€ 120.944. Grund hierfür ist im Wesentlichen das gestiegene Eigenkapital.

Siehe T 04 EPRA NAV

Eine Aktualisierung der Residualwertberechnungen und damit des EPRA NAV erfolgt grundsätzlich nur halbjährlich.

T 04 | EPRA NAV – ISARIA Wohnbau Konzern

	31.12.2015 T€	31.12.2014 T€
Eigenkapital (vor Minderheiten)	30.955	23.349
Stille Reserven Vorräte	89.989	89.414
EPRA NAV	**120.944**	**112.763**
Anzahl Aktien	**23.764**	**23.764**
NAV je Aktie	**5,09**	**4,75**

II. Vermögenslage

Die Vermögenslage ist maßgeblich geprägt durch eine Erhöhung der Vorräte aufgrund der Übernahme des Grundstücks im Projekt *Tower* im ersten Quartal 2016. Die Bilanzsumme ist zum 31. März 2016 mit T€ 283.510 gegenüber T€ 279.174 zum 31. Dezember 2015 jedoch nur um 1,6% gestiegen.

Siehe T 05
Vermögenslage

Die langfristigen Vermögenswerte haben sich mit T€ 71.798 zum Berichtsstichtag im Vergleich zum 31. Dezember 2015 (T€ 71.340) leicht erhöht. Wesentlich hierfür sind aktivierte Kosten auf im Bau befindliche Finanzimmobilien. Gegenläufig wirkten im Wesentlichen planmäßige Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte.

Die kurzfristigen Vermögenswerte sind mit T€ 211.711 zum 31. März 2016 im Vergleich zum 31. Dezember 2015 (T€ 207.833) in Summe um 1,9% gestiegen. Die zum Verkauf bestimmten Grundstücke und andere Vorräte erhöhten sich hierbei um T€ 28.000 durch die Übernahme von Nutzen und Lasten für das Grundstück im Projekt *Tower* im Januar 2016 nach Zahlung der letzten Kaufpreisrate. Die übrige Erhöhung der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und anderen Vorräte resultiert aus der laufenden Aktivierung von Herstellungskosten gemäß Baufortschritt abzüglich übergebener Einheiten. Im Zusammenhang mit der Übernahme des Grundstücks *Tower* wurden die bisher in den sonstigen Forderungen ausgewiesenen geleisteten Anzahlungen auf die Vorräte umgebucht, so dass sich die sonstigen Forderungen hieraus um T€ 14.000 verringerten. Die Reduzierung der Zahlungsmittel um T€ 12.537 von T€ 32.011 zum 31. Dezember 2015 auf T€ 19.473 zum Berichtsstichtag resultiert sowohl aus dieser Kaufpreiszahlung als auch aus der Rückführung der letzten Anleihe an den Stratos Fonds in Höhe von T€ 10.000.

III. Finanzlage

Das Eigenkapital ist mit T€ 24.550 am Berichtsstichtag gegenüber dem 31. Dezember 2015 (T€ 30.955) entsprechend dem negativen Konzernergebnis nach Steuern gesunken. Die Eigenkapitalquote fiel dadurch von 11,1% auf 8,7%.

T 05 | Vermögenslage

	31.03.2016 T€	31.12.2015 T€	Veränderung T€
Langfristige Vermögenswerte	71.798	71.340	458
Kurzfristige Vermögenswerte	211.711	207.833	3.878
davon: Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte	174.774	142.495	32.280
Eigenkapital	24.550	30.955	-6.405
Eigenkapital-Quote	8,7%	11,1%	--
Langfristige Schulden	114.552	131.328	-16.776
Kurzfristige Schulden	144.408	116.890	27.518
Bilanzsumme	**283.510**	**279.174**	**4.336**

Die langfristigen Schulden reduzierten sich von T€ 131.328 zum 31. Dezember 2015 um T€ 16.776 auf T€ 114.552 zum 31. März 2016. Dieser Rückgang resultiert im Wesentlichen aus einer Umgliederung des auf den ProReal Deutschland Fonds 2 entfallenden langfristigen Anteils der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften zu den kurzfristigen Schulden aufgrund der im Berichtszeitraum beschlossenen prospektgemäßen Rückführung zum 30. Juni 2016. Bisher war der Bilanzansatz hierfür unter der Prämisse der Verlängerung dieses Fonds um ein Jahr ermittelt.

Die kurzfristigen Schulden erhöhten sich von T€ 116.890 zum 31. Dezember 2015 um T€ 27.518 bzw. rund 24% auf T€ 144.408 zum Berichtsstichtag. Zunächst stieg der kurzfristige Anteil der Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften im Wesentlichen aufgrund der geänderten Fristigkeiten im ProReal Deutschland Fonds 2 sowie weiterer im Berichtszeitraum eingeworbener Mittel im ProReal Deutschland Fonds 4 per Saldo um T€ 25.990. Daneben erhöhten sich die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten im Berichtszeitraum um insgesamt T€ 11.614. Maßgeblich hierfür war die Neuaufnahme eines weiteren Bankkredits für eine Projektentwicklung in Höhe von T€ 15.500. Gegenläufig entwickelten sich die kurzfristigen Finanzschulden gegenüber Nicht-Banken, die sich im Berichtszeitraum durch die Rückzahlung der letzten Anleihe an den Stratos Fonds in Höhe von T€ 10.000 auf null reduzierten.

Die flüssigen Mittel des Konzerns haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2015 (T€ 32.011) um T€ 12.538 verringert und betragen am Berichtsstichtag T€ 19.473. Über diese Mittel kann der Konzern zum 31. März 2016 in Höhe von T€ 6.716 (31. Dezember 2015 T€ 17.119) frei verfügen.

Der Rückgang der frei verfügbaren Zahlungsmittel setzt sich zusammen aus dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von T€ -16.414 (Vorjahreszeitraum T€ 28.171), dem Cashflow aus Investitionstätigkeit in Höhe von T€ -53 (Vorjahreszeitraum T€ 11) sowie dem Cashflow aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von T€ 6.064 (Vorjahreszeitraum T€ -26.203).

Siehe T 06
Finanzlage

T 06 | Finanzlage

	31.03.2016 T€	31.12.2015 T€	Veränderung T€
Zahlungsmittel	**6.716**	**17.119**	**-10.403**
	01.01. – 31.03.2016 T€	01.01. - 31.03.2015* T€	Veränderung T€
Cashflow aus			
laufender Geschaftstätigkeit	-16.414	28.171	44.585
Investitionstätigkeit	-53	11	-64
Finanzierungstätigkeit	6.064	-26.203	32.267

* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt im Berichtszeitraum T€ -16.414 nach T€ 28.171 im Vorjahreszeitraum und resultiert im Wesentlichen aus dem Konzernergebnis vor Ertragssteuern in Höhe von T€ -6.440 zuzüglich dem Finanzergebnis (T€ 5.214), dem Anstieg der zum Verkauf bestimmten Grundstücke um T€ 33.030 und dem Rückgang der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerten um T€ 17.587.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beträgt in den ersten drei Monaten 2016 T€ -53 (Vorjahreszeitraum T€ 11).

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit beträgt in den ersten drei Monaten 2016 T€ 6.064 nach T€ -26.203 im Vorjahreszeitraum. Die Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden für die laufende Bautätigkeit in Höhe von T€ 21.856 (Vorjahreszeitraum T€ 7.504) überstiegen die Tilgung von Finanzschulden in Höhe von T€ 15.161 (Vorjahreszeitraum T€ 31.986) und Zinszahlungen in Höhe von T€ 631 (Vorjahreszeitraum T€ 1.721).

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 2015. Seit dem 1. Januar 2016 sind keine Risiken eingetreten oder erkennbar geworden, die zu einer anderen Beurteilung führen würden.

4. Nachtragsbericht

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Konzernzwischenlageberichts 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 Verlaufs der Geschäftstätigkeit der ersten drei Monate 2016 sowie des aktuellen Baufortschritts im Großprojekt *nido* in Karlsfeld und der planmäßigen Fortschritte im Bereich der Projektentwicklungen bekräftigen wir unsere im Rahmen der Berichterstattung zum 31. Dezember 2015 für das Gesamtjahr 2016 abgegebene Prognose zu den zentralen finanziellen Kennzahlen.

München, 3. Mai 2016

Michael Haupt
Vorstandssprecher | CEO

Jan von Lewinski
Vorstand | COO

03 | VERKÜRZTER KONZERN ZWISCHEN ABSCHLUSS

Konzerngesamtergebnisrechnung

vom 1. Januar bis 31. März 2016

	01.01. – 31.03.2016 T€	01.01. – 31.03.2015* T€
Umsatzerlöse		
a) aus dem Verkauf von Objekteinheiten	3.728	13.327
b) aus der Vermietung	1.079	1.167
c) aus anderen Lieferungen und Leistungen	4	5
	4.812	14.499
Bestandsveränderungen von zum Verkauf bestimmten Grundstücken mit fertigen oder unfertigen Bauten	32.280	696
Gesamtleistung	**37.091**	**15.195**
Materialaufwand		
a) Aufwendungen für den Verkauf von Objekteinheiten	-35.020	-8.371
b) Aufwendungen für die Vermietung	-776	-731
	-35.796	**-9.102**
Rohertrag	**1.295**	**6.093**
Personalaufwand	-1.422	-1.607
Abschreibungen	-345	-336
Sonstige betriebliche Erträge	871	2.172
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-1.623	-2.095
EBIT	**-1.225**	**4.227**
Finanzerträge	1	59
Finanzaufwendungen	-5.211	-4.092
Ergebnis von at equity einbezogenen Unternehmen	-4	-3
Finanzergebnis	**-5.214**	**-4.036**
Konzernergebnis vor Ertragsteuern	**-6.440**	**190**
Ertragsteueraufwand (-)/ -ertrag (+)	36	24
Konzernergebnis nach Ertragsteuern	**-6.404**	**215**
davon zurechenbar den Gesellschaftern der ISARIA	-6.401	225
davon zurechenbar Minderheitsgesellschaftern	-3	-10
Direkt im Eigenkapital erfasste Ergebnisse	0	0
Konzerngesamtergebnis	**-6.404**	**215**
davon zurechenbar den Gesellschaftern der ISARIA	-6.401	225
davon zurechenbar Minderheitsgesellschaftern	-3	-10
Ergebnis je Aktie in €		
unverwässert	-0,27	0,01
verwässert	-0,27	0,01

* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Konzernbilanz

zum 31. März 2016

Aktiva	31.03.2016 T€	31.12.2015 T€
I. Langfristige Vermögenswerte	71.798	71.340
1. Immaterielle Vermögenswerte	7.071	7.362
2. Finanzimmobilien	48.915	48.165
3. Sachanlagen	686	687
4. Finanzielle Vermögenswerte		
a) Anteile an at equity einbezogenen Unternehmen	775	779
5. Latente Steuerguthaben	14.250	14.247
6. Sonstige langfristige Vermögenswerte	101	101
II. Kurzfristige Vermögenswerte	211.711	207.833
1. Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und andere Vorräte		
a) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit unfertigen Bauten	173.551	142.323
b) Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit fertigen Bauten	1.223	172
2. Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen	4.376	6.207
3. Ertragsteuererstattungsansprüche	3.742	3.317
4. Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	9.345	23.804
5. Zahlungsmittel	19.473	32.011
Summe Aktiva	**283.510**	**279.174**

Passiva	31.03.2016 T€	31.12.2015 T€
I. Eigenkapital	24.550	30.955
1. Gezeichnetes Kapital	23.764	23.764
2. Rücklagen	68.967	68.967
3. Bilanzverlust	-68.499	-62.096
Konzerneigenkapital der Mehrheitsgesellschafter	24.232	30.635
4. Anteile der Minderheitsgesellschafter	318	320
II. Langfristige Schulden	114.552	131.328
1. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	87.511	104.247
2. Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	18.701	18.650
3. Latente Steuerschulden	4.818	4.938
4. Sonstige Rückstellungen	3.522	3.493
III. Kurzfristige Schulden	144.408	116.890
1. Abfindungsverbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern von Personengesellschaften	32.708	6.718
2. Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und sonstigen Kapitalüberlassungen	0	10.000
3. Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	77.566	65.953
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.719	7.043
5. Verbindlichkeiten aus Anzahlungen	12.756	12.072
6. Tatsächliche Ertragsteuerschulden	2.785	3.954
7. Sonstige Rückstellungen	7.224	8.101
8. Übrige Schulden	2.651	3.050
Summe Passiva	**283.510**	**279.174**

Veränderung des Konzerneigenkapitals

vom 1. Januar bis 31. März 2016

	Gezeichnetes Kapital	Rücklagen	Bilanzverlust		Konzerneigenkapital der Mehrheitsgesellschafter	Anteile der Minderheitsgesellschafter	Gesamtkonzerneigenkapital
	T€	T€	T€		T€	T€	T€
Stand zum 01. Januar 2015*	**23.764**	**137.120**	**-137.532**		**23.352**	**-3**	**23.349**
Konzerngesamtergebnis	0	0	153		153	-10	143
Stand zum 31. März 2015*	**23.764**	**137.120**	**-137.379**		**23.505**	**-13**	**23.492**
Anpassung gem. IAS 8	0	0	72		72	0	72
Angepasster Stand zum 31. März 2015*	**23.764**	**137.120**	**-137.307**		**23.577**	**-13**	**23.564**
Stand zum 01. Januar 2016	**23.764**	**68.967**	**-62.096**		**30.635**	**320**	**30.955**
Konzerngesamtergebnis	0	0	-6.401		-6.401	-3	-6.404
Stand zum 31. März 2016	**23.764**	**68.967**	**-68.499**		**24.232**	**318**	**24.550**

* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Konzernkapitalflussrechnung

vom 1. Januar bis 31. März 2016

	01.01.–31.03.2016 T€	01.01.–31.03.2015* T€
Konzernergebnis vor Ertragsteuern	**-6.440**	**190**
Anpassungen bei der Überleitung vom Konzernergebnis vor Ertragsteuern auf den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit		
Abschreibungen	345	336
Wertberichtigungen (+) / Wertaufholungen (-)	-2	9
Finanzergebnis	5.214	4.036
Rückgang (+) und Anstieg (-) der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und anderer Vorräte	-33.030	-696
Rückgang (+) und Anstieg (-) der Forderungen aus Grundstücksverkäufen und anderen Lieferungen und Leistungen und der sonstigen Forderungen und finanziellen Vermögenswerte	17.587	48.187
Anstieg (+) und Rückgang (-) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten	2.017	-22.360
Anstieg (+) und Rückgang (-) der sonstigen Rückstellungen	-849	-1.146
Erstattete/Gezahlte Ertragsteuern	-1.258	-386
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	**-16.414**	**28.171**
Erwerb von immateriellen Vermögenswerten	-1	0
Erwerb von Sachanlagen	-63	-26
Einzahlungen aus dem Verkauf von Sachanlagen	10	0
Erhaltene Zinsen	1	37
Cashflow aus Investitionstätigkeit	**-53**	**11**
Nettoeinzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden	21.856	7.504
Auszahlung aus der Tilgung von Finanzschulden	-15.161	-31.986
Gezahlte Zinsen	-631	-1.721
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	**6.064**	**-26.203**
Zahlungswirksame Veränderung der Zahlungsmittel	**-10.403**	**1.979**
Anfangsbestand der Zahlungsmittel	**17.119**	**17.003**
Endbestand der Zahlungsmittel	**6.716**	**18.982**

* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

Ausgewählte erläuternde Anhangangaben

zum verkürzten Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2016

Die ISARIA Wohnbau AG (im Folgenden auch „Gesellschaft“, „ISARIA“ bzw. in Zusammenhang mit ihren Tochtergesellschaften und Gemeinschaftsunternehmen „ISARIA Wohnbau Konzern“ genannt) ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht. Die Aktien der Gesellschaft notieren im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard). 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 Konzernabschluss ist in Euro (€) dargestellt, da allen Konzerntransaktionen diese Währung zugrunde liegt und der 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 auch innerhalb einzelner tabellarischer Darstellungen auftreten können. Dies betrifft auch die dargestellten Summen und Zwischensummen des Konzernabschlusses.

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

01 Geschäftstätigkeit

Der ISARIA Wohnbau Konzern ist Projektentwickler für Wohnimmobilien. Der Konzern kauft Grundstücke über eigenständige Projektgesellschaften/Tochtergesellschaften in attraktiven Lagen, plant dort Wohnimmobilien, baut diese und verkauft sie anschließend. Die Geschäftstätigkeit des ISARIA Wohnbau Konzerns 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 Marke *APP.ARTMENTS*.

Das Geschäftsmodell der Gesellschaft ist darauf angelegt, die errichteten Wohnungen und Häuser vollständig zu veräußern. Um die in den Projekten investierten Mittel möglichst renditestark einzusetzen, prüft der Vorstand fortlaufend, in welcher Phase risikooptimiert das beste Verwertungsergebnis erzielt werden kann. Der Regelfall ist der schlüsselfertige Verkauf von Einzeleigentum an private Investoren oder Eigennutzer. In Betracht kommt im Einzelfall auch, dass Projekte bereits vor oder nach Abschluss der Baurechtsentwicklung veräußert werden. Bei der Überprüfung kann sich aber auch ein Fortbestand als Finanzimmobilie als vorteilhaft darstellen. Etwa wenn planungsrechtlich innerhalb unserer Projekte verpflichtend zu errichtende geförderte Wohnungsbauprojekte oder Gewerbeobjekte vorläufig im Bestand eine wirtschaftlich bessere Realisierung erwarten lassen. Voraussetzung für den Ausweis als Finanzimmobilie ist, dass die (aktuell günstige) erstrangige Zinssituation ausreichende Bewirtschaftungsüberschüsse zur Verzinsung des Eigenkapitals erlaubt und dieses Eigenkapital nicht notwendig im Umlaufvermögen benötigt wird. Dieses kann etwa durch neue Finanzprodukte der konzerneigenen Finanzierungsplattform sichergestellt werden. Insgesamt können durch Finanzimmobilien stetige Mieteinnahmen zum Ausgleich des vergleichsweise volatilen Projektentwicklungsgeschäfts generiert werden. Auch bei den Finanzimmobilien wird grundsätzlich die Möglichkeit von Umschichtungen und Verwertungsmöglichkeiten geprüft.

Die Gesellschaft war bisher mit ihren Projektgesellschaften ausschließlich im wachstumsstarken Großraum München tätig und ist dort seit Jahren einer der Marktführer. Diese Position kann durch laufende Akquisitionen nur noch gehalten, nicht aber sinnvoll ausgebaut werden. Vor diesem Hintergrund erfolgte 2014 die strategische Entscheidung zur geografischen Ausweitung der Geschäftstätigkeit auf Hamburg als zweiten Standort. Dies auch vor dem Hintergrund, dass in dieser nächstgrößten deutschen Stadt das Preisniveau für Eigentumswohnungen deutlich niedriger ist als in München – bei ebenfalls starkem Bevölkerungswachstum und vergleichbarer Kaufkraft der privaten Haushalte. In Hamburg hat die Gesellschaft 2014 bereits zwei Projekte erworben und eine Niederlassung gegründet. München bleibt aber weiterhin Heimat der Gesellschaft mit allen zentralen Funktionen.

Die ISARIA Wohnbau verfügt im Konzern mit der One Group GmbH, Hamburg, und ihren Tochtergesellschaften (im Folgenden auch „One Group" genannt) über eine eigene Finanzierungsplattform. Die Geschäftstätigkeit der One Group umfasst im Wesentlichen die Konzeption, Strukturierung und Emission von Projektentwicklungsfonds für Wohnungsbauprojekte in Deutschland. Diese Fonds investieren an den Standorten der ISARIA Wohnbau exklusiv in deren Projekte. Daneben können jedoch an anderen Standorten auch Investitionen in externe Projekte erfolgen.

Die One Group wird als Teilkonzern innerhalb des ISARIA Wohnbau Konzerns geführt. Der Geschäftserfolg innerhalb dieses Teilkonzerns wird im Segment *One Group* abgebildet.

02 Grundlagen der Erstellung des Abschlusses

Die Erstellung des Konzernzwischenabschlusses für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. März 2016 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 2015 gelesen werden.

Die Finanzimmobilien im ISARIA Wohnbau Konzern werden seit Mitte des Geschäftsjahres 2015 nicht mehr zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibung und Wertminderungen, angesetzt, sondern mit ihrem beizulegenden Zeitwert (Neubewertungsmodell gem. IAS 40). Das nun angewandte Modell des beizulegenden Zeitwertes führt dazu, dass verlässliche und sachgerechtere Informationen über die Auswirkungen der Ereignisse, Geschäftsvorfälle oder Bedingungen auf die Vermögens- und Ertragslage oder die Cashflows der Gesellschaft dargestellt werden, als beim zuvor angewandten Anschaffungskostenmodell. Aufgrund der retrospektiven Anwendung dieser freiwilligen Änderung der Bewertungsmethode bei den Finanzimmobilien wurden gem. IAS 8 die entsprechenden Werte in den Vorjahren angepasst. In der Konzerngesamtergebnisrechnung des Vorjahresquartals verringerten sich aus der freiwilligen Änderung der Bewertungsmethode die Abschreibungen von T€ 408 (im Vorjahresquartalsbericht berichtet) um T€ 72 auf T€ 336. Durch diese Anpassung hat sich das Konzerngesamtergebnis im Vorjahresquartal entsprechend von T€ 143 auf T€ 215 erhöht. Die retrospektiven Anpassungen sind entsprechend in der Veränderung des Konzerneigenkapitals dargestellt. Für weitere Ausführungen zu den Auswirkungen auf das Geschäftsjahr 2015 verweisen wir auf den Geschäftsbericht 2015.

Die zur Erstellung des Konzernzwischenabschlusses angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen im Übrigen den im letzten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 angewandten Methoden.

Der Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2016 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.

03 Konsolidierungskreis

Zum 31. März 2016 wurden neben der ISARIA Wohnbau AG unverändert 37 Tochtergesellschaften (31. Dezember 2015: 37) sowie unverändert zum 31. Dezember 2015 drei Gemeinschaftsunternehmen at equity in den Konzernabschluss einbezogen.

04 Wesentliche Geschäftsvorfälle

Übernahme Nutzen und Lasten für das Grundstück der Projektentwicklung Tower

Am 4. Januar 2016 übernahmen wir Nutzen und Lasten für das Grundstück der Projektentwicklung *Tower* mit Zahlung der letzten Kaufpreisrate. Damit können bei dieser großen Münchner Projektentwicklung die ersten Baumaßnahmen beginnen.

Planmäßige Rückzahlung von Anleihen

Ende Januar 2016 erfolgte die termingerechte Rückführung der letzten Anleihe an den Stratos Fonds in Höhe von T€ 10.000. Damit finanziert sich der Konzern im Bereich des Mezzanine-Kapitals nun nur noch über die konzerneigene Finanzierungsplattform der One Group und deren Projektentwicklungsfonds.

Rückführung des ProReal Deutschland Fonds 2

Ende März 2016 wurde der Beschluss gefasst, den von der One Group Ende 2012 aufgelegten ProReal Deutschland Fonds 2 mit einem eingeworbenen Kapital von € 25,4 Mio. zum Ende der prospektgemäßen Laufzeit am 30. Juni 2016 an die Anleger zurückzuführen. Bisher war die Inanspruchnahme einer einjährigen Verlängerungsmöglichkeit geplant. Dieser Fonds sieht, im Vergleich zu dem aktuell aufgelegten Fonds, deutlich höhere laufende Auszahlungen an die Anleger vor. Mit der Rückzahlung dieses Fonds werden sich die Finanzierungsaufwendungen im Konzern weiter nachhaltig verbessern. Bilanziell führt diese Entscheidung im Berichtszeitraum zunächst zu einer zusätzlichen einmaligen Belastung der Finanzierungsaufwendungen aufgrund einer dadurch notwendigen Barwertanpassung der Fondsverbindlichkeiten in Höhe von T€ 1.658. Diesem Einmalaufwand stehen jedoch zukünftige ersparte Auszahlungen an die Anleger in Höhe von T€ 2.147 gegenüber.

05 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€ 12.757 (Vj. T€ 21.270) hinzu, erhält man die in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel.

06 Segmentberichterstattung

T 01 | Segmentberichterstattung

in T€	Neubau	Revitalisierung	One Group	Sonstige	Konsolidierung / Überleitung	Konzern
Umsatzerlöse - extern						
01.01. - 31.03.2016	3.872	95	185	660	0	4.812
01.01. - 31.03.2015	11.484	2.097	180	738	0	14.499
Umsatzerlöse - intern						
01.01. - 31.03.2016	0	0	0	0	0	0
01.01. - 31.03.2015	0	0	25	0	-25	0
Bestandsveränderung						
01.01. - 31.03.2016	2.025	30.191	0	63	0	32.280
01.01. - 31.03.2015	487	-230	439	0	0	696
Gesamtleistung						
01.01. - 31.03.2016	5.897	30.286	185	723	0	37.091
01.01. - 31.03.2015	11.971	1.867	644	738	-25	15.195
Abschreibungen						
01.01. - 31.03.2016	-38	0	-306	-2	0	-345
01.01. - 31.03.2015*	-27	0	-306	-2	0	-336
EBIT						
01.01. - 31.03.2016	-2.403	1.936	-799	41	0	-1.225
01.01. - 31.03.2015*	3.743	990	-602	96	0	4.227
Finanzerträge						
01.01. - 31.03.2016	0	0	2.905	0	-2.904	1
01.01. - 31.03.2015	37	0	2.590	0	-2.568	59
Finanzaufwendungen						
01.01. - 31.03.2016	-1.708	-1.959	-4.441	-7	2.904	-5.211
01.01. - 31.03.2015	-2.919	-1.128	-2.551	-62	2.568	-4.092
At equity Ergebnis						
01.01. - 31.03.2016	-4	0	0	0	0	-4
01.01. - 31.03.2015	-3	0	0	0	0	-3
Ertragsteueraufwand (-) / -ertrag (+)						
01.01. - 31.03.2016	-71	-1	107	0	0	36
01.01. - 31.03.2015	-25	-17	66	0	0	24
Ergebnis nach Steuern						
01.01. - 31.03.2016	-4.186	-24	-2.228	34	0	-6.404
01.01. - 31.03.2015*	833	-155	-497	34	0	215
Wertminderungen (-) / Wertaufholungen (+) auf Vorräte und Forderungen						
01.01. - 31.03.2016	2	0	0	0	0	2
01.01. - 31.03.2015	-9	0	0	0	0	-9

* Angepasste Vorjahreszahlen aufgrund Änderung der Bewertungsmethodik im Bereich der Finanzimmobilien

07 Eventualverbindlichkeiten und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zu den Eventualverbindlichkeiten und sonstigen finanziellen Verpflichtungen wird auf die Darstellung im Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2015 verwiesen. Mit Ausnahme der Bezahlung einer ausstehenden Kaufpreiszahlung in Höhe von T€ 14.000, die im Januar 2016 erfolgte, bestehen die Eventualverbindlichkeiten und sonstigen finanziellen Verpflichtungen zum 31. März 2016 im Wesentlichen in unveränderter Höhe fort.

08 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.

T 02 | Buchwerte und beizulegende Zeitwerte

in T€	Bewertungskategorie nach IAS 39	31.03.2016 Buchwert	31.03.2016 Beizulegender Zeitwert	31.12.2015 Buchwert	31.12.2015 Beizulegender Zeitwert
Aktiva					
Forderungen aus Grundstücksverkäufen	LaR	4.376	4.376	6.207	6.207
Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	LaR	6.685	6.685	7.135	7.135
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	LaR	19.473	19.473	32.011	32.011
Passiva					
Abfindungsverbindlichkeiten von Gesellschaftern von Personengesellschaften	FLAC	120.219	126.609	110.964	118.753
Finanzschulden aus stillen Beteiligungen, partiarischen Darlehen und anderen Kapitalüberlassungen	FLAC	0	0	10.000	10.000
Finanzschulden gegenüber Kreditinstituten	FLAC	96.267	96.431	84.603	84.737
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	FLAC	8.719	8.719	7.043	7.043
Übrige finanzielle Verbindlichkeiten	FLAC	355	355	1.152	1.152

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.

09 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 2015 unverändert geblieben, insofern wird in diesem Zusammenhang auch auf die Darstellungen im Konzernanhang für das Geschäftsjahr 2015 verwiesen.

Im Berichtszeitraum wurden die in der nachstehenden Tabelle zusammengefassten Geschäfte zwischen der ISARIA Wohnbau Gruppe und nahe stehenden Unternehmen und Personen getätigt:

T 03 | Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen

in T€	Ertrag 01.01. – 31.03.2016	Aufwand 01.01. – 31.03.2016	Forderungen 31.03.2016	Verbindlichkeiten 31.03.2016
JK-COR Gesellschaften	0	4	0	81
Vorstand und Aufsichtsrat	5	346	0	0
Summe	**5**	**350**	**0**	**81**

in T€	01.01. – 31.03.2015	01.01. – 31.03.2015	31.12.2015	31.12.2015
JK-COR Gesellschaften	59	0	0	81
Vorstand und Aufsichtsrat	0	459	0	0
Summe	**59**	**459**	**0**	**81**

10 Personal

Durchschnittlich waren 60 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2016 beschäftigt.

	31.03.2016	31.12.2015
Mitarbeiteranzahl	58	62

11 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

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

München, 3. Mai 2016

Michael Haupt
Vorstandssprecher | CEO

Jan von Lewinski
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 - 780
E-Mail: info@isaria.ag
www.isaria.ag

Vorstand
Michael Haupt (Sprecher), Jan von Lewinski

Berufsaufsichtsbehörde
Gewerbeamt München, KVR München, Ruppertstr.19, 80466 München
HRB München 187909
USt-IdNr.: DE 16 92 57 375

Konzeption
ISARIA Wohnbau AG

Gestaltung und Produktion
TPA Agentur für Kommunikationsdesign GmbH

Fotos
Illustration pesch partner architekten stadtplaner GmbH

Druck
Druckerei Vogl GmbH & Co. KG

Der Bericht liegt auch in englischer Fassung vor.
Im Zweifelsfall ist die deutsche Fassung maßgeblich.

Finanzkalender

12. August 2016
Veröffentlichung 6-Monatsabschluss 2016

14. November 2016
Veröffentlichung 9-Monatsabschluss 2016

21. – 23. November 2016
Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt am Main

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.ag