

# WINDSOR AG

---

ZWISCHENBERICHT 2012

---

## Kennzahlen WINDSOR-Gruppe Konzernabschluss nach IFRS (in Mio. EUR) im Überblick

	01.01. - 30.06.2012	01.01. - 31.12.2011*
Umsatzerlöse	9,39	10,86
davon > Immobilien-Sparte	2,96	0,12
> Pharma-Sparte	6,43	10,74
EBIT	3,83	1,19
Perioden- / Jahresüberschuss	3,23	1,67
davon > Immobilien-Sparte	4,56	-1,99
> Pharma-Sparte	0,67	0,38
> Finanzanlagen	-2,00	3,28

	30.06.2012	31.12.2011*
Bilanzsumme	44,17	40,11
Eigenkapital	31,50	28,65
Bilanzgewinn	15,00	12,10

\* Zum 30.06.2011 wurde kein Zwischenbericht erstellt, daher werden zum Vergleich Zahlen der Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 01.01.2011 bis 31.12.2011 und Zahlen der Bilanz zum 31.12.2011 dargestellt.

# Inhalt

▶ Brief an die Aktionäre	2
▶ Konzernlagezwischenbericht	3
1. Wirtschaftliches Umfeld	4
Globale Gesamtwirtschaft im ersten Halbjahr 2012	4
Gesamtwirtschaft Deutschland	5
Pharmamarkt Deutschland	6
Immobilienmarkt Berlin	7
2. Unternehmensprofil	9
3. Wirtschaftliche Lage	10
Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	10
4. Ausblick	11
▶ Konzernzwischenabschluss	13
Konzernbilanz - Aktiva	14
Konzernbilanz - Passiva	15
Konzern - Gesamtergebnisrechnung	16
Konzern - Kapitalflussrechnung	17
Konzern - Eigenkapitalveränderungsrechnung	18
Konzern - Entwicklung des Anlagevermögens	19
▶ Weitere Informationen	21
Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane	22
Mitarbeiterzahl	22
Die Aktie	23
Der Genussschein	23
Glossar	24
Impressum	25

## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, sehr geehrte Damen und Herren,

im ersten Halbjahr 2012 wurden erfreuliche Ergebnisse erzielt.

Die vorläufige Einschätzung des Gewinns in Höhe von 1,9 Mio. Euro ist in der nun endgültigen Vorlage des Konzern-Gewinns (IFRS) zu erhöhen auf 3,23 Mio. Euro.

Der Gewinn des gesamten Vorjahres 2011 (1,67 Mio. Euro) wurde übertroffen.

Die Immobilien-Sparte erzielte einen Gewinn von 4,56 Mio. Euro, die Pharma-Sparte einen Gewinn von 0,67 Mio. Euro. Für Finanzanlagen (MPH-Aktien) ist ein Verlust in Höhe von 2,0 Mio. Euro zu verbuchen, da der MPH-Kurs am 30.06.2012 niedriger valutiert als am 31.12.2011.

In der Immobilien-Sparte wurden Asset-Deals, die als Umsatzerlöse verbucht werden, in Höhe von 2,96 Mio. Euro realisiert. Der Verkauf einer Immobilien-Projektgesellschaft wurde nach IFRS-Regeln nicht als Umsatz verbucht, sondern als „Entkonsolidierung“, deren Gewinn in den „sonstigen betrieblichen Erträgen“ ausgewiesen wird.

Für das zweite Halbjahr 2012 erwarte ich einen weiterhin positiven Geschäftsverlauf.



Dr. Christian Pahl  
Vorstand

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'C. Pahl', written over a light blue horizontal line.

Dr. Christian Pahl  
Vorstand

September 2012

# Konzernlagezwischenbericht

▶ 1. Wirtschaftliches Umfeld	4
Globale Gesamtwirtschaft im ersten Halbjahr 2011	4
Gesamtwirtschaft Deutschland	5
Pharmamarkt Deutschland	6
Immobilienmarkt Berlin	7
▶ 2. Unternehmensprofil	9
▶ 3. Wirtschaftliche Lage	10
Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	10
▶ 4. Ausblick	11

# Konzernlagezwischenbericht

## 1. Wirtschaftliches Umfeld

### Globale Gesamtwirtschaft im ersten Halbjahr 2012

Zum Ende des ersten Halbjahres 2012 prägte eine verhaltene wirtschaftliche Expansion die Weltkonjunktur. Zwar hellten sich die Perspektiven gegen Ende 2011 und in den ersten Monaten dieses Jahres auf, der mit der erneuten Zuspitzung der Schuldenkrise im Euro-Raum einhergehende Vertrauensverlust<sup>1</sup> belastete diese jedoch wieder.<sup>2</sup>

Nach Angaben des Instituts für Weltwirtschaft (IfW) resultierte die stärkere Zunahme der Weltproduktion in den ersten drei Monaten 2012 aus einer rascheren Expansion in den Schwellenländern und einer Belebung der Produktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. In den ersten drei Monaten dieses Jahres nahm das globale Bruttoinlandsprodukt, nach einem Anstieg von 2,3 % im vierten Quartal 2011, mit einer laufenden Jahresrate von 3,1 % wieder schneller zu.<sup>3</sup>

Die Indikatoren für die Weltproduktion haben sich jedoch unlängst eingetrübt. Durch die schwache Konjunktur in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, hat sich die Dynamik in den Schwellenländern ebenfalls zusehends verringert. Der Euroraum befindet sich sogar in der Rezession.<sup>4</sup>

Das IfW geht davon aus, dass die Weltwirtschaft im zweiten Halbjahr erneut rückläufig ist. Um die Störungen der Finanzmärkte und den Anstieg der Rohstoffpreise spurlos zu bewältigen, fehlt es der konjunkturellen Erholung an genügend Grunddynamik. Das IfW prognostiziert allerdings eine allmähliche Verringerung der Anspannungen an den Finanzmärkten, die durch die Staatsschuldenkrise im Euroraum bedingt sind. Dabei wirkt auch der spürbare Rückgang des Ölpreises entlastend. Die weltwirtschaftliche Expansion sollte unter dieser Voraussetzung im späteren Verlauf des Jahres wieder stärker zunehmen.<sup>5</sup>

1 Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi): Schlaglichter der Wirtschaftspolitik. Monatsbericht Juli 2012, S. 25.

2 Vgl. IfW: Weltkonjunktur in unruhigem Fahrwasser. Medieninformation vom 14.06.2012.

3 Vgl. ebd.

4 Vgl. ebd.

5 Vgl. ebd.

## Gesamtwirtschaft Deutschland

Mit einem bemerkenswert starken Wachstumsschub im ersten Quartal 2012 konnte die Schwächephase der letzten drei Monate des vergangenen Jahres überwunden werden. Im Verlauf des zweiten Quartals rückten die Risiken für eine konjunkturelle Erholung allerdings stärker in den Fokus und führten zu einer gestiegenen Unruhe an den Finanz- und Aktienmärkten. Risiken waren insbesondere die schlechte wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum, aber auch in den USA und China sowie die Verschärfung der Probleme in den Bankensektoren einzelner europäischer Peripheriestaaten und die Unsicherheit über die weitere Entwicklung Griechenlands.<sup>6</sup>

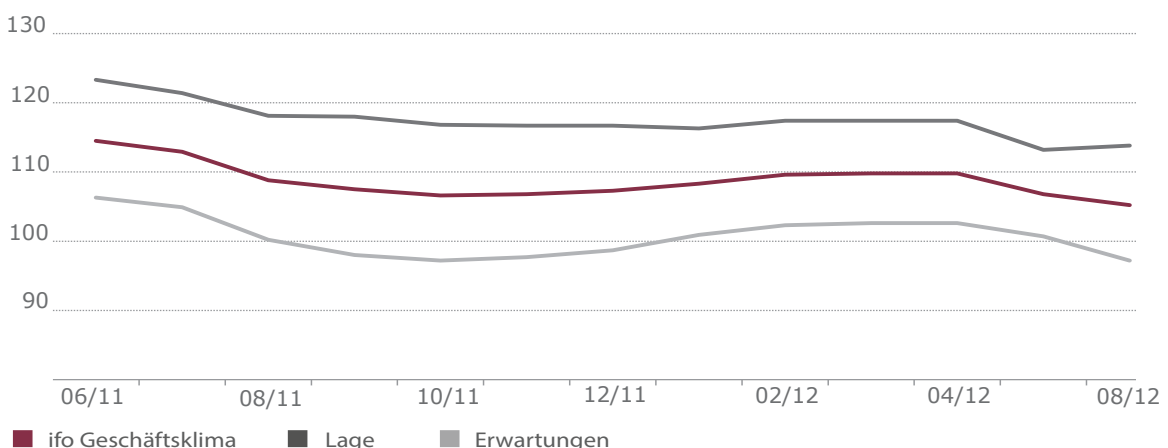
Die Auswirkungen der Schuldenkrise in einigen Ländern des Euroraums bremsen auch in Deutschland den schwungvollen Jahresauftakt. Sie belasten das Geschäftsklima und die binnenwirtschaftlichen Auftriebskräfte, aufgrund einer vermehrten Zurückhaltung bei der Investitionstätigkeit.<sup>7</sup>

Trotz zuletzt unterschiedlicher Signale entwickelte sich der Arbeitsmarkt in Deutschland weiterhin positiv. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ging im Mai etwas weniger stark als saisonal üblich auf 2,855 Mio. zurück. Die Nachfrage nach Arbeitskräften bewegte sich insgesamt, bei leichten Abschlüssen einzelner Indikatoren, weiterhin auf hohem Niveau. Angesichts der andauernden Beschäftigung bei einem gleichzeitigen Anstieg der Löhne wird die Kaufkraft der Verbraucher weiter gestärkt.<sup>8</sup> Damit bleibt der Arbeitsmarkt eine maßgebliche Stütze für die Binnenkonjunktur.<sup>9</sup>

Die deutsche Wirtschaft erweist sich so trotz des schwierigen internationalen Umfelds auch im zweiten Quartal 2012 stabil, allerdings mit verlangsamter Grunddynamik. Die Stimmungsindikatoren spiegeln erhöhte Risiken aus dem internationalen Umfeld wider, der anhaltende Beschäftigungsaufschwung und die positive Einkommensentwicklung bilden jedoch weiterhin wichtige Rahmenbedingungen für eine robuste Binnenkonjunktur. Diese bleibt jedoch nach wie vor erheblichen externen Risiken ausgesetzt.<sup>10</sup>

## ifo Geschäftsklimaindex Deutschland

Indexwerte, Basisjahr: 2005 = 100, saisonbereinigt



Quelle: CESifo GmbH - Ifo Konjunkturtest Juni 2012

<sup>6</sup> Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi): Schlaglichter der Wirtschaftspolitik. Monatsbericht Juli 2012, S. 5.

<sup>7</sup> Vgl. IfW: Europäische Schuldenkrise bremst den Aufschwung in Deutschland erneut. Medieninformation vom 14. 06.2012.

<sup>8</sup> Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi): Schlaglichter der Wirtschaftspolitik. Monatsbericht Juli 2012, S. 26.

<sup>9</sup> Vgl. ebd., S. 5f.

<sup>10</sup> Vgl. ebd., S. 5.

## Pharmamarkt Deutschland

Die Gesundheitswirtschaft entwickelt sich durch Bevölkerungswachstum und steigende Pro-Kopf-Ausgaben stärker als andere Branchen. Der globale Markt wächst jährlich um etwa 6 %. In den meisten Ländern steigen die Gesundheitsausgaben durch die demografische Alterung, den technischen Fortschritt und die Zunahme der Kaufkraft schneller als ihr BIP. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, gehen Experten von einem Wachstum des weltweiten Gesundheitsmarktes von 5,7 Billionen US\$ in 2008 auf rund 20 Billionen US\$ in 2013 aus.<sup>11</sup>

Eine Umfrage der Bertelsmann Stiftung ergab, dass für 80 % der deutschen Bevölkerung Gesundheit der wichtigste Faktor für Lebensqualität ist.<sup>12</sup> Allein 10 % trägt die Gesundheitswirtschaft in Deutschland zur jährlichen Bruttowertschöpfung bei. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie prognostiziert einen Anstieg der Bruttowertschöpfung in der Bundesrepublik bis 2030 auf über das Doppelte verglichen mit 2005.<sup>13</sup>

Im Mai 2012 verzeichnete der deutsche Pharmamarkt erstmals seit 10 Monaten einen Umsatzrückgang von 2,9 %. Diesen Rückgang begründet das IMS Health Insitute mit statistischen Effekten, da der Mai zwei Arbeitstage weniger beinhaltete als der Vorjahresvergleichsmonat.<sup>14</sup> Der Umsatz im gesamten ersten Halbjahr dieses Jahres stieg dagegen um 2,7 % auf 16,1 Mrd. Euro.<sup>15</sup>

Im Apothekengesamtmarkt betrug der Umsatz in der ersten Jahreshälfte 2012 12,7 Mrd. Euro, abzüglich Herstellerzwangsrabatte und Zusatzabschlag aufgrund des Preismoratoriums, und verbuchte somit einen moderaten Anstieg von 2,8 %. Insbesondere Generika (+7 %) und patentgeschützte Präparate (+ 14 %) legten zu. Dagegen verzeichnen Altoriginale ein Minus von 16 %.<sup>16</sup>

Bei den nach Absatz führenden zehn Arzneigruppen im Apothekenmarkt ging bei der Hälfte der Absatz in den ersten sechs Monaten dieses Jahres zurück. Medikamente zur Behandlung chronischer Krankheiten, wie Herz-Kreislauf-Mittel, legten hingegen zu.<sup>17</sup>

Im ersten Halbjahr 2012 führten der erhöhte Herstellerzwangsabbatt, Apothekennachlässe und der Großhandelsabschlag bereits zu einem Einsparvolumen der GKV von 1,9 Mrd. Euro. Allein die pharmazeutische Industrie gewährte im ersten Halbjahr 2012 gegenüber der GKV und PKV Rabatte von knapp 1,4 Mrd. Euro.<sup>18</sup>

11 Vgl. Dr. Kartte, Joachim; Dr. Neumann, Karsten: Weltweite Gesundheitswirtschaft – Chancen für Deutschland. Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie. Roland Berger Strategy Consultants, 2011, S. 2.

12 Vgl. Statista/Bertelsmann Stiftung: Umfrage zu wichtigen Faktoren für die Lebensqualität. Was ist Ihnen für Ihre Lebensqualität wichtig?

13 Vgl. BMWI: Innovationsimpulse der Gesundheitswirtschaft – Auswirkungen auf Krankheitskosten, Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung. Ergebnisse des gleichnamigen Forschungsprojektes im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, S. 4, 21.

14 Vgl. IMS Health: IMS Marktbericht. Entwicklung des deutschen Pharmamarktes im Mai 2012, S. 8.

15 Vgl. IMS Health: IMS Marktbericht. Entwicklung des deutschen Pharmamarktes im Juni 2012, S. 8.

16 Vgl. ebd., S. 18.

17 Vgl. ebd., S. 3.

18 Vgl. ebd., S. 4.



## Immobilienmarkt Berlin

### Wohnimmobilien

Auch im ersten Quartal stiegen die Mietpreise im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 9 % auf durchschnittlich 7,60 Euro pro Quadratmeter. Berlin liegt damit über dem bundesweiten Durchschnitt von 6,30 Euro.<sup>19</sup>

Besonders stark fiel die Erhöhung in den zentrumsnahen Stadtteilen aus, wobei der Bezirk Mitte immer noch der teuerste Stadtteil ist. Dort beträgt der Quadratmeterpreis im Schnitt 11,70 Euro. Die Spitzenmiete stieg auf 24,30 Euro den Quadratmeter. Neben Mitte gehören vor allem Wilmersdorf (9,40 Euro) und Zehlendorf (9,20 Euro) zu den kostspieligen Stadtteilen. Der beliebteste Bezirk ist Charlottenburg (8,80 Euro).<sup>20</sup>

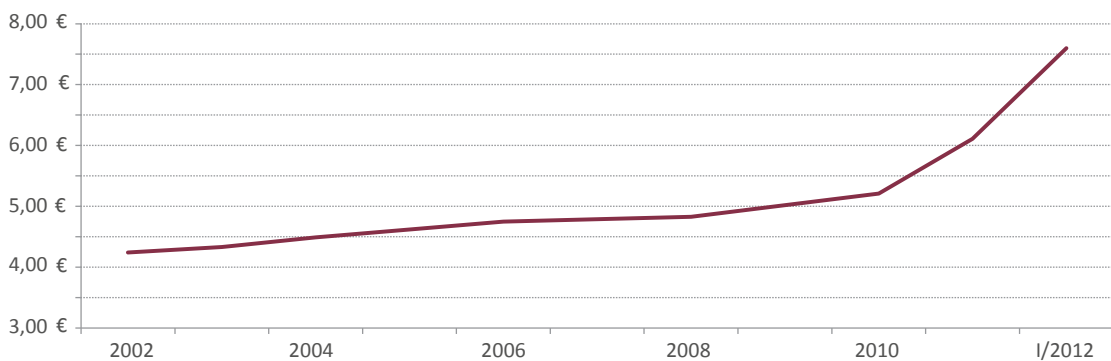
Der starke Preisanstieg liegt insbesondere in einem vermehrten Zugang aus dem Aus- und Inland begründet. Zugezogene suchen sich vor allem Wohnraum in den stadtnahen Trendvierteln wie Prenzlauer Berg (9,20 Euro, +1 %), Friedrichshain (8,90 Euro, +10 %) oder Kreuzberg (8,40 Euro, +9 %).<sup>21</sup>

Das private Gewos-Institut kommt in einem Gutachten zu dem Resultat, dass besonders in den Bezirken Mitte, Friedrichshain-Kreuzberg und Charlottenburg-Wilmersdorf der Wohnungsmarkt stark angespannt ist. Der Anteil der freien Wohnungen liegt dort teilweise bei unter 1 %.<sup>22</sup>

Am Nordostrand der Stadt, wie Hohenschönhausen und Marzahn, liegen die Quadratmeterpreise dagegen unter 6 Euro, in Hellersdorf trotz aufwendiger Sanierung sogar bei 5,20 €.<sup>23</sup>

Im Bundesvergleich liegt Berlin damit im Mittelfeld und besitzt gegenüber anderen deutschen Metropolen immer noch ein enormes Steigerungspotential.<sup>24</sup>

### Mietpreisentwicklung Berlin seit 2002



Quelle: IBB Wohnungsmarktbericht 2011, Tabellenband

19 Vgl. Immowelt AG: Marktbericht. Immobilienmarkt Berlin 2012, S. 1.

20 Vgl. ebd.

21 Vgl. ebd., S. 1f.

22 Vgl. Paul, Ulrich: In der Innenstadt ist der Markt sehr angespannt. Berliner Zeitung, 25.06.2012.

23 Vgl. Immowelt AG: Marktbericht. Immobilienmarkt Berlin 2012, S. 1f.

24 Vgl. Immowelt AG: Deutsche Großstädte: Mietpreise in München erneut Spitze

25 Vgl. Immowelt AG: Kaufpreise in deutschen Großstädten steigen zum Teil deutlich.

26 Vgl. Immowelt AG: Marktbericht. Immobilienmarkt Berlin 2012, S. 2.

27 Vgl. ebd.

Die Preise für Eigentumswohnungen stiegen ebenfalls im Schnitt mit einem Plus von 6 % auf 2.156 Euro. Damit liegen auch diese gut 400 Euro über dem bundesweiten Durchschnitt von 1.741 Euro. Damit ist Berlin erstmals unter den Top 5 der teuersten Großstädte<sup>25</sup>. Aber auch hier variieren die Kaufpreise in den einzelnen Bezirken Berlins. Wie auch bei den Mietwohnungen steigen die Preise je näher die Wohnungen am Zentrum liegen. Der Bezirk Mitte ist dabei wieder Spitzenreiter. Mit 3.853 Euro ist der durchschnittliche Kaufpreis je Quadratmeter um 18 % gestiegen. Hier bewegt sich der Höchstpreis auf bis zu 9.000 Euro je Quadratmeter. Einen starken Anstieg der Quadratmeterpreise bei

Eigentumswohnungen verzeichnete auch Charlottenburg mit einem Plus von 21 % auf 2.548 Euro. In Wilmersdorf stiegen die Preise auf 2.600 Euro pro Quadratmeter (+11 %).<sup>26</sup>

Nicht nur die zentrumsnahen Viertel sind sehr gefragt und deshalb vom Kaufpreisanstieg stark betroffen. Insbesondere Stadtteile mit einem Quadratmeterpreis unter 2000 Euro, wie Weißensee, Treptow oder Köpenick, sind für Investoren sehr interessant. Im Vergleich zu 2011 ist der durchschnittliche Kaufpreis in diesen Vierteln im zweistelligen Bereich gestiegen. Treptow verzeichnet beispielsweise eine Preissteigerung von 40 % auf 1.646 Euro den Quadratmeter.<sup>27</sup>

## Gewerbeimmobilien

Die wirtschaftliche Perspektive Berlins, wie in ganz Deutschland, ist trotz der Krise in der Eurozone insgesamt durchaus positiv. Dem aktuellen Konjunkturbericht der Investitionsbank Berlin zufolge wird die Berliner Wirtschaft nach einem Wachstum von 2,3 % im vergangenen Jahr, 2012 bei abgeschwächter Dynamik um 1,5 % wachsen. Vor allem die auf private Verbraucher hin orientierten Unternehmen, wie Einzelhändler und das Gastgewerbe, profitieren von der guten Beschäftigungssituation, den Lohnzuwächsen und den neuen Tourismusrekorden. Die Kaufkraft der Stadtbewohner ist zwar immer noch niedrig, allerdings boomt in Berlin der Shopping-Tourismus, der ein Viertel des Berliner Einzelhandelsumsatzes generiert.<sup>28</sup> Zwischen Januar und April verzeichnete die Hauptstadt bereits 12,7 % mehr Übernachtungen als im Vorjahreszeitraum.<sup>29</sup>

Die Nachfrage auf dem Berliner Einzelhandelsmarkt ist wie in den Vorjahren über alle Flächen groß.<sup>30</sup> Das Flächenangebot hat sich trotz der hohen Nachfrage gegenüber dem Vorjahr jedoch nicht erhöht.<sup>31</sup>

Mittlerweile ist der Vorvermietungsstand so hoch, dass sich nach Angaben der PNB Paribas Real Estate die Angebotssituation, insbesondere in den Toplagen wie Tauentzienstrasse, Kurfürstendamm oder Alexanderplatz kaum entspannen dürfte. 2011 stieg die Spitzenmiete für Toplagen somit weiter an und beträgt in der bestfrequentierten Tauentzienstrasse beispielsweise 206 Euro je Quadratmeter, was einem Anstieg von 4 % entspricht.<sup>32</sup>

Der Berliner Büromarkt verzeichnete in der ersten Jahreshälfte 2012 einen Flächenumsatz von 256.000 Quadratmeter und knüpft somit an die gute Entwicklung des Vorjahres an. Nennenswerte Fertigstellungen an Büroflächen waren nicht zu verzeichnen, so dass auch der Leerstand weiter abnahm. Zum Ende des zweiten Quartals 2012 standen 1,6 Mio. Quadratmeter leer, was einem Rückgang von 4 % zum Vorjahr entspricht. Die Leerstandsquote von 9 % liegt damit unter der des Vorjahres von 9,4 % und stellt den niedrigsten Wert seit 2003 dar.<sup>33</sup> Im Vergleich zum Vorjahr sank die gewichtete Durchschnittsmiete von 13,02 Euro auf 12,57 Euro.<sup>34</sup> Bei 22 Euro je Quadratmeter und Monat lag die Spitzenmiete konstant wie im Vorjahr.<sup>35</sup>

28 Vgl. CBRE: Einzelhandelsreport Berlin, Juni 2012, S. 4.

29 Vgl. CBRE: MarketView. Büromarkt Berlin. Q2 2012, S. 1.

30 Vgl. PNB Paribas Real Estate. Property Report. Retailmarkt Deutschland 2012, S. 14.

31 Vgl. ebd., S. 15.

32 Vgl. ebd.

33 Vgl. CBRE: MarketView. Büromarkt Berlin. Q2 2012, S. 2.

34 Vgl. ebd., S. 3.

35 Vgl. ebd., S. 1.

## 2. Unternehmensprofil

### Pharma und Immobilien = Sicheres Wachstum

Die deutsche Bevölkerung – wie die Gesellschaften anderer westeuropäischer Länder – altert. Krebstherapien gewinnen zunehmend an Bedeutung. Die Pharma-Beteiligungen der WINDSOR AG bearbeiten unterschiedliche Wertschöpfungsstufen (Wirkstoffhandel, Generika, innovative und patentgeschützte Markenprodukte, Herstellung von Medikamenten) bei Krebstherapien und anderen chronischen Krankheitsbildern.

Wachstum wird sowohl aus neuen und verbesserten Therapien mit innovativen Markenprodukten als auch aus Generika (für aus dem Patentschutz auslaufende Wirkstoffe) erzielt.

Berlin wächst. Berlin erlebt Zuwanderung. Die Einwohnerzahl und die Anzahl der Haushalte steigen. Das Angebot an Wohnraum stieg in den letzten Jahren nur verhalten. Von vergleichsweise niedrigem Niveau aus steigen die Mieten. Die Immobilienaktivitäten der WINDSOR AG konzentrieren sich auf die Wertschöpfung in Berlin. Gesundheitsimmobilien (Ärztelhäuser, Kliniken) leisten Mehrwert für Kunden. Wir prüfen Investitionen in diesem Bereich.

### Langfristig und nachhaltig

Investitionen der WINDSOR AG sind langfristig und nachhaltig. Sie sind grundsätzlich auf die kontinuierliche Weiterentwicklung der einzelnen Beteiligungen innerhalb des Gesamtportfolios ausgerichtet. Sicherheit und Rendite sind das Profil des Portfolios.

### Wertsteigerung auf Dauer

Eine Investition in die WINDSOR AG ist eine Investition in wachsende Segmente des deutschen Pharmamarktes und den wachsenden Immobilienmarkt in Berlin. Das Unternehmensportfolio ist kaum anfällig für Konjunktur- oder Marktschwankungen und kann damit eine hohe Wertsteigerung erzielen.

### 3. Wirtschaftliche Lage

#### Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Im ersten Halbjahr 2012 erzielte die Windsor-Gruppe gute Ergebnisse in den Bereichen Pharma (im Wachstumsmarkt der Krebstherapien und weiterer Therapien chronischer Krankheiten) und Immobilien (Schwerpunkt Berlin).

Die Immobilien-Umsätze mit Asset-Deals betragen 2,96 Mio. Euro. Ein realisierter Share-Deal wird nach IFRS-Regeln nicht als Umsatz sondern als „Entkonsolidierung“ verbucht, deren Gewinn im „sonstigen betrieblichen Ertrag“ entfallen ist. Der Gewinn im Immobilienbereich betrug 4,56 Mio. Euro.

Die Pharma-Umsätze beliefen sich auf 6,43 Mio. Euro, bei einem Gewinn von 0,67 Mio. Euro.

Im Bereich der Finanzanlagen (MPH-Vorzugsaktien) war ein Verlust von 2,0 Mio. Euro zu verbuchen, da der Aktienkurs per 30.06.2012 unter dem Kurs vom 31.12.2011 valutierte.

Mit einem Umsatzerlös von insgesamt 9,39 Mio. Euro und einem Periodenüberschuss von insgesamt 3,23 Mio. Euro liegt ein gutes Ergebnis vor.

Das Eigenkapital der Windsor-Gruppe (IFRS) betrug zum 30.06.2012 31,50 Mio. Euro. Die Eigenkapitalquote lag bei 71,32%.

## 4. Ausblick

Nachdem sich die Indikatoren für die Weltproduktion unlängst eingetrübt haben, geht das IfW auch im zweiten Halbjahr von einer rückläufigen Weltwirtschaft aus. Die Anspannungen an den Finanzmärkten sollen sich laut IfW allerdings allmählich verringern.<sup>36</sup>

Global betrachtet rechnet das IfW für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften mit einer moderaten konjunkturellen Expansion. Zwar ist die Geldpolitik weiterhin expansiv ausgerichtet, allerdings ist der private Sektor in vielen Ländern immer noch bemüht Schulden abzubauen. Hinzu kommen bremsende Einflüsse von der Finanzpolitik. Für 2012 erwartet das IfW einen verlangsamten Anstieg der Weltproduktion um 3,4 %. Für 2013 prognostiziert das Institut eine verstärkte weltwirtschaftliche Expansion mit einem Zuwachs von 3,8 %.<sup>37</sup>

Für den Euroraum erwartet das IfW für 2012 einen Rückgang des BIP um 0,4 % und für 2013 einen Anstieg um 0,9 %. Die Lage am Arbeitsmarkt dürfte sich jedoch weiterhin verschlechtern.<sup>38</sup> Die wirtschaftliche Entwicklung der Euroländer bleibt weiterhin heterogen. Dabei rechnet das Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie für einige Mitgliedsstaaten mit einer ausgeprägten Rezession und einer deutlich verzögerten langsamen Erholung. Dagegen werden Länder, wie beispielsweise Deutschland, voraussichtlich positive Wachstumsraten ausweisen.<sup>39</sup>

Das IfW geht für 2012 für Deutschland mit einer Zunahme des BIP um 0,9 % und für 2013 einem Zuwachs von 1,7 % aus.<sup>40</sup>

Trotz der externen Risiken für die Binnenkonjunktur prognostiziert das IfW für Deutschland einen kräftigen Produktionsanstieg, denn von den extrem niedrigen Zinsen gehen beachtliche Impulse

aus. Diese dürften sich in der zweiten Jahreshälfte immer mehr durchsetzen, vorausgesetzt die Lage im Euroraum eskaliert nicht. Von den sehr niedrigen Hypothekenzinsen profitiert unter anderem auch der Wohnungsbau.<sup>41</sup>

Am Immobilienmarkt lässt der Trend in Deutschland erkennen, dass die Preise weiterhin steigen werden. Allerdings nimmt die Dynamik der Preissteigerung im Vergleich zu 2011 etwas ab. Investoren sind nach wie vor bereit, für gute Renditen Spitzenpreise zu zahlen. Das gegenwärtige Marktumfeld, geprägt von niedrigen Zinsen und fehlenden Anlagealternativen, begünstigt diese Entwicklung. Im ersten Halbjahr 2011 war der Markt noch von Inflationsangst geprägt. Gegenwärtig steht die Nachhaltigkeit der Geldanlage mit Blick auf Renditen immer stärker an vorderster Stelle.<sup>42</sup>

Bezüglich des Pharmamarktes gehen Experten, bei anhaltender demografischer Alterung und der Zunahme der Kaufkraft in diesem Tempo, von einem Wachstum des weltweiten Gesundheitsmarktes von 5,7 Billionen US\$ in 2008 auf rund 20 Billionen US\$ in 2013 aus.<sup>43</sup> Dieser Trend ist auch in Deutschland zu erkennen. Insbesondere der Anstieg chronischer Krankheiten und Multimorbidität wird im Gesundheitsmarkt in den kommenden Jahren für weiteres Wachstum sorgen.<sup>44</sup>

Für das zweite Halbjahr 2012 geht der Vorstand von einer positiven Geschäftsentwicklung in den Bereichen Pharma und Immobilien der Windsor-Gruppe aus.

Es ist zu erwarten, dass die Finanzanlagen (MPH-Vorzugsaktien) durch Verkäufe in Privatplatzierungen reduziert werden.

36 Vgl. IfW: Weltkonjunktur in unruhigem Fahrwasser. Medieninformation vom 14.06.2012.

37 Vgl. ebd.

38 Vgl. ebd.

39 Vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi): Schlaglichter der Wirtschaftspolitik. Monatsbericht Juli 2012, S. 25.

40 Vgl. IfW: Europäische Schuldenkrise bremst den Aufschwung in Deutschland erneut. Medieninformation vom 14. 06.2012.

41 Vgl. ebd.

42 Vgl. Engel & Völkers Commercial: Immobilien-Navigator für Wohn- und Geschäftshäuser. Immo-Navi WGH • 1. Halbjahr 2012, S. 2.

43 Vgl. Dr. Kartte, Joachim; Dr. Neumann, Karsten: Weltweite Gesundheitswirtschaft – Chancen für Deutschland. Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie. Roland Berger Strategy Consultants, 2011, S. 2.

44 Vgl. Robert Koch Institut: GBE Kompakt 2/2012 3. Jahrgang. Zahlen und Trends der Gesundheitsberichterstattung des Bundes. Demografische Alterung und Folgen für das Gesundheitswesen, S.1-6.



## Konzernzwischenabschluss

Konzernbilanz - Aktiva.....	14
Konzernbilanz - Passiva.....	15
Konzern - Gesamtergebnisrechnung.....	16
Konzern - Kapitalflussrechnung.....	17
Konzern - Eigenkapitalveränderungsrechnung.....	18
Konzern - Entwicklung des Anlagevermögens.....	19

## Konzernbilanz - Aktiva

zum 30. Juni 2012\*

	◀ 2012	◀ 2011**
	EUR	EUR
Liquide Mittel	6.338.520,84	3.316.440,39
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.155.591,72	915.602,80
Vorräte	5.552.121,03	5.062.193,21
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	7.946.905,55	17.596,47
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	663.136,58	570.474,39
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>23.656.275,72</b>	<b>9.882.307,26</b>
› Immaterielle Vermögenswerte	3.929.397,26	4.194.877,78
› Sachanlagen	983.233,14	764.211,00
› Geleistete Anzahlungen	311.716,58	292.454,09
› Finanzanlagen	10.992.959,64	20.727.976,36
› Sonstige langfristige Vermögenswerte	4.286.973,00	4.244.663,00
› Latente Steueransprüche	7.721,66	7.726,15
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>20.512.001,28</b>	<b>30.231.908,38</b>
<b>▶ SUMME AKTIVA</b>	<b>44.168.277,00</b>	<b>40.114.215,64</b>

\* Bilanzierung nach IFRS

\*\* Zum 30.06.2011 wurde kein Zwischenbericht erstellt, daher werden zum Vergleich Zahlen der Bilanz zum 31.12.2011 dargestellt.



## Konzernbilanz - Passiva

zum 30. Juni 2012\*

	◀ 2012	◀ 2011**
	EUR	EUR
Rückstellungen	1.031.529,94	959.182,30
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	398.323,34	41.068,19
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1.040.372,21	1.230.645,19
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.392.044,86	542.393,76
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	152.946,18	1.466.031,82
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>6.015.216,53</b>	<b>4.239.321,26</b>
Rückstellungen	232.422,10	258.378,11
Anleihen (Genussscheine)	5.239.800,00	5.239.800,00
Verbindlichkeiten gegen Kreditinstituten	0,00	388.074,38
Latente Steuern	1.182.660,31	1.334.365,20
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>6.654.882,41</b>	<b>7.220.617,69</b>
Gezeichnetes Kapital	13.852.599,00	13.852.599,00
Erworbene eigene Anteile	-152.596,00	-152.596,00
	13.700.003,00	13.700.003,00
Kapitalrücklage	230.105,01	230.105,01
Gesetzliche Rücklage	1.133.693,09	1.133.693,09
Andere Gewinnrücklagen	652.130,37	652.130,37
Kapitalrücklage für eigene Anteile	-13.695,64	-13.695,64
Bilanzgewinn	15.000.682,31	12.097.041,91
Den Gesellschaftern des Mutterunternehmens zurechenbarer Anteil am Eigenkapital	30.702.918,14	27.799.277,74
Nicht beherrschende Gesellschafter	795.259,92	854.998,95
<b>Eigenkapital</b>	<b>31.498.178,06</b>	<b>28.654.276,69</b>
<b>► SUMME PASSIVA</b>	<b>44.168.277,00</b>	<b>40.114.215,64</b>

\* Bilanzierung nach IFRS

\*\* Zum 30.06.2011 wurde kein Zwischenbericht erstellt, daher werden zum Vergleich Zahlen der Bilanz zum 31.12.2011 dargestellt.

## Konzern - Gesamtergebnisrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2012\*

	◀ 2012	◀ 2011**
	EUR	EUR
<b>Umsatzerlöse</b>	9.393.205,94	10.854.664,00
Erhöhung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	3.814.849,13	2.497.830,04
Sonstige betriebliche Erträge	5.039.856,04	3.605.231,75
<b>Materialaufwand</b>	-10.594.744,08	-10.574.045,48
<b>Personalaufwand</b>	-435.398,90	-798.574,18
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-371.424,11	-2.632.830,14
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3.014.026,13	-1.765.687,54
<b>Operatives Ergebnis</b>	3.832.317,89	1.186.588,45
<b>Finanzergebnis</b>	-302.828,30	620.001,42
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	3.529.489,59	1.806.589,87
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-295.204,22	-141.322,36
Sonstige Steuern	-384,00	-3.376,56
<b>Gesamtergebnis der Berichtsperiode / Jahresergebnis</b>	3.233.901,37	1.661.890,95
Vom Gesamtergebnis / Jahresergebnis entfallen auf:		
Gesellschafter des Mutterunternehmens	2.903.640,40	1.481.195,12
Minderheitsgesellschafter	330.260,97	180.695,83
	3.233.901,37	1.661.890,95

\* Bilanzierung nach IFRS

\*\* Zum 30.06.2011 wurde kein Zwischenbericht erstellt, daher werden zum Vergleich Zahlen der Gesamtergebnisrechnung für die Zeit vom 01.01.2011 bis 31.12.2011 dargestellt.

## Konzern - Kapitalflussrechnung

für die Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 2012\*

	<b>01.01. - 30.06.2012</b>	<b>01.01. - 31.12.2011**</b>
	EUR	EUR
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	-3.839.927,28	1.713.526,22
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	7.282.826,96	-399.481,47
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	-420.819,23	-3.980.901,56
<b>Cash Flow</b>	<b>3.022.080,45</b>	<b>-2.666.857,08</b>
<b>Liquide Mittel</b>		
30. Juni 2012 / 31. Dezember 2011	6.338.520,84	3.316.440,39
31. Dezember 2011 / 31. Dezember 2010	-3.316.440,39	-5.983.297,47
	<b>3.022.080,45</b>	<b>-2.666.857,08</b>

\* Bilanzierung nach IFRS

\*\* Zum 30.06.2011 wurde kein Zwischenbericht erstellt, daher werden zum Vergleich Zahlen der Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 01.01.2011 bis 31.12.2011 dargestellt.

## Konzern - Eigenkapitalveränderungsrechnung

zum 30. Juni 2012\*

	Eigenkapital										
	Gezeichnetes Kapital EUR	Erworbene eigene Anteile EUR	Gesetzliche Rücklage EUR	Kapital- rücklagen EUR	Bilanz- gewinn EUR	Andere Gewinnrück- lagen EUR	Kapitalrück- lage für eigene Anteile EUR	Zwischen- summe EUR	Gesellschafter des Mutterun- ternehmens EUR	Nicht be- herrschende Gesellschafter EUR	Eigenkapital gesamt EUR
<b>1. Stand</b>											
31. Dezember 2011/ 1. Januar 2012	13.852.599,00	-152.596,00	1.133.693,09	230.105,01	12.097.041,91	652.130,37	-13.695,64	27.799.277,74	27.799.277,74	854.998,95	28.654.276,69
2. Periodenergebnis	0,00	0,00	0,00	0,00	2.903.640,40	0,00	0,00	2.903.640,40	2.903.640,40	330.260,97	3.233.901,37
3. Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-390.000,00	-390.000,00
4. Stand 30. Juni 2012	13.852.599,00	-152.596,00	1.133.693,09	230.105,01	15.000.682,31	652.130,37	-13.695,64	30.702.918,14	30.702.918,14	795.259,92	31.498.178,06

\* Bilanzierung nach IFRS

# Konzern - Entwicklung des Anlagevermögens

zum 30. Juni 2012\*

	Stand		Zugang/Umbg.		Abgang/Umbg.		Stand		Zugang		Abgang		Stand		Buchwerte		
	01.01.2012	EUR	Zugang/Umbg.	EUR	Abgang/Umbg.	EUR	01.01.2012	EUR	Zugang	EUR	Abgang	EUR	30.06.2012	EUR	30.06.2012	EUR	31.12.2011
<b>I. Immaterielle Vermögenswerte</b>																	
1. Immaterielle Vermögenswerte	7.923.974,86		64.444,77		0,00		3.729.097,08		329.925,29		0,00	4.059.022,37		3.929.397,26		4.194.877,78	
2. Firmenwerte	2.000,00		0,00		0,00	2.000,00		0,00	0,00		0,00	2.000,00		0,00		0,00	
	7.925.974,86		64.444,77		0,00	3.731.097,08		329.925,29		4.061.022,37		4.061.022,37		3.929.397,26		4.194.877,78	
<b>II. Sachanlagen</b>	907.503,09		260.520,96		0,00	143.292,09		41.498,82		184.790,91		0,00		983.233,14		764.211,00	
<b>III. Geleistete Anzahlungen</b>	292.454,09		43.740,00		-24.477,51	0,00		0,00		0,00		0,00		311.716,58		292.454,09	
<b>IV. Finanzanlagen</b>	12.894.911,94		15.254,31		-3.554.794,48	-7.833.064,42		22.534,52		-1.637.587,87 <sup>1)</sup>		6.172.942,03		10.992.959,64		20.727.976,36	
<b>INSGESAMT</b>	22.020.843,98		383.960,04		-3.579.271,99	-3.958.675,25		393.958,63		6.172.942,03		2.608.225,41		16.217.306,62		25.979.519,23	

\* Bilanzierung nach IFRS

<sup>1)</sup> Höherbewertung vorhandener Wertpapiere. Es handelt sich hierbei um Zuschreibungen über die Anschaffungskosten hinaus, die mit einem negativen Vorzeichen versehen wurden.



## Weitere Informationen

Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane .....	22
Mitarbeiterzahl .....	22
Die Aktie .....	23
Der Genussschein.....	23
Glossar.....	24
Impressum .....	25

## Angaben über Mitglieder der Unternehmensorgane

### Vorstand

Familienname	Vorname	Funktion	Vertretungsbefugnis	Beruf
Dr. Pahl	Christian	Vorstand	Alleinvertretungsberechtigt	Diplom-Kaufmann

### Aufsichtsrat

Familienname	Vorname	Funktion	Beruf
Dr. Feldhahn	Michael	Vorsitzender	Rechtsanwalt und Steuerberater
Pfeffer	Anton	stellv. Vorsitzender	Rechtsanwalt
Prof. Dr. Dr. Meck	Sabine	Mitglied	Hochschullehrerin und Wissenschaftsjournalistin

## Mitarbeiterzahl

Bei den folgenden Gesellschaften wurden im Berichtszeitraum keine Arbeitnehmer beschäftigt:

- ▶ WINDSOR Fondsverwaltungsgesellschaft mbH,
- ▶ WINDSOR Grundbesitz AG,
- ▶ Projektgesellschaft Rungestraße 21 mbH,
- ▶ Zytotrade GmbH,
- ▶ WINDSOR Real Estate AG.

Bei der WINDSOR AG, der Pharmigon GmbH und der Simgen GmbH wurden im Berichtszeitraum durchschnittlich 18 Arbeitnehmer beschäftigt.



## Die Aktie

Aktiengattung	Inhaberaktien
WKN / ISIN	619070 / DE0006190705
Anzahl der Aktien	13.852.599 Stück
Symbol	WIR.ETR
Börsenzulassung	Frankfurter Wertpapierbörse
Börsensegment	Entry Standard (Open Market)
Designated Sponsor, Listing Partner	ICF Kursmakler AG
Grundkapital	13.852.599 EUR
Erster Handelstag	05.12.2005
Spezialist	Close Brothers Seydler Bank AG

## Der Genussschein

WKN / ISIN	A0EQVT / DE000A0EQVT2
Symbol	WIR1.STU
Art / Verbriefung	Inhaberpapiere, Globalurkunde
Verwendungszweck	ausschließlich Immobilieninvestitionen
Sicherheit	Eintragung von nachrangigen Grundbuchsschulden
Erstmalige Ausgabe	2005
Grundbetrag je Genussschein	100 EUR (Mindestanlagebetrag)
Laufzeit	unbefristet
Jährliche Ausschüttung	9,00 % p.a. bezogen auf den Nennwert des Genussscheins (in Abhängigkeit vom Bilanzgewinn der WINDSOR AG)
Zeitpunkt der Ausschüttung	nachträglich zum ersten Bankarbeitstag nach dem Tag der Hauptversammlung der WINDSOR AG
Börsenplatz	Frankfurter Wertpapierbörse

## Glossar

### **AMNOG**

Deutsches Gesetz zur Neuregelung des Arzneimittelmarktes. Zum 01.01.2011 in Kraft getreten.

### **Bilanzgewinn**

Saldo aus Jahresüberschuss des Geschäftsjahres, Gewinn- oder Verlustvortrag und Ergebnisverwendung.

### **Cash Flow**

Eine wirtschaftliche Messgröße, die etwas über die Liquidität eines Unternehmens aussagt. Stellt den während einer Periode erfolgten Zufluss an liquiden Mitteln dar.

### **DAX**

Der DAX ist der wichtigste deutsche Aktienindex. In diesem Börsenverzeichnis sind die jeweils 30 größten und umsatzstärksten deutschen Aktien eingetragen.

### **Dividende**

Der Gewinnanteil je Aktie einer Aktiengesellschaft, der an die Aktionäre ausgeschüttet wird.

### **EBIT**

engl. bedeutet earnings before interest and taxes: der Gewinn vor Zinsen und Steuern. Sagt etwas über den betrieblichen Gewinn eines Unternehmens in einem bestimmten Zeitraum aus.

### **EBITDA**

engl. bedeutet earnings before interest, taxes, depreciation and amortization: zum Ergebnis vor Zinsen und Steuern werden die Abschreibungen auf Wertgegenstände und immaterielle Vermögenswerte hinzuaddiert.

### **Ergebnis je Aktie**

Das Ergebnis je Aktie ergibt sich aus der Division des Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien. Die Berechnung erfolgt nach IAS 33.

### **Patent**

In Anwendung auf den Pharmamarkt: Gewerbliches Schutzrecht für einen neu entwickelten pharmazeutischen Wirkstoff. In der EU beträgt die zeitlich begrenzte Marktexklusivität 20 Jahre.

### **Patentfreie Wirkstoffe**

Patentfreie Wirkstoffe werden auch als Generikum bezeichnet. Ein Generikum ist ein Arzneimittel, das eine wirkstoffgleiche Kopie eines bereits unter Markennamen auf dem Markt befindlichen Medikaments ist. Generika sind therapeutisch äquivalent zum Originalpräparat.

### **Patentgeschützte Wirkstoffe**

Marken-Arzneimittel, welche zum einen vom Patentinhaber vermarktet werden und zum anderen als EU-Importarzneimittel, basierend auf der rechtlichen Grundlage des Imports, innerhalb der EU Mitgliedsstaaten kostengünstiger eingekauft werden.

### **Onkologie**

Wissenschaft, die sich mit Krebserkrankungen beschäftigt.

### **Zulassung**

Eine behördlich erteilte Genehmigung, die erforderlich ist, um ein industriell hergestelltes, verwendungsfertiges Arzneimittel anbieten, vertreiben oder abgeben zu können.

# Impressum

## **WINDSOR AG**

Fasanenstraße 77  
10623 Berlin

Telefon: +49 (0) 30 886 722-0

Fax: +49 (0) 30 886 722-99

E-Mail: [info@windsor-ag.com](mailto:info@windsor-ag.com)

Web: [www.windsor-ag.com](http://www.windsor-ag.com)

### **Investor Relations:**

Anfragen an: [info@windsor-ag.com](mailto:info@windsor-ag.com)

### **Aufsichtsrat:**

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Dr. Michael Feldhahn

Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates: Anton Pfeffer

Mitglied des Aufsichtsrates: Prof. Dr. Dr. Sabine Meck

### **Vorstand:**

Dr. Christian Pahl

### **Sitz**

Berlin, Amtsgericht Charlottenburg, HRB 88633

Konzeption, Gestaltung und Realisierung:

WINDSOR AG

