

# Analyse des Geschäfts- verlaufs 2006/07

## Inhalt

1. Gesamtwirtschaftliches Umfeld .....	68
2. Branchenumfeld .....	69
3. Unternehmensprofil .....	70
4. Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften .....	70
5. Ergebnis des Geschäftsjahres 2006/07 .....	71
5.1. Ertragslage .....	71
5.2. Finanzlage .....	78
5.3. Vermögenslage .....	79
6. Segmentberichte .....	83
6.1. Segment IMMOAUSTRIA .....	83
6.2. Segment IMMOEAST .....	86
6.3. Segment IMMOWEST .....	90

## 1. Gesamtwirtschaftliches Umfeld

### Konjunkturaufschwung in Europa

Die Expansion der Weltwirtschaft setzte sich 2006 fort. Gingen in den Vorjahren noch die stärksten Impulse von den USA und China aus, so war zuletzt auch ein deutlicher Aufschwung in Europa – auch im bislang wirtschaftlich stagnierenden Deutschland – zu verzeichnen. Dem hohen Preisniveau für Rohstoffe und Erdöl standen eine robuste private Konsumnachfrage und eine kräftige Entwicklung der Industrieinvestitionen gegenüber. In den USA setzte 2006 hingegen eine leichte Konjunkturabflachung ein.

### BIP-Anstieg in Zentral- und Osteuropa unverändert über westeuropäischem Durchschnitt

Das reale BIP-Wachstum der EU-15 bewegte sich in einer Bandbreite von 1,7% bis knapp 3%. Die Entwicklung der zentral- und osteuropäischen Länder war auch 2006 kräftiger: Während das Wachstum in Ungarn 3,9% und in Polen sowie Tschechien 6,1% betrug, weisen Estland und Lettland Steigerungsraten von über 10% aus. Ein Vergleich des BIP per Capita zeigt, dass der wirtschaftliche Aufholprozess dieser Region noch nicht abgeschlossen ist. Für die EU-15 beträgt dieser Wert mehr als EUR 34.000; für die im Jahr 2004 beigetretenen zehn Mitgliedsländer errechnet sich ein Durchschnittswert von rund EUR 10.400.

## Zinsentwicklung

Nach einer Niedrigzinsphase bis zum Jahr 2004 – der Tiefpunkt lag in den USA bei 1,6% – setzte 2005 eine Trendwende ein. In mehreren Schritten hob die US-amerikanische Notenbank FED die Leitzinsen an. Im Jahr 2006 erreichte der Dreimonatszinssatz seinen vorläufigen Höchststand bei 5,2%. Zeitverzögert folgte die Europäische Zentralbank dieser Entwicklung und hob seit 2004 den 3-Monats-Euribor von 2,1% auf 3,73% per Jahresende 2006 an. Für Immobilieninvestoren wie die IMMOFINANZ ist es in diesem Umfeld erfolgsentscheidend, rechtzeitig Absicherungsinstrumente einzusetzen, eine optimale Balance aus Fremd- und Eigenkapital zu finden um den Leverage-Effekte nutzen zu können und innovative Finanzierungsformen zu entwickeln.

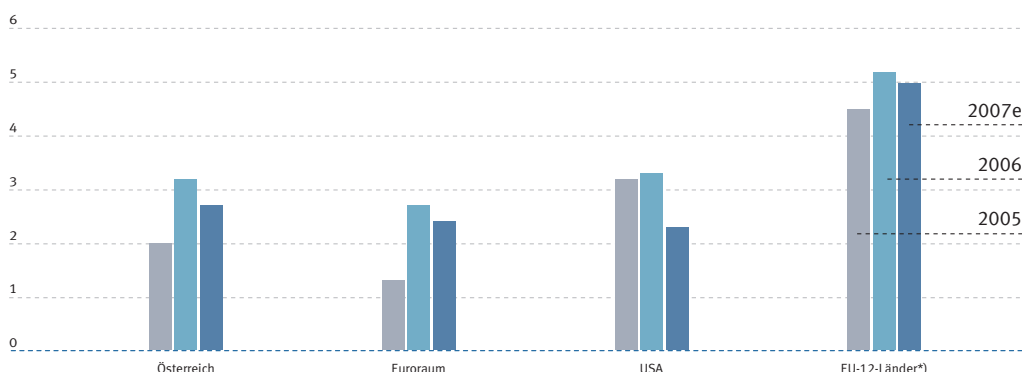
**EZB verlässt Niedrigzinspolitik und erhöht Leitzinssätze in mehreren Schritten**

## 2. Branchenumfeld

Die Entwicklung der Immobilienmärkte folgt mit zeitlicher Verzögerung jener der Gesamtwirtschaft. Diesem Grundsatz folgend, konnten die europäischen Immobilienmärkte eine stärkere Flächennachfrage in den meisten Sektoren verzeichnen. In den Märkten Zentral- und Osteuropas hielt 2006 die Aufbruchstimmung unverändert an. Mit der zunehmenden wirtschaftlichen Verflechtung dieser Volkswirtschaften mit den westeuropäischen Industrienationen stieg auch das dortige Investitionsvolumen in Immobilienprojekte. Die Mieter der neu entstandenen Büro- und Gewerbeobjekte sind zu einem Großteil ausländische Unternehmen und internationale Einzelhandelsketten. In einzelnen Sektoren wie etwa dem Büromarkt in Budapest oder Prag war während der letzten Jahre hinsichtlich Entwicklungsgrad und Renditen eine Anpassung an das westeuropäische Niveau zu verzeichnen. Anders zeigt sich die Situation hingegen in Ländern wie Bulgarien, Rumänien oder der Ukraine, die erst am Anfang des Aufholprozesses stehen.

**Starke Flächennachfragen; erste CEE-Märkte nähern sich westeuropäischem Rendite-Niveau**

2006 zeichnete sich auch auf den westeuropäischen Märkten ein deutlicher Aufwärtstrend ab. Der Zyklus, in dem sich für Investoren aufgrund des niedrigen Preisniveaus günstige Einstiegsrenditen boten – wie etwa zuletzt am deutschen Wohnungs- und Büromarkt –, ging zu Ende. Antizyklisch agierende Investoren wie die IMMOFINANZ profitieren nun aber vom steigendem Mietpreinsniveau. Detaillierte Angaben zu Entwicklung der einzelnen Immobiliensektoren finden sich in den Segmentberichten ab Seite 83.

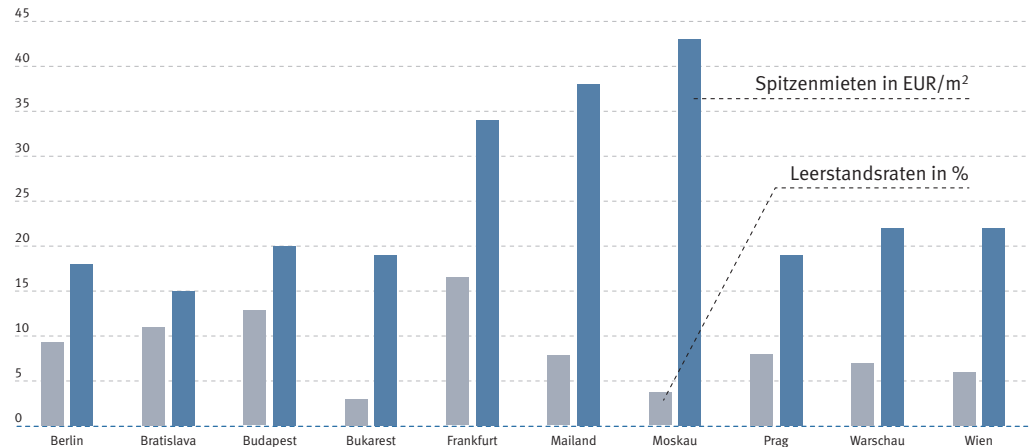


**BIP-Wachstum im Vergleich in %**

\*) Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern, Bulgarien, Rumänien

### Europäische Büromärkte im Vergleich

(Frühjahr 2007, Quelle CPB  
Immobilientreuhand GmbH)



## 3. Unternehmensprofil

### IMMOFINANZ nimmt in Europa klare Führungsrolle ein

Die IMMOFINANZ AG (IMMOFINANZ) ist einer der größten und erfolgreichsten Immobilieninvestoren in Europa. Mit derzeit 1.917 direkt und 720 über diverse nicht konsolidierungsfähige bzw. -pflichtige Investitionsvehikel gehaltenen Immobilien, mit einer proportionalen Gesamtnutzfläche von 11.316.479 m<sup>2</sup> nimmt die IMMOFINANZ eine klare Führungsrolle in Europa ein.

### Breite regionale und sektorale Diversifikation

IMMOFINANZ ist über zweierlei Arten von Segmenten diversifiziert: zum einen über die regionalen Segmente IMMOAUSTRIA, IMMOEAST und IMMOWEST und zum anderen über den Immobilientypus wie Büro-, Geschäfts-, Logistik-, Hotel- und Wohnimmobilien. Neben dieser operativen Diversifizierung verfügt die IMMOFINANZ jedoch auch noch über Finanzbeteiligungen, die ihr eine noch breitere Risikostreuung ermöglichen.

Operativ wird die IMMOFINANZ von der Constantia Privatbank AG im Rahmen des zwischen den beiden Gesellschaften bestehenden Managementvertrages geführt.

## 4. Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften

### Eingeschränkter Vergleich mit Vorjahren aufgrund IFRS-Dynamik

Neue Rechnungslegungsstandards und der Wechsel in der Ausübung von Methodenwahlrechten beeinflussen die Ergebnisse der IMMOFINANZ in beträchtlichem Ausmaß und schränken die Vergleichbarkeit mit früheren Jahresabschlüssen ein. Hinsichtlich der angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften wird auf den Anhang des Konzernabschlusses (Seite 149ff) verwiesen.

## 5. Ergebnis des Geschäftsjahres 2006/07

### 5.1 Ertragslage

Die folgende Tabelle zeigt eine Kurzfassung der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung der IMMO-FINANZ per 30. April 2007 und 30. April 2006 nach dem Verkehrswertmodell des IAS 40.33:

#### Kurzfassung Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

Werte in TEUR	2006/07	2005/06	Veränderung in %
Umsatzerlöse	518.883,0	401.270,1	29,3%
Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit (EBIT)	887.694,4	543.626,5	63,3%
Finanzergebnis	25.875,1	-23.214,0	211,5%
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)	913.569,5	520.412,5	75,5%
Konzernergebnis	724.867,7	396.371,2	82,9%
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	1,03	0,99	4,0%
Verwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	1,00	0,96	4,2%

Eine vollständige Abbildung der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung findet sich auf Seite 95.

#### Miet- und Umsatzerlöse nach primären Segmenten

Werte in TEUR	Mieterlöse				Umsatzerlöse			
	2006/07	2005/06	Veränderung	in %	2006/07	2005/06	Veränderung	in %
IMMOAUSTRIA	202.592,3	185.497,1	17.095,2	9,2%	289.788,2	294.515,8	-4.727,6	-1,6%
IMMOEAST	146.151,2	59.323,7	86.827,5	146,4%	192.920,4	80.014,5	112.905,9	141,1%
IMMOWEST	30.179,3	22.253,1	7.926,2	35,6%	36.174,4	26.732,2	9.442,2	35,3%
Konsolidierung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,5	-7,5	-100,0%
<b>Gesamt</b>	<b>378.922,8</b>	<b>267.073,8</b>	<b>111.849,0</b>	<b>41,9%</b>	<b>518.883,0</b>	<b>401.270,1</b>	<b>117.612,9</b>	<b>29,3%</b>

Die Umsatzerlöse stiegen im Geschäftsjahr 2006/07 um TEUR 117.612,9 (29,3%) auf TEUR 518.883,0, die Mieterlöse um TEUR 111.849,0 (41,9%) auf TEUR 378.922,8. Von diesem Anstieg der Umsatzerlöse stammen TEUR 49.576,6 (rund 17% des Wachstums) aus unterjährig erworbenen Objektgesellschaften.

Die IMMOAUSTRIA bildete mit TEUR 202.592,3 (53,5%) an Mieterlösen und TEUR 289.788,2 (56%) an Umsatzerlösen nach wie vor das stärkste Segment der IMMOFINANZ-Gruppe. Die IMMOEAST konnte ihre Position im Vergleich zur Vorperiode um 146,4% auf TEUR 146.151,2 bei den Mieterlösen und um 141,1% auf TEUR 192.920,4 bei den Umsatzerlösen gegenüber den anderen beiden Segmenten ausbauen. Der Anteil der IMMOWEST stieg um 35,6% auf TEUR 30.197,3 (8% der Gesamtmietlerlöse). Ausschlaggebend hierfür war die verstärkte Ausrichtung der IMMOWEST auf Finanzbeteiligungen.

**IMMOAUSTRIA ist  
umsatzstärkstes Segment**

Das dominierende Wachstumssegment stellte im abgelaufenen Geschäftsjahr die IMMOEAST dar. Sie konnte im Vergleich zum Vorjahr einen Zuwachs an Mieterlösen in Höhe von TEUR 86.827,5 (146,4%) verzeichnen. Der Anstieg ist primär auf große Neuerwerbungen wie Mokotow Business Park, Golden Babylon I und II, 5th Avenue, Brama Zachodnia, aber auch auf den sehr guten Vermietungsgrad der Objekte zurückzuführen. Den Portfolio-Schwerpunkt bilden im Wesentlichen Büro-, Logistik- und Gewerbeflächen.

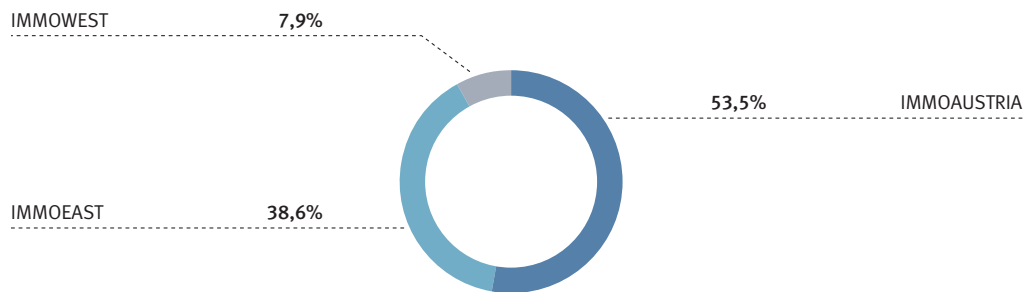
**IMMOEAST steigert Mieterlöse  
um 146,4%**

### IMMOWEST erhöht Mieterlöse dank Akquisitionen um 35,6%

Im Segment IMMOWEST konnte ein Anstieg von TEUR 7.926,2 auf TEUR 30.179,3 (35,6%) gegenüber dem Vorjahr erzielt werden. Verantwortlich dafür zeichneten wesentliche Neuakquisitionen wie die im Rahmen der Deutschen Lagerhaus-Gruppe (Logistikobjekte in Deutschland und der Schweiz) und des Joint Ventures mit Frankonia Eurobau realisierten (Gerichtshöfe in Düsseldorf und Gerling in Köln).

Das Segment IMMOAUSTRIA konnte die Mieterlöse um 9,2% steigern. Begründet ist dieser Anstieg im Wesentlichen in der Vermietung fertig gestellter Objekte (City Point), aber auch in organischem Wachstum. Die Umsatzerlöse der IMMOAUSTRIA reduzierten sich im Vergleich zum Vorjahr um 1,6%, da der Verkauf von Wohneinheiten durch die Tochtergesellschaften BUWOG und ESG nach einem Höchststand im Vorjahr planmäßig ein niedrigeres Niveau erreichte und im Vorjahr zudem ein Einmaleffekt durch den Verkauf von zwei Vorsorgewohnungsanlagen zu verbuchen war.

### Struktur der Mieterlöse 2006/07 nach Primärsegmenten in %



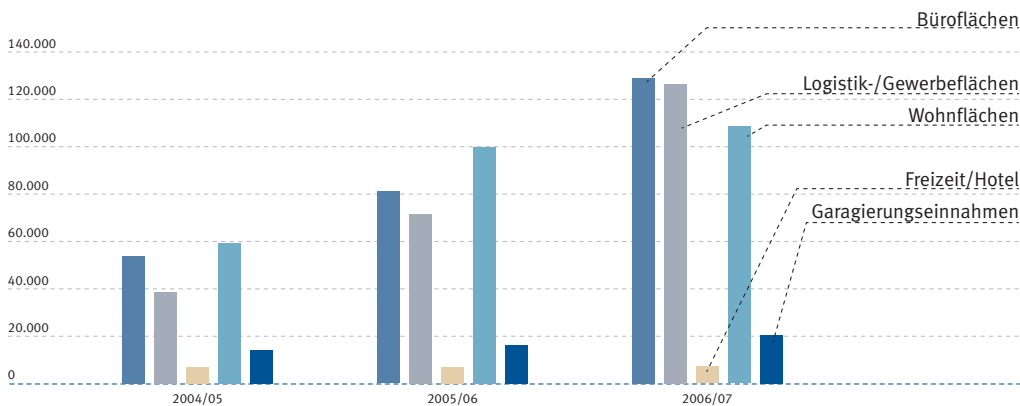
### Miet- und Umsatzerlöse nach Sekundärsegmenten

Werte in TEUR	2006/07	2005/06	Veränderung	in %
Büroflächen	124.944,8	78.492,1	46.452,7	59,2%
Logistikflächen/Gewerbeflächen	122.410,3	69.346,5	53.063,8	76,5%
Freizeit/Hotel	6.880,9	6.706,3	174,6	2,6%
Wohnflächen	104.985,9	96.723,3	8.262,6	8,5%
Garagierungseinnahmen	19.700,9	15.805,6	3.895,3	24,6%
<b>Mieterlöse</b>	<b>378.922,8</b>	<b>267.073,8</b>	<b>111.849,0</b>	<b>41,9%</b>
Verkauf von Immobilienvorräten	10.116,3	40.598,1	-30.481,8	-75,1%
Betriebskosten	114.861,9	80.763,5	34.098,4	42,2%
Sonstige	14.982,0	12.834,7	2.147,3	16,7%
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>518.883,0</b>	<b>401.270,1</b>	<b>117.612,9</b>	<b>29,3%</b>

### Mieterlöse stammen zu je einem Drittel aus Büroflächen sowie aus Logistik- und Gewerbeflächen

Bei den Sekundärsegmenten war im Berichtsjahr eine leichte Verschiebung der einzelnen Sektoren zu verzeichnen. Entfielen im Vorjahr noch 29% der Mieterlöse auf Büroflächen, so lag der Vergleichswert des Geschäftsjahres 2006/07 bereits bei 33%. Der Anteil der Logistik- und Gewerbeflächen konnte von 26% auf 32% gesteigert werden. Dies entspricht der strategischen Ausrichtung des Segments IMMOEAST, neben großen Shopping-Zentren in Metropolen und wichtigen Sekundärstädten auch ihre STOP.SHOP.-Dachmarke, unter der kleinere Retailflächen in Zentral- und Osteuropa wie auch in Südosteuropa zusammengefasst werden, auszubauen. Dies führte zu einem Anstieg der Mieterlöse aus Logistik- und Gewerbeflächen um 77% auf TEUR 122.410,3. Die Mieterlöse für Büroflächen stiegen um 59,2% auf TEUR 124.944,8.

Der Anteil der Mieterlöse für Wohnflächen konnte um 8,5% auf TEUR 104.985,9 gesteigert werden, was auf Mietanpassungen im Portfolio der BUWOG/ESG wie auch auf Neuakquisitionen in Deutschland (Köln) zurückzuführen ist.



**Mieterlöse nach Sekundärsegmenten**  
in TEUR

### Neubewertungsergebnis

Im Neubewertungsergebnis sind sämtliche Auf- und Abwertungen der Anlageimmobilien enthalten. Weiters werden hierunter auch allfällige Abwertungen von Entwicklungsprojekten erfasst. Gegenüber dem Vorjahr konnte beim Neubewertungsergebnis eine Steigerung von 124% auf TEUR 749.716,3 erzielt werden. Hiervon entfallen auf im Geschäftsjahr neu erworbene Objektgesellschaften TEUR 286.597,4 oder rund 38%. Dieser deutliche Anstieg ist auf drei wesentliche Faktoren zurückzuführen: Zum einen verschärfte sich die Yield Compression in Zentral- und Osteuropa sehr deutlich gegenüber dem Vorjahr – lediglich Ungarn weist hier eine abweichende Entwicklung aus. Zum anderen gelang es der IMMOEAST zahlreiche interessante Liegenschaften für Projekterrichtungszwecke zu erwerben, die im Berichtsjahr ebenfalls einer Neubewertung unterzogen wurden. Hierunter befanden sich aber auch Liegenschaften, die in den Vorjahren im Rahmen der Bewertung ihre Anschaffungspreise nicht überschritten hatten. Der Effekt aus der Bewertung von Liegenschaften belief sich im Geschäftsjahr 2006/07 auf TEUR 151.835,5 (rund 20% des gesamten Neubewertungsergebnisses). Den dritten Faktor der Neubewertung bildeten Aufwertungsgewinne für das Portfolio der BUWOG und ESG in Höhe von TEUR 187.805,6, die aus Synergieeffekten und Mietanpassungen resultierten.

**Massiver Anstieg des Neubewertungsergebnisses wurzelt in drei Faktoren**

Das Neubewertungsergebnis war durch das starke Anziehen der Währungen von Polen, Rumänien, Ungarn und der Slowakei stark beeinträchtigt. Besonders signifikant war dieser Effekt in der Slowakei, wo durch die Aufwertung der Krone um 9,8% gegenüber dem Vorjahr das Bewertungsergebnis in eben diesem Ausmaß belastet wurde. Der Ungarische Forint gewann gegenüber dem Euro um 6,4% an Wert; eine Entwicklung, die sich ebenfalls direkt im Bewertungsergebnis widerspiegelt.

**Währungsentwicklungen wirken sich direkt auf Neubewertungsergebnis aus**

### Neubewertung nach Segment und in % des Immobilienvermögens

	Neubewertungsergebnis				Anlageimmobilien			
	2006/07	2005/06	Veränderung	in %	2006/07	2005/06	Wertzuwachs in %	
IMMOAUSTRIA	263.116,1	210.146,5	52.969,6	25,2%	3.633.092,4	3.188.908,7	7,8%	7,1%
IMMOEAST	493.095,1	116.986,1	376.109,0	321,5%	3.501.914,5	1.586.376,6	16,4%	8,0%
IMMOWEST	-6.494,9	8.082,5	-14.577,4	-180,4%	676.640,6	368.992,0	-1,0%	2,2%
<b>Gesamt</b>	<b>749.716,3</b>	<b>335.215,1</b>	<b>414.501,2</b>	<b>123,7%</b>	<b>7.811.647,5</b>	<b>5.144.277,3</b>	<b>10,6%</b>	<b>7,0%</b>

Das Segment IMMOEAST konnte im Vergleich zum Geschäftsjahr 2005/06 eine beachtliche Wertsteigerung in Höhe von rund 16,4% des in Anlageimmobilien investierten Vermögens erzielen. In Relation zum Vorjahr stieg das Neubewertungsergebnis dieses Segments um TEUR 376.109,0 (322%). Hauptverantwortlich für diese Entwicklung war die Yield Compression, die sich im Raum Zentral- und Osteuropa mit Bewertungsrenditen von bis zu 5,25% auf das Ergebnis auswirkte.

**Dank BUWOG/ESG und  
Objektfertigstellungen hohe  
Aufwertungsgewinne bei  
IMMOAUSTRIA**

Das Segment IMMOAUSTRIA konnte den Wert seiner Anlageimmobilien in Relation zum Immobilienvermögen um 7,8% steigern. Dies entspricht Aufwertungsgewinnen in Höhe von TEUR 263.116,1. Hiervon stammen TEUR 187.805,6 (25%) aus der Bewertung des Portfolios der BUWOG/ESG und TEUR 32.325,2 (12%) aus der erstmaligen erfolgswirksamen Bewertung von fertiggestellten Projekten. Die bei der Bewertung verwendeten Renditen bewegten sich zwischen 8,75% und 5,8%.

Das Segment IMMOWEST konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr lediglich ein negatives Bewertungsergebnis von TEUR -6.494,9 erzielen. Hauptursache hierfür war die negative Wertentwicklung der deutschen Logistik- und Wohnimmobilien.

#### **Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge setzen sich im Wesentlichen aus Verkaufsgewinnen von Anlageimmobilien, der Auflösung negativer Firmenwerte, Wechselkursgewinnen, die dem operativen Bereich zuzuordnen sind, Endkonsolidierungserfolgen und sonstigen Posten zusammen.

**Niedrigere negative Firmen-  
werte verursachen Rückgang  
der sonstigen betrieblichen  
Erträge**

Der Rückgang der sonstigen betrieblichen Erträge um 37,6% auf TEUR 101.461,5 im Vergleich zu TEUR 162.550,7 im Vorjahr ist auf niedrigere negative Firmenwerte zurückzuführen. Während im Vorjahr diese Position noch rund 62% der sonstigen betrieblichen Erträge ausmachte, fiel der Wert im Geschäftsjahr 2006/07 auf 5,4% zurück. Dies lag vornehmlich darin begründet, dass zum Erwerbszeitpunkt im Rahmen der Neubewertung keine gesonderten Gutachten eingeholt wurden, sondern der vertraglich vereinbarte Transaktionspreis als Fair Value angesetzt wurde. Die Auflösung eines negativen Firmenwerts aus dem Erwerb der Salzburg Center S.A. bei der IMMOEAST wurde notwendig, weil in einem Forward-Purchase-Vertrag Renditen fixiert wurden, die über dem nunmehrigen Marktwert liegen.

Im Vorjahr stammten die negativen Firmenwerte in Höhe von TEUR 118.975,3 im Wesentlichen aus dem Erwerb der Center Invest kft., die Eigentümerin der STOP.SHOP.-Kette in Ungarn ist (TEUR 12.768,2), aus dem Erwerb der restlichen 90% der Anteile an der Nowe Centrum sp. z o.o., die Eigentümergesellschaft des Silesia City Centers ist (TEUR 38.414,7), sowie aus dem Erwerb der restlichen Anteile an der ESG Villach (TEUR 54.996,9).

Positiv auf die Entwicklung der sonstigen betrieblichen Erträge wirkten sich der Verkauf des Europe Tower mit einem Verkaufsgewinn von TEUR 14.053,1 sowie die Wechselkursveränderungen des operativen Geschäftsbereichs in Höhe von TEUR 15.884,9 aus.

#### **Abschreibungen**

Die Position Abschreibungen beinhaltet zum überwiegenden Teil die Abschreibung von Firmenwerten sowie die Abschreibung von Sachanlagegegenständen. In Summe stieg diese Position im Vergleich zum Vorjahr um TEUR 31.406,7 (52,6%). Abweichend zum Vorjahr wurden im Geschäftsjahr 2006/07 passive latente Steuern im Rahmen der Ermittlung der Buchwerte der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (ZMGE) als Abzugsposten berücksichtigt und dem Fair Value der ZMGE gegenübergestellt. Der Fair Value der passiven Steuerabgrenzung wurde hierbei kons-

**Erstmaliger Ansatz passiver  
latenter Steuern bei Ermittlung  
der ZMGE-Buchwerte**

tant mit Null angesetzt, da in den Regionen, in denen die IMMOFINANZ tätig ist, ein Abzug im Rahmen der Kaufpreisermittlung in der Regel nicht akzeptiert wird.

Die Firmenwertabschreibungen in Höhe von TEUR 72.065,1 sind im Wesentlichen auf nicht in ausreichendem Umfang vorhandene stille Reserven (IAS 16) bzw. nicht ausreichend hohe Bewertungsergebnisse zurückzuführen. Sofern einer Immobilie, die abgewertet werden musste, ein Firmenwert zugeordnet war, teilte dieser in der Regel das Schicksal der Abwertung.

**Anstieg der Firmenwertabschreibungen um 34,8%**

### Immobilienaufwendungen

Die Immobilienaufwendungen bestehen größtenteils aus Betriebskostenaufwendungen, Forderungswertberichtigungen und sonstigen direkt zurechenbaren Aufwendungen. Der Anstieg der Immobilienaufwendungen verläuft proportional zu jenem der Mieterlöse.

### Sonstige betriebliche Aufwendungen

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind neben Verwaltungsgebühren u.a. auch Beratungsaufwendungen, Verkehrs- und Rechtsgeschäftssteuern sowie Provisionen und Werbeaufwendungen enthalten. Im Vergleich zur Vorjahresperiode stieg diese Position um 68,1% auf TEUR 183.177,5 an. Den Hauptfaktor dieser Entwicklung bildet der Anstieg der Verwaltungsgebühren der Constantia Privatbank AG aus dem Managementvertrag mit der IMMOEAST, die sich auf TEUR 85.067,7 erhöhten. Dieser Anstieg ist auf die Expansion der IMMOEAST sowie ihr stark gewachsenes Immobilienvermögen zurückzuführen.

**Wachstumsbedingter Anstieg der betrieblichen Aufwendungen**

Die Rechts-, Prüfungs- und Beratungsaufwendungen stiegen um 12,6% auf TEUR 19.616,6. Der Beratungsbedarf war vor allem aufgrund rechtlicher und steuerlicher Fragestellungen in den osteuropäischen Staaten – sie unterliegen einer besonders rasanten Rechtsentwicklung – höher als im Vorjahr. Der Prüfungsaufwand nahm zu, weil sich die Anzahl der verwalteten Gesellschaften von 304 auf 463 erhöhte. In den Folgeperioden ist mit einem weiteren Anstieg dieser Aufwendungen zu rechnen.

**Anzahl der verwalteten Gesellschaften steigt von 304 auf 463**

Die Steuern und Gebühren unterlagen mit einem Anstieg von rund 109,4% auf TEUR 6.654,2 ebenfalls einer deutlichen Veränderung. Hauptursache hierfür bilden Gebäudesteuern, die in einzelnen Ländern, insbesondere in Zentral- und Osteuropa, eingehoben werden. Diese führten über die Zunahme an Bestandsobjekten zu einer erhöhten Belastung mit Verkehrssteuern. Daneben trugen auch die ungarische Gewerbesteuer sowie die in Österreich auf direkte Gesellschafterzuschüsse erhobene Gesellschaftsteuer zu einem Anstieg dieser Position bei. Hauptsächlich aufgrund zahlreicher Investor-Relations-Veranstaltungen stiegen die Werbeaufwendungen um 25% auf TEUR 6.211,9.

Einen deutlichen Anstieg um TEUR 1.983,3 auf TEUR 3.665,7 verzeichneten die Kosten für Gutachten – im Berichtsjahr erfolgte die Bewertung erstmalig durch die internationalen Gutachter Colliers International und DTZ. In den Folgeperioden sinken die Aufwendungen für Immobilienbewertung um rund 30% bei jenen Objekten, die sich bereits in dieser Periode im Immobilienbestand der IMMOEAST befanden.

**Erstmalige Immobilienbewertung durch internationale Gutachter Colliers International und DTZ**

Von den übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen entfallen TEUR 14.276,0 auf Wechselkursveränderungen, TEUR 4.134,8 auf Pönalen und TEUR 13.884,7 auf die Gesellschaftssteuer, welche bei der Kapitalerhöhung der IMMOEAST AG auf den von der IMMOFINANZ AG gezeichneten Teil entfallen ist (siehe Anhang 4.9). Weitere TEUR 1.020,2 stehen im Zusammenhang mit der im Jänner 2007 begebenen Wandelanleihe.

## Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit (EBIT)

### EBIT und Neubewertungsergebnis je Primärsegment im Vergleich

Werte in TEUR	EBIT				Neubewertungsergebnis			
	2006/07	2005/06	Veränderung	in %	2006/07	2005/06	Anteil in %	
IMMOAUSTRIA	393.219,3	382.980,9	10.238,4	2,7%	263.116,1	210.146,5	66,9%	54,9%
IMMOEAST	541.288,7	156.269,4	385.019,3	246,4%	493.095,1	116.986,1	91,1%	74,9%
IMMOWEST	-21.223,5	11.469,5	-32.693,0	-285,0%	-6.494,9	8.082,5	30,6%	70,5%
Konsolidierung	-25.590,1	-7.093,3	-18.496,8	-260,8%	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamt</b>	<b>887.694,4</b>	<b>543.626,5</b>	<b>344.067,9</b>	<b>63,3%</b>	<b>749.716,3</b>	<b>335.215,1</b>	<b>84,5%</b>	<b>61,7%</b>

Im Geschäftsjahr 2006/07 konnte das EBIT um 63% auf einen neuen Rekordwert von TEUR 887.694,4 gesteigert werden. Diese Entwicklung war wie auch schon in den Vorjahren stark vom Verlauf des Neubewertungsergebnisses geprägt. Während im Vorjahr das Neubewertungsergebnis noch 62% oder TEUR 335.215,1 des EBIT in Höhe von TEUR 543.626,5 ausmachte, stieg der Anteil im Jahr 2006/07 auf 85% (TEUR 749.716,3 Neubewertungsergebnis in Relation zu TEUR 887.694,4 EBIT). Auch die Relation Umsatzerlöse zu EBIT war mit 58% gegenüber dem Vorjahr (74%) rückläufig.

#### Annäherung der Spitzenrenditen in einzelnen CEE-Märkten auf Westeuropa-Niveau

Den Hauptgrund für die positive EBIT-Entwicklung stellte die Yield Compression im gesamten zentral- und osteuropäischen Raum dar. Während im Vorjahr die Spitzenrenditen im Schnitt noch bei über 6,0% lagen, näherten sie sich vor allem in den Märkten Zentral- und Osteuropas bereits der 5,0%-Schwelle stark an bzw. haben diese bei im Markt beobachteten Einzeltransaktionen nach dem Bilanzstichtag bereits unterschritten. Noch stärker fielen die Renditen in Südosteuropa, vor allem in Rumänien und Bulgarien, wo sie vom Vorjahresniveau von etwa 8% auf 6,0% bzw. 7,0% zurückgingen. Ablesen lässt sich diese Entwicklung auch deutlich in der oben angeführten Aufstellung zur Entwicklung des EBIT und der Neubewertungsergebnisse nach Segmenten.

Das Segment IMMOEAST verzeichnete mit TEUR 385.019,3 einen Anstieg des EBIT von rund 246% gegenüber dem Vorjahr und war damit im Geschäftsjahr 2006/07 erstmals ergebnisstärkstes Segment der IMMOFINANZ-Gruppe. Die größten Beiträge innerhalb des Segments IMMOEAST lieferten die Regionalsubsegmente Zentral- und Osteuropa (TEUR 298.432,5) und Südosteuropa (TEUR 223.150,8). Das Segment IMMOAUSTRIA steuerte mit TEUR 393.219,3 rund 44% zum EBIT bei. Lediglich im Segment IMMOWEST konnte kein positives EBIT erzielt werden. Aufgrund der niedrigen Bewertungsergebnisse sowie der Firmenwertabschreibung im Zusammenhang mit dem Ankauf der City Box in den Niederlanden sank das EBIT auf TEUR -21.223,5 (2005/06: TEUR 11.469,5).

### Cash EBIT und Cash-EBIT-Marge nach Primärsegmenten

Werte in TEUR	IMMOAUSTRIA		IMMOEAST		IMMOWEST	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit (EBIT)	393.219,3	382.980,9	541.288,7	156.269,4	-21.223,5	11.469,5
Neubewertung von Liegenschaften	-263.116,1	-210.146,5	-493.095,1	-116.986,1	6.494,9	-8.082,5
Auflösung negativer Firmenwerte	0,0	-56.329,6	-5.015,2	-62.639,5	-474,4	-6,3
Abschreibungen	21.462,9	24.488,2	43.816,3	31.868,0	24.944,1	3.330,0
Gezahlte Ertragsteuern	-917,8	-774,2	-13.062,8	-1.651,4	-5.825,6	-2.366,3
<b>Cash EBIT</b>	<b>150.648,3</b>	<b>140.218,8</b>	<b>73.932,0</b>	<b>6.860,4</b>	<b>3.915,6</b>	<b>4.344,6</b>
Umsatzerlöse	289.788,2	294.515,8	192.920,4	80.014,5	36.174,4	26.732,2
Cash EBIT-Marge	52,0%	47,6%	38,3%	8,6%	10,8%	16,3%

Ergebnis Geschäftsjahr

**Cash EBIT und Cash-EBIT-Marge nach Primärsegmenten**

Werte in TEUR	Sonstige und Konzerneliminierung		IMMOFINANZ-Gruppe	
	2006/07	2005/06	2006/07	2005/06
Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit (EBIT)	-25.590,1	-7.093,3	887.694,4	543.626,5
Neubewertung von Liegenschaften	0,0	0,0	-749.716,3	-335.215,1
Auflösung negativer Firmenwerte	0,0	0,0	-5.489,5	-118.975,3
Abschreibungen	942,0	72,4	91.165,3	59.758,6
Gezahlte Ertragsteuern	-3,4	-454,2	-19.809,6	-5.246,1
<b>Cash EBIT</b>	<b>-24.651,6</b>	<b>-7.475,1</b>	<b>203.844,3</b>	<b>143.948,6</b>
Umsatzerlöse			518.883,0	401.270,1
Cash-EBIT-Marge			39,3%	35,9%

Das Cash EBIT, das abweichend von der Segmentdarstellung im Konzernabschluss auch die Verkäufe von Anlageimmobilien umfasst, stieg im Vorjahresvergleich um TEUR 59.895,7 oder 42% auf TEUR 203.844,3. Die Cash-EBIT-Marge erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr von 35,9% auf 39,3%. Mit Ausnahme des Segments IMMOWEST konnten alle Segmente eine Steigerung ihres Cash EBIT erzielen.

**Anstieg des Cash EBIT um 42%**

**Finanzergebnis**

Das Finanzergebnis beinhaltet den aus Zinsaufwendungen und -erträgen bestehenden Finanzierungsaufwand, die Ergebnisse aus Finanzinvestitionen sowie die Ergebnisanteile assoziierter Unternehmen. Diese Position konnte gegenüber dem Vorjahr um TEUR 49.089,1 auf TEUR 25.875,1 gesteigert werden, sodass nach dem negativen Finanzergebnis des Vorjahres wieder ein positiver Beitrag zum Konzernergebnis geleistet wurde. Verantwortlich für diese Entwicklung ist vor allem das Ergebnis aus Finanzinvestitionen, das im Berichtszeitraum um 135% auf TEUR 161.459,1 gesteigert werden konnte. Diese Entwicklung ist vor allem auf das um mehr als 370% auf TEUR 64.970,5 gestiegene Ergebnis aus Finanzinstrumenten und Abgängen von Finanzinstrumenten sowie auf Ausschüttungen in Höhe von TEUR 41.922,8 zurückzuführen. Die Wechselkursgewinne/-verluste beliefen sich in Summe auf TEUR 32.591,8 nach TEUR 11.240,8 im Vorjahr.

**Verbesserung des Finanzergebnisses um rund EUR 49 Mio.**

**Finanzergebnis nach Segmenten**

Werte in TEUR	2006/07	2005/06	Veränderung	in %
IMMOAUSTRIA	-113.502,5	-83.407,0	-30.095,5	-36,1%
IMMOEAST	104.163,5	26.676,3	77.487,2	290,5%
IMMOWEST	48.669,8	25.004,2	23.665,6	94,6%
Konsolidierung	-13.455,7	8.512,5	-21.968,2	-258,1%
<b>Gesamt</b>	<b>25.875,1</b>	<b>-23.214,0</b>	<b>49.089,1</b>	<b>211,5%</b>

Aus obiger Aufstellung lässt sich ablesen, dass das Finanzergebnis mit Ausnahme der Wechselkursveränderungen nur zu einem unwesentlichen Teil von den operativen Segmenten erwirtschaftet, sondern überwiegend auf Holdingebene erzielt wird.

**Steuern vom Einkommen**

Unter der Position Steuern vom Einkommen werden Ertragsteueraufwendungen wie auch Steuerabgrenzungen erfasst. Der Konzernsteueraufwand ist im Berichtsjahr von TEUR -124.041,3 auf TEUR -188.701,8 gestiegen, womit die Konzernsteuerquote von 23,8% auf 20,7% zurückging.

Werden lediglich die tatsächlich bezahlten Ertragsteuern der laufenden Periode in Höhe von TEUR -19.809,6 berücksichtigt, entspräche dies einer tatsächlichen Steuerbelastung des erwirtschafteten Ergebnisses von 2,2%.

## 5.2 Finanzlage

### Auszug aus Konzern-Cash-flow-Statement

Werte in TEUR	2006/07	2005/06	Veränderung in %
Cash-flow aus dem Ergebnis	169.631,9	129.345,1	31,1%
Cash-flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-35.756,3	-22.452,5	-59,3%
Cash-flow aus Investitionstätigkeit	-1.924.423,1	-705.446,6	-172,8%
Cash-flow aus Finanzierungstätigkeit	3.038.797,0	1.012.872,7	200,0%
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	533.491,9	253.056,7	110,8%
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	1.657.052,0	533.491,9	210,6%
Veränderung des Finanzmittelbestandes	1.123.560,1	280.435,2	300,7%

Eine vollständige Abbildung des Konzern-Cash-flow-Statement findet sich auf Seite 97.

### Cash-flow aus dem Ergebnis

**Steigerung um mehr als 31%  
stärker als Umsatzplus**

Der Cash-flow aus dem Ergebnis gibt die operative Ertragsstärke des Unternehmens wieder. Bedingt durch das starke Wachstum der IMMOFINANZ ist diese Kennzahl jedoch gegenüber den Ertragskennzahlen von untergeordneter Aussagekraft. Dennoch konnte gegenüber dem Vorjahr eine – verglichen zum Umsatzanstieg überproportionale – Steigerung um mehr als 31% auf TEUR 169.631,9 erreicht werden. Die zahlungswirksam gewordenen Steuern sind um rund 277,6% auf TEUR 19.809,6 gestiegen. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf das Segment IMMOEAST zurückzuführen, in dem der Europe Tower in Budapest im Wege eines Asset Deals verkauft wurde und eine (vollständige) Entsteuerung nicht möglich war.

### Cash-flow aus laufender Geschäftstätigkeit

Der Cash-flow aus laufender Geschäftstätigkeit baut auf dem Cash-flow aus dem Ergebnis auf und umfasst zusätzlich die Veränderungen des Working Capital. Dass im laufenden Geschäftsjahr lediglich ein deutlich unter dem Cash-flow aus dem Ergebnis liegender Cash-flow aus laufender Geschäftstätigkeit erzielt werden konnte, ist auf den starken Anstieg der sonstigen Forderungen zurückzuführen. Dieser Anstieg beruht auf Vorsteuerguthaben bei diversen osteuropäischen Finanzbehörden sowie neu gewährten Finanzierungen.

### Cash-flow aus der Investitionstätigkeit

**Anstieg um mehr als 172%  
auf EUR 1,9 Mrd.**

Der Cash-flow aus der Investitionstätigkeit spiegelt die Expansionsstrategie der IMMOFINANZ deutlich wider. So stieg der Cash-flow aus der Investitionstätigkeit von TEUR 705.446,6 im Jahr 2005/06 um über 172% auf TEUR 1.924.423,1, wobei der Großteil der Investitionen dem Segment IMMOEAST zuzuschreiben ist. Die wesentlichsten Positionen hierunter waren der Erwerb von Immobilienvermögen mit TEUR 694.894,3, der Erwerb von Objektgesellschaften mit TEUR 834.529,6 und der Erwerb von Finanzanlagen mit TEUR 771.311,0, wovon ein wesentlicher Teil auf den Erwerb von 25% der Anteile an TriGránit entfiel.

### Cash-flow aus der Finanzierungstätigkeit

Der Cash-flow aus der Finanzierungstätigkeit enthält im Wesentlichen die Nettozuflüsse aus der Kapitalerhöhung der IMMOEAST und der IMMOFINANZ (TEUR 2.178.098,8) und dem Geldzufluss aus langfristigen Finanzierungen (TEUR 1.549.801,4), welcher vor allem auf die Emission der Wandelanleihe im Jänner 2007 zurückzuführen ist.

## Finanzierungen

Die IMMOFINANZ weist derzeit bei einer bilanziellen Eigenkapitalquote von 51,2% ein Gearing von 46,9% auf. Dies ist nicht zuletzt auf die im abgelaufenen Wirtschaftsjahr durchgeführte Kapitalerhöhung zurückzuführen.

**Erhöhung der Eigenkapitalquote von 46,1% auf 51,2%**

Hinsichtlich der Konditionen der Finanzverbindlichkeiten wird auf die Darstellung im Anhang auf Seite 191ff verwiesen.

## 5.3 Vermögenslage

### Kurzfassung Konzern-Bilanz

Werte in TEUR	30. April 2007	30. April 2006	Veränderung in %
Immobilienvermögen	8.221.528,8	5.524.259,6	48,8%
In Bau befindliches Immobilienvermögen	400.502,6	276.913,7	44,6%
Sonstiges langfristiges Vermögen	1.698.641,7	729.702,1	132,8%
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>10.320.673,1</b>	<b>6.530.875,4</b>	<b>58,0%</b>
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	592.845,4	292.276,9	102,8%
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	11.500,0	55.197,6	-79,2%
Immobilienvorräte	139.572,7	44.222,2	215,6%
Wertpapiere des Umlaufvermögens und liquide Mittel	1.657.052,0	533.491,9	210,6%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>2.400.970,1</b>	<b>925.188,6</b>	<b>159,5%</b>
<b>AKTIVA</b>	<b>12.721.643,2</b>	<b>7.456.064,0</b>	<b>70,6%</b>
Eigenkapital	6.515.334,3	3.436.853,9	89,6%
Finanzverbindlichkeiten	4.314.372,6	2.813.349,2	53,4%
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	1.131.710,5	547.195,7	106,8%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>5.446.083,1</b>	<b>3.360.544,9</b>	<b>62,1%</b>
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>760.225,8</b>	<b>658.665,2</b>	<b>15,4%</b>
<b>PASSIVA</b>	<b>12.721.643,2</b>	<b>7.456.064,0</b>	<b>70,6%</b>

### Langfristiges Vermögen

Aufgrund der fortgesetzten Expansionsstrategie der IMMOFINANZ erhöhte sich das langfristige Vermögen im Berichtsjahr um TEUR 3.789.797,7 (58%) auf TEUR 10.320.673,1. Investitionsschwerpunkte wurden sowohl bei Anlageimmobilien als auch bei Entwicklungsprojekten gesetzt. Daneben wurde mit strategischen Beteiligungen an Entwicklungsgesellschaften wie TriGránit oder Adama verstärkt auf Finanzbeteiligungen gesetzt, um eine bessere Risikoallokation vornehmen zu können und gleichzeitig den Zugang zu neuen Projekten zu sichern.

**Steigerung der Bilanzsumme um 70,6% auf EUR 12,7 Mrd.**

### Kurzfristiges Vermögen

Das kurzfristige Vermögen stieg um TEUR 1.475.781,1 oder 159,5% auf TEUR 2.400.970,1 an. Grund hierfür waren die zum Teil auch noch am Bilanzstichtag vorhandenen liquiden Mittel aus der Kapitalerhöhung der IMMOEAST AG des Geschäftsjahres 2006/07 sowie der Emission der Wandelanleihe im Jänner 2007.

**Temporäre liquide Reserven zur Realisierung des Investitionsprogramms**

### Eigenkapital

Das Eigenkapital konnte durch eine Kapitalerhöhung der IMMOFINANZ sowie der IMMOEAST, aber auch durch das verbesserte Ergebnis der Periode um TEUR 3.078.480,4 erhöht werden. Die Eigenkapitalquote liegt per Bilanzstichtag 30.4.2007 bei 51,2%, der Anlagendeckungsgrad beläuft sich auf über 158%.

### Langfristige Verbindlichkeiten

Die langfristigen Verbindlichkeiten stiegen um TEUR 2.085.538,2 oder 62% auf TEUR 5.446.083,1 an. Daneben verzeichneten jedoch auch die passiven Steuerabgrenzungen einen deutlichen Anstieg um 79% auf TEUR 912.506,1, der überwiegend aus der Neubewertung im Rahmen der Erstkonsolidierung bzw. aus der Aufwertung der Immobilien zum Jahresende stammt.

### Kurzfristige Verbindlichkeiten

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten veränderten sich nur geringfügig um TEUR 101.560,6 auf TEUR 760.225,8.

### Net Asset Value

Werte in TEUR	2006/07		2005/06	
Eigenkapital vor Minderheitsanteilen	4.081.659,5		2.603.345,9	
Firmenwerte	-199.684,5			
Aktive Steuerabgrenzungen	-84.631,7		-28.225,3	
Passive Steuerabgrenzungen	912.506,1	4.709.849,4	510.377,6	3.085.498,2
In Bau befindliches				
Immobilienvermögen (Buchwert)	400.502,6		276.913,7	
In Bau befindliches				
Immobilienvermögen (Zeitwert)	744.068,4	343.565,8	307.631,1	30.717,4
Immobilienvorräte (Buchwert)	139.572,7			
Immobilienvorräte (Zeitwert)	209.630,0	70.057,3		
Residualwert von Forward-Purchase-Verträgen und zu Anschaffungskosten geführten Beteiligungen		41.144,9		
Zur Veräußerung gehaltenes				
Immobilienvermögen (Buchwert)	11.500,0		55.197,6	
Zur Veräußerung gehaltenes				
Immobilienvermögen (Zeitwert)	11.500,0	0,0	64.952,2	9.754,6
Anteile an assoziierten				
Unternehmen (Buchwert)	373.213,6		22.932,2	
Anteile an assoziierten				
Unternehmen (Zeitwert)	438.847,3	65.633,7	41.337,1	18.404,9
Minderheitenanteile		-249.271,0		
<b>Net Asset Value</b>		<b>4.980.980,1</b>		<b>3.144.375,1</b>
Anzahl der Aktien (in Tausend Stück)		459.001,4		335.640,7
<b>Net Asset Value je Aktie (in EUR)</b>		<b>10,9</b>		<b>9,4</b>

Anstieg der Finanzverbindlichkeiten und passiven Steuerabgrenzungen

Verbesserung des Net Asset Value je Aktie um 16%

Der Net Asset Value je Aktie konnte im Berichtszeitraum um 16% von EUR 9,4 auf EUR 10,9 erhöht werden. Hierin enthalten sind die Bewertung sämtlicher Entwicklungsprojekte, Vorräte und nicht zum Verkehrswert bilanzierte Beteiligungen. Die Steigerung kann auf zwei wesentliche Ursachen zurückgeführt werden: Zum einen gelang es, zahlreiche neue Entwicklungsprojekte zu erwerben, die ein entsprechendes zukünftiges Ertragspotenzial erkennen lassen, und zum anderen führte

Ergebnis Geschäftsjahr

die Yield Compression bei den Anlageimmobilien zu signifikanten Wertsteigerungen. Die Berechnung des Net Asset Value basiert auf den Best Practices Policy Recommendations (6.3) der European Public Real Estate Association (EPRA).

### Triple Net Asset Value

Werte in TEUR	30. April 2007	
<b>Net Asset Value (NAV)</b>	<b>4.980.980,1</b>	<b>4.980.980,1</b>
Steuerabgrenzungen (Zeitwert)	-8.554,0	-8.554,0
<b>Triple Net Asset Value (NNAV)</b>		<b>4.972.426,1</b>
Anzahl der Aktien (in Tausend Stück)		459.001,4
<b>Triple Net Asset Value je Aktie (in EUR)</b>		<b>10,8</b>

Da die IMMOFINANZ nunmehr auch über Vorratsvermögen verfügt, dessen Verkauf unweigerlich – auch nach Berücksichtigung von Entsteuerungsmöglichkeiten – zu Steuerfolgen führen wird, erfolgt erstmals auch die Angabe des Triple Net Asset Value. Die Berechnung unterstellt eine vollständige Versteuerung des Verkaufsgewinnes zu aktuellen Steuersätzen (außerhalb Österreichs). Innerhalb Österreichs wird aufgrund ausreichender Verlustvorträge eine vollständige Entsteuerung der anfallenden Gewinne unterstellt.

### Erstmalige Berechnung des NNAV

### Net Operating Income

Das Net Operating Income auf Jahresbasis stellt sich – bezogen auf die vermieteten Anlageimmobilien – wie folgt dar:

Werte in TEUR	Fair Value	NOI (a)	Rendite
IMMOEAST	3.177.059,9	202.112,6	6,4%
IMMOAUSTRIA	3.955.765,3	208.843,2	5,3%
IMMOWEST	755.455,0	54.777,9	7,3%
	<b>7.888.280,3</b>	<b>465.733,7</b>	<b>5,9%</b>

Unter Net Operating Income werden die Jahresnettomieteträge unter Abzug nicht umlagefähiger Kosten der Vermietung verstanden. Die Rendite in obiger Tabelle entspricht dem gewichteten durchschnittlichen Diskontfaktor im Rahmen der Immobilienbewertung.

Das erwartete Net Operating Income der Entwicklungsprojekte (mit Ausnahme der Immobilienvorräte) stellt sich wie folgt dar:

### Net Operating Income der Entwicklungsprojekte

### Entwicklungskosten (ohne Immobilienvorräte)

Werte in TEUR	Entwicklungskosten	NOI (e)	Development Yield	Fair Value Yield
IMMOEAST	3.247.971,8	332.851,2	10,2%	8,5%
IMMOAUSTRIA	295.058,4	25.171,4	8,5%	7,5%
IMMOWEST	299.189,5	23.791,6	8,0%	6,5%
	<b>3.842.219,7</b>	<b>381.814,2</b>	<b>9,8%</b>	<b>8,3%</b>

Der Fair Value Yield gibt die Rendite der stichtagsbezogenen Immobilienbewertung wieder, der Development Yield ergibt sich als Ergebnis der Division von NOI (e) und Baukosten.

### Überleitung des Immobilienvermögens

Das Immobilienvermögen der Gruppe beträgt zum Stichtag rund EUR 16,3 Mrd. Dieser Wert setzt sich wie folgt zusammen:

Werte in Mio. EUR	
Anlageimmobilien <sup>*)</sup>	8.233,0
Anlagen im Bau <sup>*)</sup>	400,5
Stille Reserve	343,6
	<b>744,1</b>
Vorräte <sup>*)</sup>	139,6
Stille Reserve	70,1
	<b>209,6</b>
Baukosten aus Projekten	3.854,3
Stille Reserven aus Forward Purchases	106,8
Immobilienvermögen in Beteiligungen und Commitments	3.134,1
	<b>7.095,2</b>
<b>Gesamt</b>	<b>16.281,9</b>

<sup>\*)</sup> Werte laut Bilanz

## 6. Segmentberichte

### 6.1. Segment IMMOAUSTRIA

#### Immobilienbestand der IMMOAUSTRIA im Überblick<sup>1)2)3)</sup>

	2006/07	Veränderung in %	2005/06
<b>Wohnimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	1.369	0,5%	1.362
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	3.164.940	7,9%	2.934.542
<b>Geschäftsimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	159	1,9%	156
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	422.591	11,6%	378.619
<b>Büroimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	51	2,0%	50
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	641.467	0,2%	639.925
<b>WIPARK/Garagen im Eigentum</b>			
Anzahl der Objekte	14	16,7%	12
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	190.317	7,4%	177.167
<b>Freizeit-/Hotelimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	4	0,0%	4
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	45.534	0,0%	45.534
<b>Logistikimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	31	72,2%	18
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	172.519	35,9%	126.979
<b>Summe Objektanzahl IMMOAUSTRIA</b>	<b>1.628</b>	<b>1,6%</b>	<b>1.602</b>
<b>Nutzfläche gesamt IMMOAUSTRIA in m<sup>2</sup></b>	<b>4.637.367</b>	<b>7,8%</b>	<b>4.302.765</b>
Nutzfläche (nach Beteiligungsverhältnissen) IMMOAUSTRIA in m <sup>2</sup>	4.466.512	6,8%	4.182.295

1) Inkl. PKW-Stellplätze (gerundet).

2) Im Sinne einer transparenten Darstellung wird jeweils die Gesamtnutzfläche der Immobilie angegeben.

3) Die Gruppierung der Objekte erfolgt entsprechend ihrer Hauptnutzung.

#### 6.1.1. Marktumfeld Segment IMMOAUSTRIA

##### Büromarkt

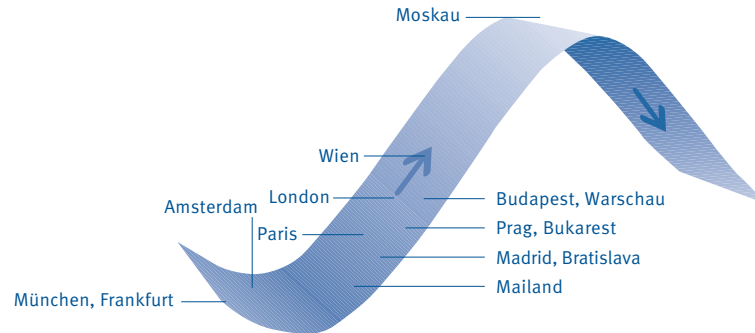
Der Wiener Büromarkt mit seinem Volumen von mehr als 10 Mio. m<sup>2</sup> war während der letzten Jahre von einem Aufschwung gekennzeichnet. Im Jahr 2006 war zum vierten Mal in Folge die Nachfrage größer als die Neuflächenproduktion. Für 2007 werden eine Nachfrage von etwa 340.000 m<sup>2</sup> und ein Neuflächenvolumen von 220.000 m<sup>2</sup> erwartet. Durch die zunehmende Vermietungsleistung ging die Leerstandsrate leicht auf 6% zurück; mit einem weiteren Anstieg der Mieten ist zu rechnen.

**Nachfrage wiederholt höher als Neuflächenproduktion**

### Wiener Büromarkt im europäischen Vergleich

Frühjahr 2007

Quelle: CPB Immobilientreuhand GmbH



### Starke Nachfrage nach Top-Lagen und hochwertigen Objekten

#### Wohnungsmarkt

Der Wiener Wohnungsmarkt war während der letzten Jahre von positiven Rahmenbedingungen gekennzeichnet. Während die Baubewilligungs- und Fertigstellungsvolumina deutlich abnahmen, stiegen die Bevölkerungs- und Haushaltszahlen kontinuierlich an. Die demografischen Prognosen der ÖROK und der Statistik Austria gehen bis zum Jahr 2030 von einer Fortsetzung dieser Entwicklung aus. Innerhalb Wiens sind jedoch starke regionale Unterschiede zu beobachten, in den Top-Lagen und für qualitativ hochwertige Objekte boomt die Nachfrage, und die Preise steigen kontinuierlich.

### Starkes Interesse nur für A-Lagen

#### Einzelhandelsimmobilienmarkt

Gestützt vom starken privaten Konsum floriert der Einzelhandelssektor, was zu einem deutlichen Anstieg der Flächennachfrage führte. Aber auch hier bildet die Lage ein entscheidendes Kriterium: Während die Mieten in Top-Lagen und ausgewählten Einkaufsstraßen kontinuierlich steigen, finden so genannte B-Lagen nur schwer Interesse. Der Trend zur Entwicklung von Fachmarktzentren in regionalen Ballungsräumen hält an. Hier gilt es jedoch zunehmend mit einer attraktiven und zum Teil auch selektiven Mischung der Einzelhandelsanbieter zu punkten.

### Markt für private Nutzer beginnt sich zu entwickeln

#### Logistikimmobilienmarkt

Auf dem Logistikmarkt gilt es zwischen Immobilien für den privaten (z.B. im Rahmen von Self-storage) und den gewerblichen bzw. industriellen Gebrauch zu unterscheiden. Im gewerblichen Bereich ist das Angebot während der letzten Jahre bedingt durch das Abwandern von produzierenden Industriesparten in östliche Nachbarländer im Vergleich zur Nachfrage gestiegen. In verkehrstechnisch günstigen Lagen in und um Wien ist dennoch ein Preisanstieg zu beobachten. Der private Logistikbereich steht erst am Anfang seiner Entwicklung. Die IMMOFINANZ nimmt mit ihrem Tochterunternehmen SelfStorage – Dein Lagerraum eine Vorreiterrolle ein.

#### Garagen

Aufgrund der unverändert steigenden Motorisierung und des zunehmenden Verkehrsaufkommens wird die Anspannung in der Parkraumsituation vor allem in Großstädten weiterhin anhalten. Der Garagenmarkt kann somit eine zumindest stabile Entwicklung erwarten, zumal kaum Neuprojekte genehmigt werden.

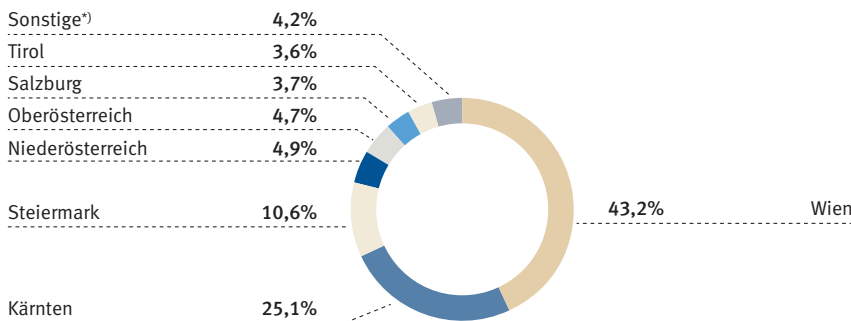
### 6.1.2. Geschäftsverlauf Segment IMMOAUSTRIA

Im Segment IMMOAUSTRIA erreichten die Umsatzerlöse mit TEUR 289.788,2 nicht das Niveau des Vorjahres, was auf den reduzierten Verkauf von Wohneinheiten der BUWOG/ESG und Einmaleffekte im Vorjahr zurückzuführen ist. Die Mieterlöse selbst verzeichneten hingegen dank der Fertigstellung von Objekten und organischem Wachstum einen Anstieg von 9,2%. Mit einem EBIT von TEUR 393.219,3 steuerte das Segment IMMOAUSTRIA 44% zum EBIT der IMMOFINANZ bei.

### Anstieg der Mieterlöse um 9,2%

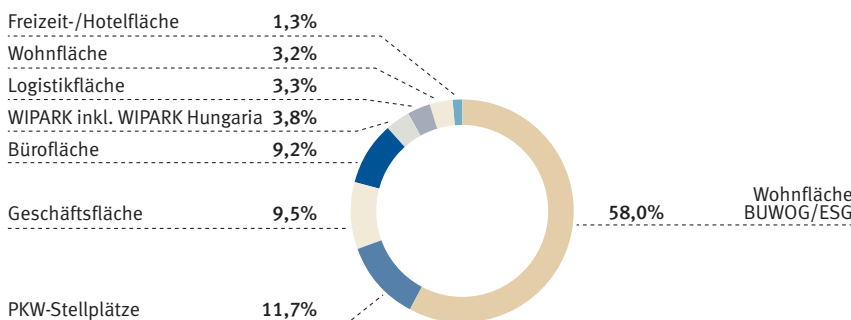
#### Kennzahlen Segment IMMOAUSTRIA

	2006/07	2005/06	Veränderung in %
Umsatzerlöse in TEUR	289.788,2	294.515,8	-1,6%
EBIT in TEUR	393.219,3	382.980,9	2,7%
Segmentvermögen in TEUR	5.438.700,8	4.325.140,9	25,7%
Segmentverbindlichkeiten in TEUR	4.234.702,5	3.280.851,9	29,1%
Nutzflächenanteil am Gesamtportfolio in %	39,5%	61,1%	-35,4%
Verkehrswerte in Mio. EUR	4.468,8	3.798,9	17,6%
Verkehrswertanteil am Gesamtportfolio in %	27,4%	55,2%	-50,4%



### Regionale Nutzflächenverteilung IMMOAUSTRIA in % der Gesamtnutzfläche Stand: 30.4.2007

\*) Sonstige: Burgenland 1,3%, Vorarlberg 1,7%, WIPARK Hungaria 0,5%, SelfStorage Ausland 0,7%



### Sektorale Nutzflächenverteilung IMMOAUSTRIA in % der Gesamtnutzfläche Stand: 30.4.2007

## 6.2. Segment IMMOEAST

### Immobilienbestand Segment IMMOEAST im Überblick<sup>1)2)3)</sup>

	2006/07	Veränderung in %	2005/06
<b>Wohnimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	67	272,2%	18
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	2.503.130	320,4%	595.426
<b>Geschäftsimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	118	461,9%	21
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	3.282.884	355,6%	720.554
<b>Büroimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	146	131,8%	63
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	4.588.392	267,4%	1.248.993
<b>Freizeit-/Hotelimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	1	-	-
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	46.900	-	-
<b>Logistikimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	53	278,6%	14
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	1.329.331	187,2%	462.931
<b>Summe Objektanzahl IMMOEAST</b>	<b>385</b>	<b>231,9%</b>	<b>116</b>
<b>Nutzfläche gesamt IMMOEAST in m<sup>2</sup></b>	<b>11.750.637</b>	<b>288,1%</b>	<b>3.027.904</b>
Nutzfläche (nach Beteiligungsverhältnissen) IMMOEAST in m <sup>2</sup>	4.891.316	245,7%	1.414.961

1) Inkl. PKW-Stellplätze (gerundet).

2) Im Sinne einer transparenten Darstellung wird jeweils die Gesamtnutzfläche der Immobilie angegeben.

3) Die Gruppierung der Objekte erfolgt entsprechend ihrer Hauptnutzung.

### 6.2.1. Marktumfeld Segment IMMOEAST

Über das Segment IMMOEAST ist die IMMOFINANZ in folgenden Ländern vertreten: in der Region Zentral- und Osteuropa in Tschechien, Ungarn, Polen und der Slowakei; in Südosteuropa in Rumänien, Bulgarien, Serbien, Kroatien und Slowenien. Zudem erfolgten im Berichtsjahr auch erste Direktinvestitionen in Russland und der Ukraine. Da sich diese Märkte in unterschiedlichen Entwicklungsstadien befinden und auch ihre Dimensionen stark variieren, erfolgt nachstehend eine getrennte Beschreibung des Branchenumfeldes nach Ländern.

#### Immobilienmarkt Tschechien

Einzelne Sektoren des tschechischen Immobilienmarktes erreichten während der letzten Jahre ein mit Westeuropa vergleichbares Niveau. Der Büromarkt – er konzentriert sich im Wesentlichen auf die Hauptstadt Prag und umfasst rund 2 Mio. m<sup>2</sup> – war bis zum Jahr 2005 von einem Überangebot an Neuf Flächen gekennzeichnet. Im Jahr 2006 veränderten sich die Marktkräfte; einem Neuangebot von 160.000 m<sup>2</sup> stand ein Nachfrage von 190.000 m<sup>2</sup> gegenüber; die Leerstandsquote verbesserte sich dadurch leicht auf 10%.

Der Wohnungsmarkt in Tschechien umfasst rund 4,5 Mio. Einheiten, wovon mehr als 12% auf die Hauptstadt entfallen. Etwa die Hälfte dieser Wohneinheiten steht im Eigentum der Bewohner, 30% entfallen auf Mieter, der Rest auf Wohnungsgenossenschaften. Mit dem steigenden Einkommen der Bevölkerung nehmen auch der Anteil der Single-Haushalte und die Nachfrage nach hochwertigem Wohnraum zu. Die zunehmende private Konsumkraft wirkt auch positiv auf den Einzelhandel. Neben der Hauptstadt wurden auch in kleineren Ballungsräumen Einkaufszentren entwickelt. Analog zur gesamtwirtschaftlichen Dynamik und der zunehmenden internationalen wirtschaftlichen Verflechtung steigen auch der Warenaustausch und damit der Bedarf an Logistikflächen stetig.

**Ausbau der geografischen Präsenz**

**Starke Büronachfrage in Prag**

### Immobilienmarkt Ungarn

Bei einem Gesamtvolumen von etwa 1,8 Mio. m<sup>2</sup> weist der ungarische Büromarkt eine Leerstandsrate von rund 14% auf, die jedoch vorwiegend unsanierten Altbauten zuzuschreiben ist. Die Nachfrage nach hochwertigen Neuflächen ist seit dem EU-Betritt im Jahr 2004 konstant hoch; die Mietvertragsabschlüsse stiegen von 130.000 m<sup>2</sup> im Jahr 2003 auf mittlerweile etwa 240.000 m<sup>2</sup> jährlich. Das Flächenneuangebot hinkte dieser Entwicklung bislang nach, 2007 werden sich aber Neuflächenproduktion und -nachfrage die Waage halten.

Der ungarische Wohnungsmarkt fokussiert Budapest, wo etwa 850.000 Einheiten als Hauptwohnsitz gezählt werden. Nach der politischen Wende wurde Anfang der 90er Jahre die Privatisierung des bis dahin staatlichen Wohnungsbestandes eingeleitet, weswegen heute der Eigentumsanteil rund 90% beträgt. Dementsprechend gering ist die Dynamik des Mietwohnungsmarktes. Begünstigt durch das steigende Einkommensniveau wurden im ungarischen Einzelhandelssektor neben der Hauptstadt auch in den prosperierenden Provinzstädten neue Einkaufsflächen entwickelt. Eine konstante Entwicklung zeigt der Logistikmarkt mit seinen rund 1 Mio. m<sup>2</sup>; er konzentriert sich auf den Autobahnring um Budapest und weist landesweit einen Leerstand von etwa 9% aus.

### Immobilienmarkt Polen

Trotz der wirtschaftlichen Aufwertung einzelner Großstädte konzentriert sich der Büromarkt in Polen auf die Hauptstadt Warschau und umfasst dort ein Volumen von rund 2,6 Mio. m<sup>2</sup>. Dieser Markt ist gekennzeichnet von einem deutlichen Nachfrageüberhang – im Jahr 2007 wird den geplanten 280.000 m<sup>2</sup> Neuflächen eine voraussichtliche Nachfrage von etwa 400.000 m<sup>2</sup> gegenüberstehen; die Leerstandsrate ging zuletzt auf 7% zurück.

Der polnische Wohnungsmarkt mit seinen rund 13 Mio. Einheiten befindet sich aufgrund der Privatisierung ehemals staatlicher Anlagen zu rund drei Viertel im Eigentum Privater. Aufgrund der überdurchschnittlich hohen Haushaltsgröße von statistischen 3,25 Personen und dem steigenden Einkommen ist in diesem Sektor jedoch von einer Nachfragebelebung auszugehen. Auch der Einzelhandel profitiert vom steigenden Einkommen und zieht internationale Anbieter an – zahlreiche Einkaufszentren in der Hauptstadt, aber auch in kleineren Ballungsräumen entstehen, um die Flächennachfrage zu befriedigen. Gekoppelt an die starke gesamtwirtschaftliche Entwicklung zeigt sich auch der Logistikmarkt mit einem Flächenvolumen von etwa 3 Mio. m<sup>2</sup> stabil.

### Immobilienmarkt Slowakei

Der institutionelle slowakische Immobilienmarkt konzentriert sich auf die Hauptstadt Bratislava, die einzige Stadt des Landes mit mehr als 400.000 Einwohnern. Der Büromarkt Bratislava weist rund 1 Mio. m<sup>2</sup> aus. 2006 wurden 80.000 m<sup>2</sup> Neufläche fertig gestellt und 70.000 m<sup>2</sup> neu vermietet. Für 2007 werden ein vergleichbares Niveau und damit eine nahezu stabile Leerstandsrate von 11% erwartet. Die Spitzenmieten liegen trotz leichter Steigerungen mit 18 EUR/m<sup>2</sup> unter den Vergleichswerten anderer osteuropäischer Hauptstädte.

Bei einer Bevölkerung von 5,4 Mio. weist die Slowakei einen Wohnungsbestand von knapp über 2 Mio. Einheiten auf – die durchschnittliche Haushaltsgröße liegt demnach bei 2,8 Personen. Dieser Umstand sowie das im Europavergleich niedrige Durchschnittsalter von knapp 36 Jahren werden zu einer deutlichen Belegung der Wohnraumnachfrage führen. Im Einzelhandelssektor wurden diese Entwicklungsschritte bereits vor mehreren Jahren mit Fokus auf Bratislava und die Provinzstadt Kosice eingeleitet. Der Logistikmarkt beschränkt sich vorwiegend auf die Hauptstadt und weist bei rund 440.000 m<sup>2</sup> einen Leerstand von 8% mit weiter sinkenden Tendenz aus.

**Konstant hohe Nachfrage nach modernen Büroflächen**

**Wohnung- und Gewerbeobjekte profitieren vom steigenden Durchschnittseinkommen**

**Büromarkt Warschau von Nachfrageüberhang gekennzeichnet**

**Provinzstädte gewinnen für Einzelhandelssektor an Bedeutung**

**Fokus auf Hauptstadt Bratislava**

### Nachfrage am Büromarkt Bukarest größer als Angebot

#### Immobilienmarkt Rumänien

In der rumänischen Hauptstadt Bukarest konnte sich in den letzten Jahren aufgrund der Nachfrage von internationalen Unternehmen ein funktionierender Büromarkt etablieren, der ein Volumen von rund 850.000 m<sup>2</sup> aufweist. Trotz der regen Bautätigkeit – im Jahr 2007 entstehen voraussichtlich 320.000 m<sup>2</sup> Neuf Flächen – existiert ein Nachfrageüberschuss, der sich positiv auf die Leerstandsdaten und Vermietung bei Neuprojekten auswirkt. Dennoch ist aufgrund des verstärkten Investoreninteresses ein Rückgang der erzielbaren Renditen feststellbar.

### Wohnungs- und Gewerbesektor profitieren von gesamtwirtschaftlicher Dynamik

Der Wohnungsmarkt mit seinen rund 8 Mio. Einheiten weist einen hohen Anteil an Substandardwohnungen und eine überdurchschnittliche Haushaltsgröße auf. In Kombination mit dem steigenden Einkommensniveau nimmt die Nachfrage nach modernem Wohnraum kontinuierlich zu. Auch der Einzelhandelssektor profitiert, vor allem in der Hauptstadt und den etwa 25 Ballungszentren mit mehr als 100.000 Einwohnern, von der gesamtwirtschaftlichen Dynamik. Der Logistikmarkt kann aufgrund der mangelhaften Verkehrsinfrastruktur als unterentwickelt bezeichnet werden, sollte aber aufgrund der von der EU unterstützten Vorhaben kräftige Impulse erhalten.

### Büromarkt boomt; Aufholbedarf auch im Wohnungs- und Einzelhandelssektor

#### Immobilienmarkt Bulgarien

In der bulgarischen Hauptstadt Sofia umfasst der Büromarkt rund 550.000 m<sup>2</sup>. Aufgrund des Markteintritts zahlreicher internationaler Unternehmen ist mit einer weiteren Zunahme des bereits existierenden Nachfrageüberhangs zu rechnen. Wie in den meisten ost- und südosteuropäischen Ländern zeigt sich am Wohnungsmarkt, dass die qualitative Beschaffenheit des durchschnittlichen Wohnungsbestandes den gestiegenen Ansprüchen nicht mehr genügen kann. Die Nachfrage nach modernen Wohneinheiten steigt parallel zur Verbesserung der Einkommenssituation. Der Einzelhandelssektor weist ebenfalls einen massiven Aufholbedarf auf – neben Sofia auch in den zehn Städten mit mehr als 100.000 Einwohnern. Als gleichsam nicht entwickelt gilt der Logistiksektor, seine Etablierung hängt von der Realisierung moderner Infrastrukturprojekte ab.

### Fokus auf Hauptstädte und ausgewählte Sektoren

#### Immobilienmärkte Slowenien, Kroatien und Serbien

Abhängig vom wirtschaftlichen Entwicklungsstand konnten sich in dieser Region auch Immobilienmärkte während der letzten Jahre entwickeln. Der Büromarkt beschränkt sich im Wesentlichen auf die Hauptstädte Belgrad, Zagreb und Ljubljana und ist gekennzeichnet von vereinzelt Großprojekten, die meist von westeuropäischen Investoren realisiert wurden. Der Einzelhandelssektor ist in Kroatien und vor allem in Slowenien entwickelt, gilt aufgrund der Landesgrößen aber als überschaubar. Im Wohnungsmarkt gelten vor allem die Großstädte, aber auch einzelne Projekte an der Küstenregion Kroatiens und Sloweniens für Investoren als attraktiv.

### Hohe Renditen und enormes Potenzial

#### Immobilienmarkt Russland

Der russische Immobilienmarkt – vor allem jener in Moskau – ist aufgrund seiner Größe und der vorhandenen Potenziale für ausländische Investoren trotz des höheren Risikos von großem Interesse, liegen doch die Einstiegsrenditen mit 9% über dem Durchschnitt anderer osteuropäischer Staaten. Der Büromarkt in Moskau zählt rund 5,3 Mio. m<sup>2</sup>, wovon rund ein Fünftel westlichen Standards entspricht. Das bestehende Potenzial lässt sich auch an anderen Kennzahlen ablesen: Pro Einwohner werden 0,5 m<sup>2</sup> Bürofläche ausgewiesen, der Vergleichswert für Wien beträgt mit mehr als 6 m<sup>2</sup> ein Vielfaches, jener für Budapest das Doppelte. Die Nachfrage im Jahr 2006 belief sich auf rund 1 Mio. m<sup>2</sup>, wodurch sich der Leerstand trotz massiver Bautätigkeit auf lediglich 3% beläuft. Enormer Aufholbedarf besteht auch im Einzelhandel, der von der wachsenden Einkommensmittelschicht profitiert: Umgelegt auf die Einwohnerzahl errechnet sich ein Wert von 0,02 m<sup>2</sup> (Österreich: 0,24 m<sup>2</sup>). Moskau nimmt aufgrund seiner optimalen Infrastrukturanbindung (Flug-

häfen, Binnenhäfen) auch eine Sonderstellung im Logistikmarkt ein. Dieser Teilmarkt verfügt über ein Volumen von etwa 3 Mio. m<sup>2</sup> und weist trotz eines Flächenanstieges zum Vorjahr von 40% so gut wie keine Leerstände aus.

#### Immobilienmarkt Ukraine

Obwohl die Ukraine fünf Städte mit mehr als einer Million Einwohnern zählt, konzentriert sich der Immobilien-Investmentmarkt bislang im Wesentlichen auf die Hauptstadt Kiew. Bei einem Gesamtflächenangebot von rund 620.000 m<sup>2</sup> steht der Büromarkt Kiew am Beginn seiner Entwicklung. Das Neuangebot lag 2006 bei 177.000 m<sup>2</sup> bei weiter steigender Nachfrage und kaum vorhandenen Leerständen. Nahezu drei Viertel der Neuflächen wurden an internationale Konzerne vermietet. Mit leichter Verzögerung beginnen sich auch der Einzelhandels- und Logistikimmobilienmarkt zu entwickeln. Lag der Bestand an Logistikflächen 2006 noch bei 200.000 m<sup>2</sup>, wird er sich bis 2007 verdoppeln. Das Volumen der Einzelhandelsflächen soll bis 2009 von 300.000 m<sup>2</sup> auf 800.000 m<sup>2</sup> steigen.

**Immobilienmärkte stehen erst am Anfang ihrer Entwicklung**

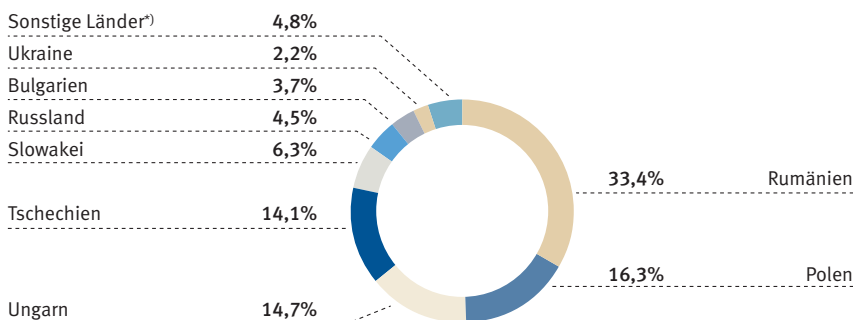
### 6.2.2. Geschäftsverlauf Segment IMMOEAST

#### Kennzahlen Segment IMMOEAST

	2006/07	2005/06	Veränderung in %
Umsatzerlöse in TEUR	192.920,4	80.014,5	141,1%
EBIT in TEUR	541.288,7	156.269,4	246,4%
Segmentvermögen in TEUR	6.728.193,7	2.687.453,9	150,4%
Segmentverbindlichkeiten in TEUR	1.805.107,9	1.025.499,9	76,0%
Nutzflächenanteil am Gesamtportfolio in %	43,2%	20,7%	108,7%
Verkehrswerte in Mio. EUR	9.019,2	1.931,0	367,1%
Verkehrswertanteil am Gesamtportfolio in %	55,4%	28,1%	97,2%

Das stärkste Umsatzwachstum wurde im Berichtsjahr im Segment IMMOEAST realisiert. Trotz des vermehrten Anteils von in Bau befindlichen Entwicklungsprojekten konnten die Mieterlöse um 146,4% auf TEUR 146.151,2 gesteigert werden, womit nach Immobilienverkäufen, Betriebskosten und sonstigen Erträgen in Summe Umsatzerlöse von TEUR 192.920,4 ausgewiesen werden (+141,1%). Gestützt auf das positive Neubewertungsergebnis verbesserte sich das EBIT um 246,4% auf TEUR 541.288,7, womit das Segment IMMOEAST den größten Ergebnisbeitrag der IMMOFINANZ generiert.

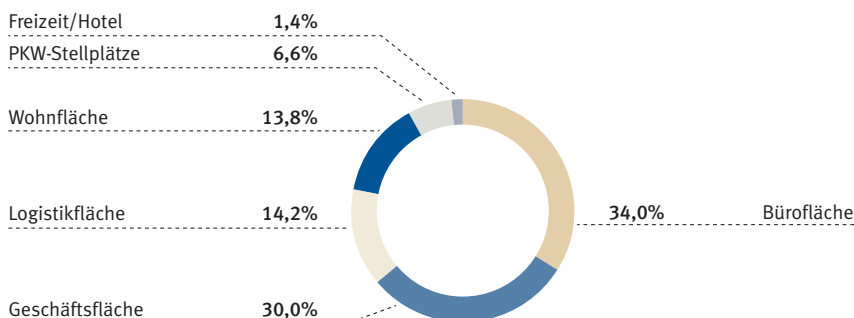
**Anstieg der Umsatzerlöse um 141,1%**



**Regionale Nutzflächenverteilung IMMOEAST**  
 in % der Gesamtnutzfläche  
 Stand: 30.4.2007

\*) Sonstige Länder: Kroatien, Serbien, Slowenien, Estland, Litauen

**Sektorale Nutzflächenverteilung IMMOEAST**  
in % der Gesamtnutzfläche  
Stand: 30.4.2007



### 6.3. Segment IMMOWEST

#### Immobilienbestand Segment IMMOWEST im Überblick<sup>1)2)3)</sup>

	2006/07	Veränderung in %	2005/06
<b>Wohnimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	178	39,1%	128
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	4.382.152	86,6%	2.348.992
<b>Geschäftsimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	43	38,7%	31
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	1.203.014	-14,7%	1.409.529
<b>Büroimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	134	28,9%	104
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	6.099.566	12,5%	5.420.410
<b>Garagenimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	0,0	-100,0%	1
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	0,0	-100,0%	9.725
<b>Freizeit-/Hotelimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	22	4,8%	21
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	205.881	-18,7%	253.215
<b>Logistikimmobilien</b>			
Anzahl der Objekte	247	72,7%	143
Gesamte Nutzfläche in m <sup>2</sup>	5.164.829	62,5%	3.178.093
<b>Summe Objektanzahl IMMOWEST</b>	<b>624</b>	<b>45,8%</b>	<b>428</b>
<b>Nutzfläche gesamt IMMOWEST in m<sup>2</sup></b>	<b>17.055.443</b>	<b>35,2%</b>	<b>12.619.964</b>
Nutzfläche (nach Beteiligungsverhältnissen) IMMOWEST in m <sup>2</sup>	1.958.650	57,1%	1.246.853

1) Inkl. PKW-Stellplätze (gerundet.)

2) Im Sinne einer transparenten Darstellung wird jeweils die Gesamtnutzfläche der Immobilie angegeben.

3) Die Gruppierung der Objekte erfolgt entsprechend ihrer Hauptnutzung.

#### 6.3.1. Marktumfeld Segment IMMOWEST

Deutschland

**Boom am Investmentmarkt hält an**

Der Boom am Investment-Immobilienmarkt ist ungebrochen. Die deutschen Büromärkte haben einen großen Schritt in Richtung Gesundung der Marktstrukturen getan. Gleichzeitig verstärkten sich die Performance-Unterschiede zwischen den Märkten. Ein deutlicher Zuwachs bei den realisierten Flächenumsätzen wurde im ersten Halbjahr 2007 vor allem in den westdeutschen Bürostandorten beobachtet. Mit rd. 1,37 Mio. m<sup>2</sup> wurden hier rund 34% mehr Fläche vermietet als im

Vergleichszeitraum des Vorjahres. Für 2007 wird ein Büroflächenumsatz in der Größenordnung von mindestens 3,5 Mio. m<sup>2</sup> prognostiziert.

In Kombination mit einer zurückhaltenden Neufächenproduktion ist somit mit einem Rückgang der Leerstandsdaten und einem Anstieg der Mieten zu rechnen. Eine leichte Erholung zeichnet sich auch am Wohnungsmarkt ab – wenngleich hier bundesweite enorme Unterschiede zu vermelden sind. Der Logistikmarkt entwickelt sich in Abstimmung zur gesamtwirtschaftlichen Situation ebenfalls positiv, wobei die Bedeutung einer multimodalen Anbindung an Schienen-, Straßen-, Schifffahrts- und Luftverkehrswege weiter zunimmt.

Schweiz

Der Schweizer Büro- und Logistikmarkt stand während der letzten Jahre im Schatten der verhaltenen Konjunktorentwicklung des Landes. 2006 begann sich jedoch eine Trendwende abzuzeichnen; vor allem in den Städten Bern, Zürich, Genf und Basel setzte ein Rückgang der Leerstandsdaten ein. Die Nachhaltigkeit dieser Entwicklung steht jedoch auch hier in Abhängigkeit vom weiteren Konjunkturverlauf.

Italien

Musste Italien im Jahr 2005 nahezu eine wirtschaftliche Stagnation hinnehmen, konnte für 2006 ein BIP-Anstieg von 1,9% verzeichnet werden. Damit einhergehend zog auch die Flächennachfrage nach Büroflächen in den Metropolen Mailand und Rom deutlich an. Das wirtschaftliche Nord-Süd-Gefälle Italiens spiegelt sich auch auf dem Logistikmarkt wider, der sich vorwiegend auf den verkehrstechnisch besser erschlossenen Norden konzentriert. Auch im Einzelhandelssektor findet sich der Großteil der Flächen im Norden; hier verzeichnen jedoch der Süden und die Mitte des Landes die größten Zuwächse.

**Fortsetzung der Erholung am Büromarkt**

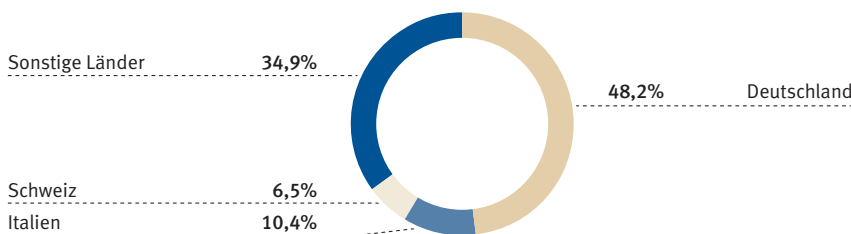
**Positive Trendwende setzt ein**

**Positive Impulse durch Konjunkturbelebung**

**6.3.2. Geschäftsverlauf Segment IMMOWEST**

**Kennzahlen Segment IMMOWEST**

	2006/07	2005/06	Veränderung in %
Umsatzerlöse in TEUR	36.174,4	26.732,2	35,3%
EBIT in TEUR	-21.223,5	11.469,5	-285,0%
Segmentvermögen in TEUR	1.669.469,7	1.006.843,7	65,8%
Segmentverbindlichkeiten in TEUR	1.055.588,4	525.988,7	100,7%
Nutzflächenanteil am Gesamtportfolio in %	17,3%	18,2%	-4,9%
Verkehrswerte in Mio. EUR	2.794,0	1.154,1	142,1%
Verkehrswertanteil am Gesamtportfolio in %	17,2%	16,7%	3,0%

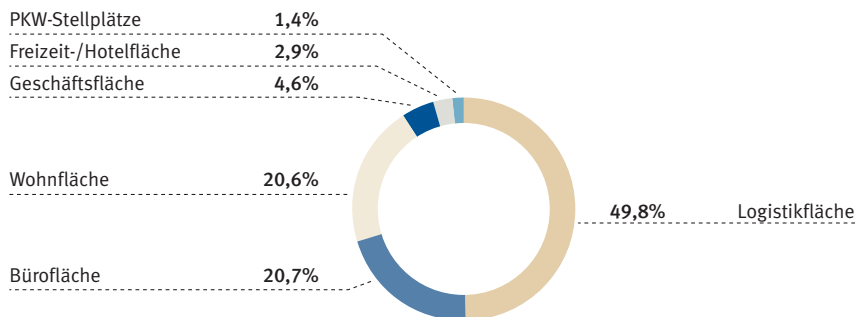


**Regionale Nutzflächenverteilung IMMOWEST**  
 in % der Gesamtnutzfläche  
 Stand: 30.4.2007

### Steigerung der Umsatzerlöse um 35,3%

Das Segment IMMOWEST konnte dank der Investitionen in Deutschland und der Schweiz im Geschäftsjahr 2006/07 die Umsatzerlöse um 35,3% auf TEUR 36.174,4 erhöhen. Das EBIT hingegen stand im Einfluss niedriger Bewertungsergebnisse sowie der Firmenwertabschreibungen und belief sich auf TEUR -21.223,5.

### Sektorale Nutzflächenverteilung IMMOWEST in % der Gesamtnutzfläche Stand: 30.4.2007



## 7. Prognosebericht

Die IMMOFINANZ wird sich auch mittel- und langfristig auf die etablierten Märkte im Westen (Deutschland, Österreich und Schweiz) sowie die stark wachsenden Märkte im Osten Europas konzentrieren. Insgesamt beabsichtigt die IMMOFINANZ im laufenden Geschäftsjahr 2007/08 rund EUR 7,5 Mrd. zu investieren. Der Schwerpunkt wird dabei im Rahmen der IMMOEAST liegen, wo ein Investitionsprogramm in Höhe von rund EUR 6 Mrd. umgesetzt werden soll. Von diesem Investitionsprogramm wurden bis Ende Juni 2007 bereits EUR 2,3 Mrd. realisiert. Ca. EUR 1 Mrd. soll in Westeuropa, insbesondere in Deutschland investiert werden. Damit wird das Immobilienvermögen unter Berücksichtigung der vertraglich fixierten Investitionen bis Ende April 2008 auf mehr als EUR 21 Mrd. ansteigen. Generell wird sich der Anteil an Developments in der IMMOFINANZ weiter erhöhen und so die nachhaltige Ertragskraft der Gesellschaft sichern. Dies wird auch einen wesentlichen Beitrag zum erwarteten Anstieg des Net Asset Value pro Aktie auf ca. EUR 12,3 leisten. Dies bedeutet einen Zuwachs des inneren Wertes der Gesellschaft um knapp 13% gegenüber dem Geschäftsjahr 2006/07.

Aufgrund des hohen Anteils an Entwicklungsprojekten wird nur ein Teil des Investitionsprogrammes im Geschäftsjahr 2007/08 bilanzwirksam. Rund zwei Drittel der Investitionen werden erst in den beiden folgenden Geschäftsjahren Ergebnisbeiträge liefern und cash-flow-wirksam werden. Dennoch bilden diese Investitionen das Fundament für die weitere positive und nachhaltige Entwicklung der IMMOFINANZ. Beim Umsatz erwarten wir einen Anstieg von EUR 518,9 Mio. auf rund EUR 720 Mio. oder knapp 40%. Der überwiegende Teil dieses Wachstums wird durch Investitionen in fertig gestellte und vermietete Objekte sowie durch Abschluss von Entwicklungsprojekten in der IMMOEAST resultieren.

Das EBIT wird im laufenden Geschäftsjahr 2007/08 erstmals die EUR 1 Mrd.-Grenze übersteigen und ca EUR 1,15 Mrd erreichen. Die Cash-EBIT-Marge der IMMOFINANZ ist im abgelaufenen Geschäftsjahr um knapp 10% von 35,9% auf 39,3% gestiegen. Für 2007/08 erwarten wir erstmals einen Anstieg auf knapp über 40%. Dies belegt, dass die getätigten Investitionen mittel- und langfristig die Ertragskraft und den Wert der IMMOFINANZ nachhaltig steigern.