

J A H R E S B E R I C H T 2 0 0 4



I N H A L T

GRUSSWORT	2
Deutschland, deine Wohnungsmieten Wie stark steigen sie wirklich?	4
DAS INVESTITIONSJAHR 2004	8
Wertpapiere und Aktien	10
Immobilien	14
Ausblick: Rendite-Potenziale	22
ZAHLEN UND FAKTEN	24
Gewinn- und Verlustrechnung	25
Bilanz	26
Lagebericht 2004	28
1. Die Entwicklung	28
2. Die Investitionen	28
3. Das Unternehmen	29
4. Der Risikobericht	30
5. Der Ausblick	31
IMPRESSUM	32



Die Vorstände Ralf Hehl (li.)
und Heiko Schafheutle (re.)

Aufsichtsratsvorsitzender:
Dr. Dr. h.c. Michael Krause

Mitglieder des Aufsichtsrates:
Gerhard Schulz, Karl Strobel

Liebe Aktionäre, liebe Mitunternehmer,

wer die Urgewalt des Wassers kennt, wählt seinen Bauplatz sorgfältig. Wer den Frieden liebt, sorgt für gute Beziehungen, aber auch für Abwehrbereitschaft. Wer die Sozialsysteme erhalten will, muss Prioritäten setzen. Und wer seine private finanzielle Zukunft sichern will, wird eine Kapitalanlage bevorzugen, die Chancen und Risiken in ein ausgewogenes Verhältnis bringt.

Es freut uns, Ihnen, unseren Mitunternehmern, vom positiven Verlauf des zurückliegenden Geschäftsjahres 2004, das zugleich das fünfte Jahr unserer Investitionstätigkeit gewesen ist, berichten zu können. Die Engagements in Wertpapiere und Immobilien haben wir ausgeweitet, Geldmarktanlagen und Kassenbestand hingegen zurückgefahren.

Auch ein personell wichtiger Schritt wurde vollzogen: Heiko Schafheutle ist unser neues Mitglied im Vorstand. Neben der Kompetenz unserer langjährig bewährten Partner steht künftig also gerade auch im eigenen Hause noch mehr Sachverstand zur Verfügung – die bestmöglichen Investitionsräume für unsere Mitunternehmer immer im Blickfeld.

Ein in Verlauf und Ergebnis positiv zu wertendes Jahr 2004 hat seinen Abschluss gefunden; ein ereignisreiches Jahr 2005, dessen Herausforderungen als aktiv zu bearbeitende Chancen begriffen werden sollten, schließt sich nahtlos an.

Ralf Hehl / Vorstand



HÄUSLEBAUER UND WOHNUNGSMIETER

Deutschland gilt als das Land der Häuslebauer (besser eigentlich: galt, denn die Bautätigkeit hierzulande ist seit Jahren rückläufig). Das heißt aber noch lange nicht, dass die Deutschen auch ein Volk von Wohnungseigentümern wären. Denn obwohl wir bei der Entscheidung „Eigentum oder Miete“ relativ freie Wahl haben, zählt die Bundesrepublik im europäischen Vergleich zu den Nationen mit dem höchsten Mieteranteil.

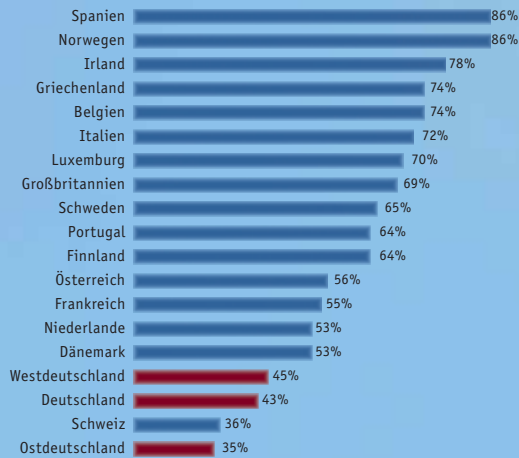
Wie aber kommt man als Mieter in Zeiten allgemeiner Teuerung zurecht? Das Stressmoment scheint ja geradezu vorprogrammiert, sieht man sich als Wohnungsmieter den Peitschenhieben des landesweiten Preiskampfs ausgesetzt. Doch ist es wirklich so schlimm? Wir haben den Mietwohnungsmarkt – insbesondere unter dem Gesichtspunkt von Preissteigerungen – für Sie genauer unter die Lupe genommen.



DEUTSCHLAND, DEINE WOHNUNGSMIETEN

EIGENTÜMERANTEIL 2004

(Quelle: Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V., Berlin)



Viele Verbraucher beschäftigt zu Recht die Frage: Warum ist am Ende des Geldes noch soviel Monat übrig? Ganz einfach: Die Einkommen steigen nur schwach. Aber das Leben wird immer teurer – rasant bei den Energie- und Gesundheitskosten, moderater bei Nahrungsmitteln oder Kleidung. Auch die Mieten schrauben sich munter in die Höhe, wie fast jede Anpassung oder jeder Umzug zeigt. Nach Angaben des Statistischen Bundesamts steigen die Wohnungsmieten jedoch im Allgemeinen nur zwischen 1 und 2 % jährlich. Erstaunlicherweise, denn angesichts der Bevölkerungswanderung von Ost nach West sowie sich vergrößernder individueller Ansprüche (von 1989 bis 2002 nahm etwa die pro Person genutzte Wohnfläche von durchschnittlich 35 auf 40 Quadratmeter zu) scheint der Mietwohnungsmarkt das ideale Feld für starke Preisbewegungen. Und in fast keinem anderen europäischen Staat liegt der Anteil der Mietwohnungen höher als in Deutschland, wo 57 % aller Haushalte in Räumen leben, die ihnen nicht selbst gehören.

Bei der Wohnungsmiete steckt der Teufel also im Detail. Der Wohnungsmarkt präsentiert sich nicht nur regional sehr uneinheitlich, die Wohnungspreispolitik in Deutschland litt zudem lange unter zum Teil recht seltsamen historischen Altlasten. Wer hätte etwa vermutet, dass

in Westdeutschland bis 1965 als Folge des 2. Weltkriegs Wohnraumzuweisung herrschte; oder dass gemeinnützigen Wohnungsunternehmen bis 1989 eine Maximalrendite von 4 % vorgeschrieben wurde (beim frei finanzierten Wohnungsbau sah es natürlich etwas anders aus). Wohlgeachtet, hier ist von der alten Bundesrepublik vor 1990 die Rede und nicht von der DDR, die noch mehr Marktferne zu bieten hatte. Dort galt für Altbauten bis zuletzt der 1936 eingefrorene Quadratmeterpreis von 35 Pfennigen; neuerer

Wohnraum kam pro Quadratmeter auf 0,80 bis 1,25 Mark der DDR. Während die Mieten im Osten also nicht einmal den Gebäudeunterhalt sicherten,

wirkten sie im Westen oft genug als Renditebremse für Immobilien. Die winzigen 3 % des verfügbaren Einkommens, die DDR-Bewohner 1984 für ihre Miete aufwendeten, waren somit nur scheinbar verbraucherfreundlich. Entschieden realistischer und zukunftsfähiger gestalteten sich hingegen die 18 bis 24 % der damaligen Bundesbürger.

Die Grundmiete oder Nettokaltmiete bildet allerdings nur einen – wenngleich den wichtigsten – Teil der Ausgaben fürs Wohnen. Hinzu kommen die sogenannten „kalten“ Betriebskosten wie Wasser- oder Müllgebühren. Vor allem ins Gewicht fallen jedoch die Ausgaben für die Haushaltsenergie (Strom, Gas, Öl). Für die Wohnungswirtschaftler

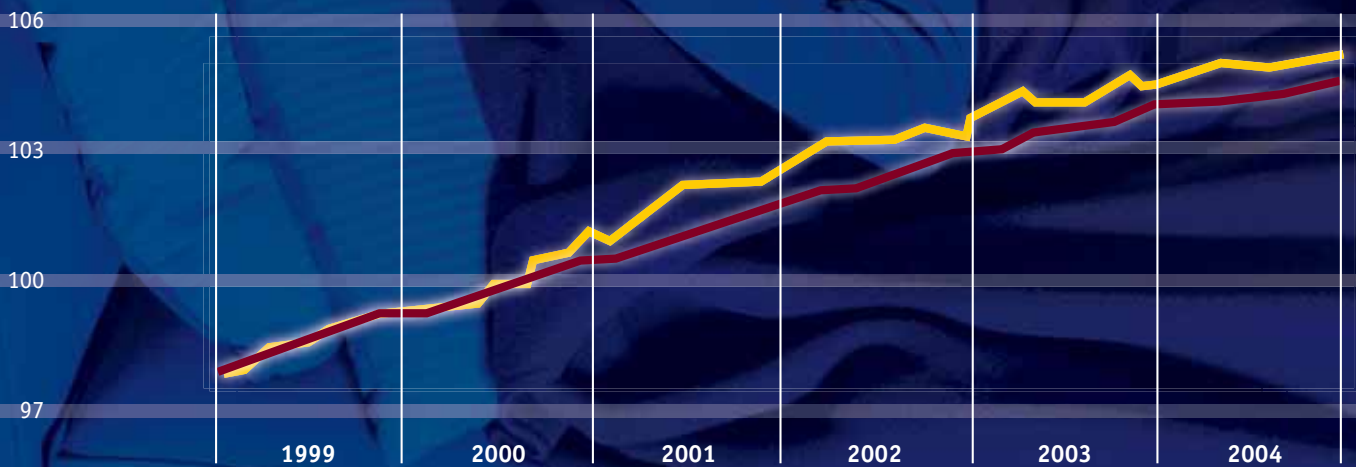
WIE STARK STEIGEN SIE WIRKLICH?



PREISINDEX FÜR WOHNUNGSMIETEN IN DEUTSCHLAND

(Quelle: Statistisches Bundesamt)

— Teuerungsrate insgesamt
— Wohnungsmieten



zählen diese nicht zur Miete im eigentlichen Sinn. Wenn die Verbraucher klagen, das Wohnen werde doch spürbar teurer, und die Statistiker darauf beharren, die Mieten stiegen kaum, haben also beide recht, denn sie beziehen sich jeweils auf etwas anderes.

Trotz alledem gehören die Wohnkosten zu den stabileren Posten der Verbrauchsstatistik. Und zwar sowohl hinsichtlich der Teuerung als auch des Gewichts innerhalb der Haushaltsausgaben.

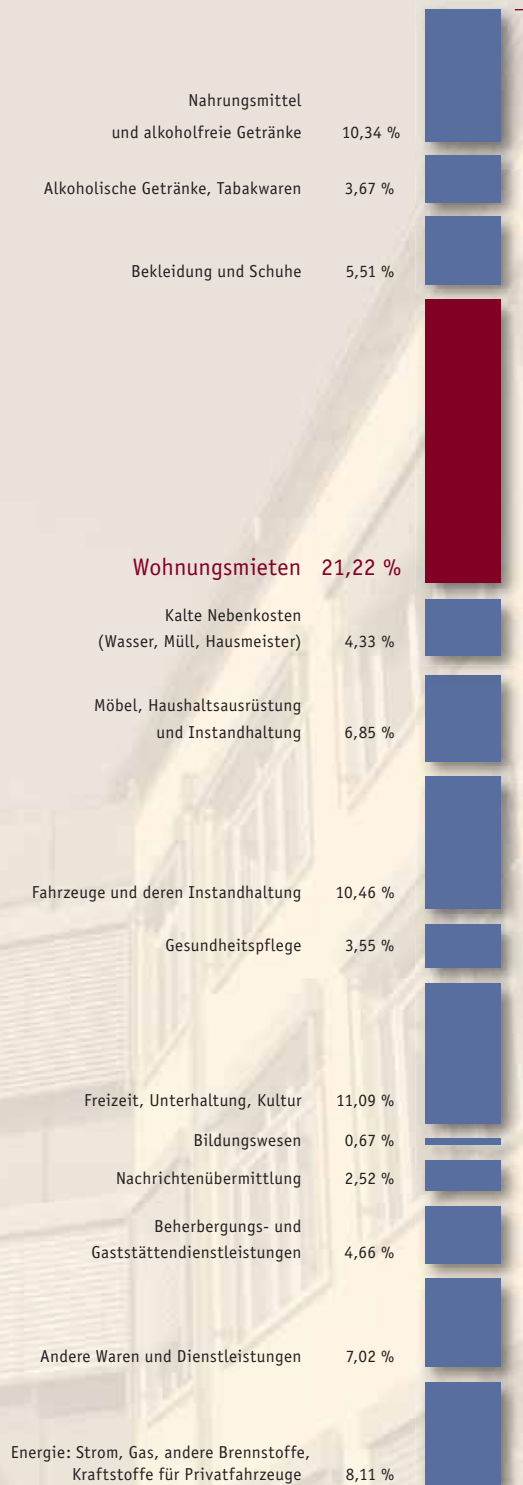
Die einstigen Mini-Werte der neuen Bundesländer haben sich längst dem Niveau der alten angeglichen. Und selbst vor 100 Jahren dürfte der Anteil kaum je unter 15 % des Haushaltsbudgets gesunken sein. Vergewahrtigt man sich zudem den damaligen Wohnstandard, besteht für heutige Mieter wahrlich kein Grund zur Klage. Zwar geben wir im Schnitt – je nach De-

finition – zwischen einem Fünftel und einem Drittel unseres Einkommens fürs Wohnen aus. Doch haben Lage, Ausstattung und Verarbeitung der Domizile in aller Regel mit unseren gestiegenen Ansprüchen Schritt gehalten oder übertreffen diese sogar noch. Ein höherer Preis für ein besseres Produkt – mit unangemessener Teuerung hat das nichts zu tun.

Psychologisch gesehen empfinden wir steigende Preise wesentlich intensiver als sinkende – und übersehen dadurch, dass die Lebenshaltung aus wesentlich mehr besteht als etwa Mietkosten. Diesen menschlichen Faktor kennt auch das Statistische Bundesamt und hat einen speziellen Indexrechner auf seiner Internetseite platziert. Unter www.destatis.de/indexrechner kann jeder seine persönliche Teuerungsrate errechnen – schließlich wohnt ja nicht jeder gleich.

WÄGUNGSSCHEMA DES AMTLICHEN DEUTSCHEN WARENKORBES

(Quelle: Statistisches Bundesamt)



SO ERRECHNET SICH DIE INFLATIONSRATE

Das Messen der den einzelnen Haushalt betreffenden Teuerung ist ein wichtiges Ziel des amtlichen Verbraucherpreisindex in Deutschland, der neben anderen Indizes (für Einzel- und Großhandel, gewerbliche Produkte, Ein- und Ausfuhr) steht. Und so gehen die Statistischen Ämter in Bund und Ländern bei der Erhebung und Auswertung der Verbrauchsdaten vor: Mitte jedes Monats notieren 575 Preisermittler in knapp 40.000 Berichtsstellen (bei Einzelhändlern, Dienstleistern usw.) an bundesweit 190 Orten die aktuellen Preise von 750 Einzelposten des Warenkorbs. So kommen monatlich 350.000, übers Jahr 4,2 Millionen Einzelpreise zusammen: die Grundlage des Verbraucherpreisindex.

Es ist klar, dass 750 Produkte unmöglich die Gesamtheit von Angebot und Nachfrage abdecken können. Schon ein Lebensmittel-Discounter hat rund 1.000 verschiedene Artikel im Programm. Und der statistische Warenkorb berücksichtigt neben Nahrungsmitteln ja auch weitere Lebensbereiche. Die Beschränkung auf einen repräsentativen Ausschnitt erlaubt es jedoch, die Preisaussagen mit vertretbarem Aufwand und zeitnah zu liefern. An Lebensmitteln werden daher z.B. nur 150 Artikel vom Frischobst bis zur Tiefkühlkost erfasst. Entscheidender als die Auswahl der Produkte ist freilich deren Gewichtung, d.h. ihr Anteil am Warenkorb. Die im Basisjahr festgelegten Gewichtungen innerhalb des sogenannten Wägungsschemas folgen dabei der alle fünf Jahre vorgenommenen Einkommens- und Verbrauchsstichprobe.



I N V E S T I

ANLAGEKLASSE	WERT DER INVESTITIONEN 2004
WERTPAPIERE / AKTIEN	10,9 MIO. EUR
IMMOBILIEN	9,1 MIO. EUR
GELDMARKT / FINANZANLAGEN	5,7 MIO. EUR

Bewertet zum 31.12.2004

Im Geschäftsjahr eines Unternehmens finden permanent „Neuwahlen“ statt. Ständig wird die Leistung der einen Partei (die Rendite der einen Anlageklasse) mit der der anderen verglichen und dann, falls nötig, eine Neugewichtung vorgenommen. Dabei geht es um klar unterscheidbare Ertragskonzepte. Immobilien vertreten das konservative Element und sorgen für Sicherheit. Wertpapiere, und unter ihnen vor allem Aktien, sind dem Neuen gegenüber aufgeschlossen, setzen eher auf Chancen, die langfristig Gewinne in Aussicht stellen. Geldmarkt- und Finanzanlagen sowie liquide Mittel lassen die Entscheidung für Sicherheit oder Chancen zunächst offen und versüßen den Wartestand sogar häufig mit hübschen Renditen.

T I O N S J A H R 2 0 0 4

Das „Wahljahr“ 2004 gestaltete sich wie folgt: Die Wertpapiermärkte standen zwar unter Druck, tendierten aber letztlich nach oben. Das gilt auch für unser Depot, das – nach Neuinvestitionen von knapp 2,5 Mio. EUR – eine Performance von über 7,7 % erzielte.

An Immobilien kamen während des Geschäftsjahrs ein Büroobjekt in Überlingen sowie ein Wohnneubau in Aulendorf für zusammen 1,2 Mio. EUR neu in den Bestand. Aus letzterem Objekt konnten 2004 bereits neun Wohnungen mit Gewinn veräußert werden. Die Gesamtbelegungsquote unserer Immobilien stieg von 89,0 auf 96,2 %. Die Rendite der Geschäftstätigkeit um Haus und Grund summierte sich auf 8,2 % (alle Objekte, einschließlich Veräußerungsgewinne).

DER INVESTITIONSBEIRAT

In beratender Funktion stellt er uns seine gesamten Fachkenntnisse und sein Sachwissen zur Verfügung:

Prof. Dr. Dr. h.c. Hans-Hermann Francke

Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft und Monetäre Ökonomie, Studienleiter der Deutschen Immobilien-Akademie an der Universität Freiburg.

Prof. Dr. Heinz Rehkugler

Leiter des Lehrstuhls für Finanzwirtschaft und Banken der Universität Freiburg, stellvertretender Studienleiter der Deutschen Immobilien-Akademie an der Universität Freiburg.

Geldmarkt- und Finanzanlagen schließlich rentierten mit 7,2 %.

Der Wert unseres Gesamtportfolios betrug Ende 2004 knapp 26,2 Mio. EUR. Insgesamt ergab sich eine gewichtete Gesamtperformance von 9,2 % und damit ein erfreuliches Ergebnis. Den Mitunternehmern konnte ein Gewinn von 1,2 Mio. EUR zugewiesen werden.

WERTPAPIERE &

WERTZUWACHS DER DEPOTS

(Quelle: Südwest Finanz Vermittlung AG)



Seit 10/2001 ist Dr. Jens Ehrhardt
für das Wertpapier-Depot verantwortlich.

Für Wertpapiere und Aktien war 2004 ein gutes Jahr. Trotz störender Faktoren (hoher Ölpreis, Dollar-Schwäche, magere Konjunkturdaten) entwickelten sich die Märkte recht positiv. Der deutsche Index DAX legte um 7,3 % zu, der MSCI Europe um 9,4 %. Unser Wertpapierportfolio bewegte sich mit 7,7 % Rendite ebenfalls in diesem Rahmen.

Mit seiner 35-jährigen Erfahrung zählt Dr. Jens Ehrhardt, 62, zu den angesehensten Vermögensverwaltern des deutschsprachigen Raums. Gäbe es den Begriff des anti-zyklischen Investierens nicht schon, man hätte ihn für den an der Spitze vieler Branchen-Rankings zu findenden Ehrhardt eigens erfinden müssen.



A K T I E N 2 0 0 4

Im Vermögensmanagement herrscht Arbeitsteilung zwischen Dr. Jens Ehrhardt, der 63 % des Depotbestandes betreut, und der Value Management & Research AG mit 37 %. Depotbank ist die UBS AG in Basel. Überzeugen konnten insbesondere die Aktientitel Kali+Salz mit einer Performance von über 79 %, E.ON (30 %) und RWE VZ (27 %) sowie die international ausgerichteten Fonds DJE Dividende & Substanz (20 %), DJE Absolut (18 %), FMM (ebenfalls 18 %).

Im Geschäftsjahr 2004 sind annähernd 2,5 Mio. EUR neu in den Wertpapierbereich geflossen. Dessen Wert belief sich zum 31.12.2004 auf über 10,9 Mio. EUR, so dass sich dieses Segment im Gesamtportfolio binnen Jahresfrist von 33,7 % auf 41,8 % vergrößerte. (Auf Geldmarkt- und Finanzanlagen – Rendite 7,2 % – sowie liquide Mittel entfielen übrigens fast 6,2 Mio. EUR und damit 23,6 % des Vermögensbestands (Vorjahr: 29,2 %)).

Auch beim Thema Chancenverfolgung spielt der Sicherheitsaspekt eine Rolle. So haben wir unser Depot weiter diversifiziert und das Gewicht der größten Positionen unseres Wertpapierengagements nochmals reduziert. Nach der im Geschäftsjahr erreichten Performance entscheiden die Vermögensmanager über mögliche Änderungen ihrer Strategie. Während Dr. Jens Ehrhardt

INVESTIERTES KAPITAL 13,1 MIO. EUR
RESULTAT 2004: 7,7 % RENDITE

einen defensiven Ansatz verfolgt und damit ein Jahresergebnis von 16,6 % erzielte, trug die relativ offensive Vorgehensweise der Value Management & Research AG mit -4,5 % nicht wie erwartet Früchte, so dass eine Neujustierung angezeigt ist.

Hierzu kommt es entscheidend auf die Qualität der Risikobewertung an. Eine wichtige Kennzahl bildet dabei der Betafaktor, der idealerweise nicht mehr als 1 betragen sollte. Was ist damit gemeint?

Der Betafaktor quantifiziert die Chancen- und Risikohaftigkeit eines Aktienengagements. Er misst die Renditeschwankungen des jeweiligen Aktientitels oder -depots gegenüber einem Aktienindex und drückt so deren Empfindlichkeit (Sensitivität) gegenüber Schwankungen des Gesamtmarkts aus. Papiere mit Betafaktor größer als 1 reagieren überproportional auf Änderungen des Index, solche mit Faktor kleiner als 1 unterproportional. Ein Betafaktor von 1,35 bedeutet, dass die Aktie im Verhältnis zum Gesamtmarkt um 35 % stärker variiert – sowohl im Positiven als auch im Negativen.

DIE 10 GRÖSSTEN DEPOTWERTE IM ÜBERBLICK

Wertpapier	Anlageregion / Branche	Betrag in EUR	Depotanteil
1 DEUTSCHE POSTBANK N	Deutschland / Banken	584.640 EUR	5,4%
2 K & S KASSEL	Deutschland / Chemie	470.400 EUR	4,4%
3 E.ON	Deutschland / Energie	470.260 EUR	4,4%
4 DJE ABSOLUT IC	Global / gemischt	452.100 EUR	4,2%
5 DJE DIVIDENDE & SUBSTANZ IC	Global / gemischt	440.130 EUR	4,1%
6 RWE VZ	Deutschland / Energie	411.600 EUR	3,8%
7 FMM-FONDS	Global / gemischt	387.668 EUR	3,6%
8 MÜNCHENER RÜCK NA	Deutschland / Versicherungen	334.665 EUR	3,1%
9 DJE ALPHA GLOBAL IC	Global / gemischt	322.550 EUR	3,0%
10 ALLIANZ N	Deutschland / Versicherungen	322.080 EUR	3,0%

DIE TOP 5 IM FOCUS:

1. DEUTSCHE POSTBANK

Seit ihrer Erstnotierung am 23. Juni 2004 konnte diese nennwertlose Namensaktie eine stete Aufwärtsentwicklung verzeichnen. Mit 12,1 Millionen Kunden, einer Bilanzsumme von über 128 Mrd. Euro und 10.000 Mitarbeitern ist die Postbank die größte Privatkundenbank Deutschlands. Dank ihrer Verbindung mit der Deutschen Post AG verfügt sie über das dichteste Filialnetz aller deutschen Banken. Überdies ist sie einer der Marktführer im Direktbankbereich. Im Online-Banking wird die Pole Position im hiesigen Markt angestrebt.

2. K+S Kassel

Die in Kassel beheimatete Kali+Salz-Gruppe ist mit ihren Gesellschaften K+S Kali GmbH, COMPO und fertiva der zweitgrößte Feld- und Spezialdünger-Hersteller Europas. Mit dem Gemeinschaftsunternehmen esco (european salt company) stellt K+S sogar den größten Anbieter von Salzprodukten in Europa. Die Geschäftsfelder Entsorgung und Recycling sowie IT und Logistik ergänzen die Palette. Im vergangenen Jahr konnte die K+S-Aktie um satte 79 % zulegen. Da deutliche Dividenden-Erhöhungen vorgesehen und sehr gute neue Kennzahlen zu erwarten sind, besitzt der Titel noch weiteres Potenzial.

4. DJE ABSOLUT

Dieser durch die DJE Investment S.A. in Luxemburg aufgelegte Fonds ist ein Qualitätsprodukt von Dr. Jens Ehrhardt. Erworben werden überwiegend nationale und internationale Aktien, mit Bevorzugung europäischer Börsentitel. Daneben kann der Fonds aber auch in festverzinsliche Wertpapiere investieren.

Im Jahr 2004 zählte der DJE ABSOLUT mit einem Wertzuwachs von über 18 % zu den besten international anlegenden Aktienfonds überhaupt. Zugleich verzeichnete er nur unterdurchschnittliche Kursschwankungen, konnte also mit einer geringen Volatilität aufwarten.

3. E.ON

Ein – im internationalen Vergleich niedrig bewerteter – Qualitäts-Standardtitel der deutschen Versorgungswirtschaft. Im Jahr 2000 aus der Fusion von VEBA und VIAG entstanden, ist das Unternehmen heute der weltweit größte private Energieversorger. 90 % seines operativen Gewinns schöpft E.ON aus dem wachstumsträchtigen Strom- und Gasgeschäft. Der gut rentierliche DAX-Titel weist eine für die Branche überdurchschnittliche Bilanzqualität auf. Seine Performance in unserem Portfolio erreichte ein Plus von 30 %.

5. DJE DIVIDENDE & SUBSTANZ

Auch dieser Fonds ist ein Produkt der DJE Investment S.A. Investiert wird in nationale und internationale Titel. Orientierungsrahmen ist der sogenannte Value-Ansatz. D.h. man erwirbt vor allem aus fundamentaler Sicht unterbewertete Aktien, die ein dementsprechendes Kurspotential aufweisen bzw. eine überdurchschnittliche Dividendenrendite in ihrem Marktsegment besitzen. Ebenso sind Investitionen in fest- oder variabelverzinsliche Wertpapiere möglich.

Mit einem Wertzuwachs von über 20 % schnitt der DJE DIVIDENDE & SUBSTANZ unter allen internationalen Aktienfonds nahezu am besten ab. Die Schwankungsbreite des Kurses (Volatilität) lag dagegen deutlich unter dem Durchschnitt.



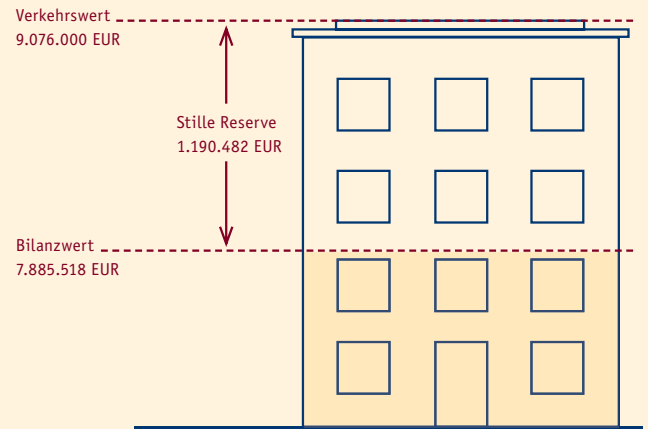
I M M O B I L I E N

IMMOBILIENPORTFOLIO IM ÜBERBLICK

ZUGANG	OBJEKT	KAUFPREIS	WERTGUTACHTEN (EUR)	BILANZWERT (EUR)	MIETEINNAHMEN (EUR)	MIETRENDITE
12/1995	Leipzig, Lützner Straße 145	285.045	180.000	126.227	23.374	8,2 %
07/1996	Leipzig, Josephstraße 1a	1.334.116	550.000	590.107	20.264	1,5 %
07/1996	Leipzig, Stöhrerstraße 5a	1.232.213	1.014.000	645.357	95.100	7,7 %
07/1996	Weinböhla, Dresdner Straße 71	707.884	566.000	527.104	41.988	5,9 %
05/1998	Crailsheim, Schillerstraße 45	2.403.072	2.183.000	2.012.826	195.333	8,1 %
03/1999	Leipzig, Bornaische Straße 27	1.661.699	1.600.000	1.617.196	157.783	9,5 %
03/2002	Donaueschingen, Vácer Straße 7	664.679	1.100.000	656.028	46.596	7,0 %
01/2002	Leipzig, Lützner Straße 149	255.646	260.000	244.047	20.592	8,1 %
11/2002	Radolfzell, Robert-Gerwig-Straße 12	536.856	452.000	539.738	47.857	8,9 %
10/2004	Überlingen, Friedhofstraße 32	115.000	171.000	118.866	9.240*	8,0 %
09/2004	Aulendorf, „Schillerpark“	287.853	376.000	288.499	62.556*	5,9 %
12/2003	Weingarten, Nachtweide	504.050	624.000	519.522	-	-
gesamt		9.988.113	9.076.000	7.885.518	720.683	7,0 %

* Hochgerechnet auf ein Jahr

Sicherheitsaspekt und attraktive Rendite schließen sich keineswegs aus, wie das Investitionsjahr 2004 gezeigt hat. Denn die Performance unseres Immobilien-Bestandes übertraf mit 8,2 % dank Veräußerungsgewinnen diesmal die der Wertpapiere (7,7 %) in unserem Portfolio um einen halben Prozentpunkt. Bezogen auf die reine Mietrendite lagen wir mit 7,0 % deutlich über dem Deutschen Immobilien Index (DIX), der eine Bruttoanfangsrendite von 6,0 % ausweist



O B J E K T E 2 0 0 4

INVESTIERTES KAPITAL: 10,8 MIO. EUR

RESULTAT 2004: 8,2 % IMMOBILIEN-RENDITE

Das Immobilien-Neugeschäft umfasste den Erwerb von Teileigentum in Überlingen, Friedhofstraße 32, für 115.000 EUR sowie von 13 Eigentumswohnungen der Wohnanlage „Schillerpark“ in Aulendorf für 1.046.000 EUR. Überaus erfreulich war es, dass neun der „Schillerpark“-Wohnungen bereits nach kurzer Zeit mit einem Gewinn von zusammen über 157.781 EUR weiterveräußert werden konnten.

Positiv entwickelt hat sich die aktiv angegangene Managementaufgabe Leipzig, Josephstraße 1a. Nach Leerstand im letzten Jahr ist dieses Wohnhaus nun wieder zu knapp zwei Dritteln vermietet. Langfristig soll das Gebäude jedoch verkauft werden, da das von uns angestrebte Mietpreisniveau kaum erreichbar erscheint. Damit dürfte die Gesamtbelegungsquote von aktuell 96,2 % (nach 89,0 % in 2003) weiter steigen.

Unser Immobilienvermögen beläuft sich auf nunmehr fast 9,1 Mio. EUR, was einem Portfolioanteil von 34,7 % entspricht (Vorjahr: 8,6 Mio. EUR bzw. 37,1 %). Auch die stillen Reserven – also die Differenz zwischen Verkehrs- und Bilanzwert – sind

angewachsen; sie liegen jetzt bei fast 1,2 Mio. EUR, nachdem sie vor einem Jahr noch 0,9 Mio. EUR betragen hatten.

Der Immobilienmarkt ist stark durch regionale Unterschiede gekennzeichnet. Regionen mit sinkenden Haus- und Mietpreisen stehen stets Orte mit dynamischer Preistendenz gegenüber. Diese Entwicklung gilt es auch künftig gewinnbringend zu nutzen. Während in vielen ländlichen Regionen Ostdeutschlands die Einwohnerzahl weiter abnehmen dürfte, kann für die dortigen städtischen Zentren von einem Bevölkerungsanstieg ausgegangen werden.

Letzteres gilt erst recht für die wirtschaftsstarken Städte und Landstriche der alten Bundesländer. Durch die zu erwartende Zuwanderung dürfte das schon jetzt hohe Niveau der Immobilienpreise weiter Auftrieb erhalten. In die gleiche Richtung wirkt das seit Jahrzehnten kontinuierliche Anwachsen der pro Kopf in Anspruch genommenen Wohnfläche. In seiner Gesamtheit bietet der Immobiliensektor also bei weitem mehr Licht als Schatten und gerade auch auf lange Sicht gute Gewinnperspektiven.

OBJEKTE IM DETAIL



LEIPZIG, LÜTZNER STRASSE 145

Objektmerkmale	Wohn- und Geschäftskomplex, 11 WE/8 GE
Einheiten in unserem Eigentum	1 Arztpraxis, 2 TG-Stellplätze
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1995
Zugangsdatum	28.12.1995
Größe	108 qm
Größe Grundstück	4.016 qm (146/10.000 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	285.045 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	180.000 EUR
Buchwert	126.227 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	Garantiemietvertrag bis 31.01.2006
Jahresmieteinnahme	23.374 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	22.838 EUR
Mietrendite	8,2 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	210.358 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	4.697 EUR



LEIPZIG, JOSEPHSTRASSE 1A

Objektmerkmale	Wohn- und Geschäftshaus, 14 WE/1 GE
Einheiten in unserem Eigentum	14 WE/1 GE
Fertigstellungsdatum der Immobilie	ca. 1900 / Umbau 1997/1999
Zugangsdatum	09.07.1996
Größe	1.240,43 qm
Größe Grundstück	520 qm
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	1.334.116 EUR
Eigenkapital Ist	56 %
Fremdkapital Ist	591.739 EUR
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	550.000 EUR
Buchwert	590.107 EUR
Aktueller Vermietungsstand	58,5 %
Restmietlaufzeit	unbefristet
Jahresmieteinnahme	20.264 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	3.208 EUR
Mietrendite	1,5 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	596.831 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	50.818 EUR

LEIPZIG, STÖHRERSTRASSE 5A

Objektmerkmale	Gewerbeobjekt, Lagerhalle
Einheiten in unserem Eigentum	Lagerhalle
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1996
Zugangsdatum	30.07.1996
Größe	1.183 qm Mietfläche
Größe Grundstück	2.500 qm
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	1.232.213 EUR
Eigenkapital Ist	52 %
Fremdkapital Ist	591.739 EUR
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	1.014.000 EUR
Buchwert	645.357 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	31.07.2006
Jahresmieteinnahme	95.100 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	94.532 EUR
Mietrendite	7,7 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	798.440 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	34.298 EUR



WEINBÖHLA, DRESDNER STRASSE 71

Objektmerkmale	Gewerbeobjekt, 2 GE
Einheiten in unserem Eigentum	2 GE
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1998
Zugangsdatum	03.07.1996
Größe	732 qm
Größe Grundstück	4.139 qm
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	707.884 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	566.000 EUR
Buchwert	527.104 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	31.10.2007/ 30.6.2005
Jahresmieteinnahme	41.988 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	37.012 EUR
Mietrendite	5,9 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	328.820 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	26.095 EUR

CRAILSHEIM, SCHILLERSTRASSE 45

Objektmerkmale	Gewerbeobjekt (1Büro/1 Handel)
Einheiten in unserem Eigentum	1 Büro/1Handel
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1993
Zugangsdatum	11.05.1998
Größe	1.367 qm + 60 qm Außenlager + 60 Stellplätze
Größe Grundstück	3.789 qm
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	2.403.072 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	2.183.000 EUR
Buchwert	2.012.826 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	14.04.2011/14.10.2007
Jahresmieteinnahme	195.333 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	175.114 EUR
Mietrendite	8,1 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	1.368.609 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	112.224 EUR



LEIPZIG, BORNAISCHE STRASSE 27

Objektmerkmale	Verwaltungsgebäude (Büro)
Einheiten in unserem Eigentum	Verwaltungsgebäude komplett
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1898 / Umbau 1992 / 1993
Zugangsdatum	31.03.1999
Größe	1.051 qm Bürofläche, 578 qm Verkehrsfläche
Größe Grundstück	600 qm
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	1.661.699 EUR
Eigenkapital Ist	25 %
Fremdkapital Ist	1.250.688 EUR
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	1.600.000 EUR
Buchwert	1.617.196 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	31.12.2007
Jahresmieteinnahme	157.783 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	148.468 EUR
Mietrendite	9,5 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	907.253 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	268.873 EUR

DONAUESCHINGEN, VÁCER STRASSE 7

Objektmerkmale	Wohnhaus, 8 WE mit 8 TG-Stellplätzen
Einheiten in unserem Eigentum	8 WE, 8 TG-Stellplätze
Fertigstellungsdatum der Immobilie	2000
Zugangsdatum	01.03.2002
Größe	696 qm
Größe Grundstück	671 qm (1.000/1.000 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	664.679 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	1.100.000 EUR
Buchwert	656.028 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	unbefristet
Jahresmieteinnahme	46.596 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	40.692 EUR
Mietrendite	7,0 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	46.681 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	15.269 EUR



LEIPZIG, LÜTZNER STRASSE 149

Objektmerkmale	Wohn- und Geschäftskomplex, 16 WE/ 7 GE
Einheiten in unserem Eigentum	1 Büroeinheit mit 6 TG-Stellplätzen
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1995
Zugangsdatum	21.01.2002
Größe	130 qm
Größe Grundstück	4.016 qm (175/10.000 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	255.646 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	260.000 EUR
Buchwert	244.047 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	31.12.2011
Jahresmieteinnahme	20.592 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	21.314 EUR
Mietrendite	8,1 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	60.065 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	2.051 EUR



RADOLFZELL, ROBERT-GERWIG-STRASSE 12

Objektmerkmale	Gewerbekomplex, 8 GE
Einheiten in unserem Eigentum	2 GE
Fertigstellungsdatum der Immobilie	1986
Zugangsdatum	12.11.2002
Größe	630 qm + 160 qm
Größe Grundstück	5.959 qm (447/1.000 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	536.856 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	452.000 EUR
Buchwert	539.738 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	unbefristet
Jahresmieteinnahme	47.857 EUR
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	32.903 EUR
Mietrendite	8,9 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	95.713 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	17.390 EUR



ÜBERLINGEN, FRIEDHOFSTRASSE 32

Objektmerkmale	Büro- und Geschäftshaus, 28 WE/10 GE
Einheiten in unserem Eigentum	1 Büroeinheit, 2 TG-Stellplätze
Fertigstellungsdatum der Immobilie	2001
Zugangsdatum	31.10.2004
Größe	95 qm
Größe Grundstück	3151 qm (27/1000 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	115.000 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	171.000 EUR
Buchwert	118.866 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	31.05.2009
Jahresmieteinnahme*	9.240*
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	1.530 EUR
Mietrendite	8,0 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	1.540 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	99 EUR



*hochgerechnet auf volles Jahr

AULENDORF, „SCHILLERPARK“

Objektmerkmale	Wohnobjekt, 53 WE/1 GE
Einheiten in unserem Eigentum	3 Wohneinheiten, 3 TG-Stellplätze
Fertigstellungsdatum der Immobilie	2004/2005
Zugangsdatum	10.09.2004
Größe	235 qm
Größe Grundstück	4.142 qm (519/10.000 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	287.853 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	376.000 EUR
Buchwert	288.499 EUR
Aktueller Vermietungsstand	100 %
Restmietlaufzeit	unbefristet
Jahresmieteinnahme*	62.556*
Ertrag p.a. (Betriebsüberschuss)	9.293 EUR
Mietrendite	5,9 %
kumulierte Mieteinnahmen seit Anschaffung	13.336 EUR
kumulierte Objektaufwendungen seit Anschaffung	4.043 EUR
kumulierte Veräußerungsgewinne	157.781

*hochgerechnet auf volles Jahr



WEINGARTEN, NACHTWEIDE

Objektmerkmale	2 unbebaute Grundstücke mit TG-Stellplätzen
Einheiten in unserem Eigentum	2 Grundstücke
Zugangsdatum	29.12.2003
Größe Grundstück	1.914 qm + 7.566 qm (25/116 MEA)
Eigentumsgrundstück ja/nein	ja
Kaufpreis	504.050 EUR
Eigenkapital Ist	100 %
Fremdkapital Ist	0
Aktueller Verkehrswert lt. Gutachten	624.000 EUR
Buchwert	519.522 EUR

WE = Wohneinheit

GE = Gewerbeeinheit

TG = Tiefgarage

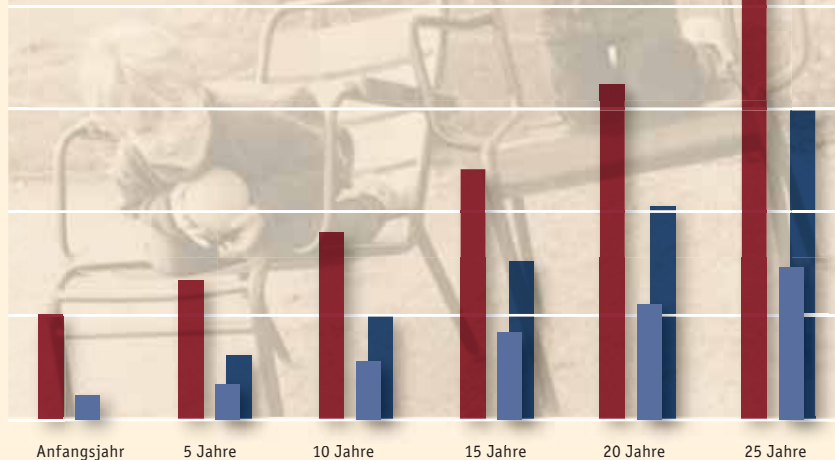
MEA = Miteigentumsanteil



A U S B L I C K :

DAS PRINZIP DES KUMULATIVEN KAPITALWACHSTUMS BEI GELDANLAGEN

mit einer angenommenen Verzinsung von 6 % p.a.



■ Entwicklung einer einmaligen Geldanlage

■ Entwicklung einer monatlichen Sparweise

■ Eine vorzeitige Erhöhung des Kapitalvolumens schafft generell eine bessere Ausgangsposition!

Wie haben sich die im Jahr 2004 getroffenen Entscheidungen ausgewirkt und welche Wege und Werkzeuge sollen künftig zur Wertsteigerung gewählt werden? Mit unseren Anlagen in Wertpapieren, Immobilien und am Geldmarkt konnten wir respektable Ergebnisse mit einer gewichteten Gesamtperformance von 9,2 % erzielen. Unsere der Erfolgskontrolle dienenden Benchmarks haben wir somit erreicht und zum Teil übertroffen. Diese Marschrichtung soll auch in Zukunft gelten – mit nochmals verfeinertem Instrumentarium und so weit wie möglich gesteigerter Dynamik.

R E N D I T E - P O T E N Z I A L E

Konzeptions- und vertragsgemäß haben wir während der Aufbauphase bis ins Jahr 2000 erhebliche Verluste generiert und an Sie als Mitunternehmer weitergereicht. Diese konnten Sie mit Ihrer Steuerlast verrechnen. Mit den eingehenden Einzahlungen konnten wir unsere Investitionen beginnen, ausbauen und Ihnen seither Gewinne in einer Gesamthöhe von 4,8 Mio. EUR zuweisen. Die Ertragschancen wären deutlich erweiterbar, wenn wir zusätzlich kumulative Effekte nutzen könnten (siehe Schema links). Dazu müsste das eingesetzte Kapital jedoch wesentlich höher sein. Allerdings beschränken sich die derzeit zur Verfügung stehenden Mittel auf die vertragsgemäßen monatlich eingehenden Ratenzahlungen.

Um die Gewinnperspektive unseres gemeinsamen Unternehmens auszuweiten, möchten wir Ihnen als Ratenanleger und Mitunternehmer die Möglichkeit bieten, das von Ihnen gezeichnete Investitionsvolumen vorzeitig einzuzahlen.

Der entsprechend vergrößerte Spielraum versetzt uns in die Lage, sowohl konkrete Anlagechancen besser wahrzunehmen als auch die Ertragsdynamik eines erhöhten Investitionsvolumens auszuschöpfen. Die Einzelheiten dieses außergewöhnlichen Angebots erfahren Sie auf Anfrage.

Und auch sonst haben wir das Ausschöpfen vorhandener und sich bietender Möglichkeiten groß geschrieben. Die Vertragsverwaltung wurde ausgliedert und ein sich an der DIN EN ISO 9004:2000 orientierendes Managementsystem eingeführt. Zudem haben wir das Online-Informationsangebot für unsere Anleger und Mitunternehmer kompakter und benutzerfreundlicher gestaltet. Unter www.suedwestrentaplus.de finden Sie – aktuell und übersichtlich – Wissenswertes rund um Ihre Kapitalanlage.



Z A H L E N & F A K T E N

GEWINN & VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 01.01.2004 bis 31.12.2004
der Südwest Finanz Vermittlung Aktiengesellschaft
Zusammengefasste Darstellung in Anlehnung an § 275 HGB

	2004 in EUR	2003 in EUR
Betriebliche Erträge	4.406.799,27	5.895.682,78
Finanzergebnis	783.392,20	341.288,93
Personalaufwand	-30.684,00	-30.684,00
Abschreibungen	-327.647,64	-236.747,43
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-3.442.739,34	-3.126.093,42
ERGEBNIS VOR STEUERN	1.389.120,49	2.843.446,86
Steuern	-14.506,34	-72.938,39
Abzuführende Gewinne	-1.197.985,91	-2.514.547,71
JAHRESÜBERSCHUSS	176.628,24	255.960,76
Einstellung in die Gewinnrücklage	-8.831,41	-12.194,60
Verlust-/Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	231.697,34	-12.068,82
Ausschüttung	-230.000,00	0,00
BILANZGEWINN	169.494,17	231.697,34

BILANZ

für die Zeit vom 01.01.2004 bis 31.12.2004
der Südwest Finanz Vermittlung Aktiengesellschaft
Zusammengefasste Darstellung in Anlehnung an § 266 HGB

AKTIVA

2004 in EUR

2003 in EUR

ANLAGEVERMÖGEN

Immaterielle Vermögensgegenstände ¹	209.817,00	0,00
Grundstücke und Gebäude ²	7.885.517,63	7.734.401,80
Sachanlagen	125,00	178,00
	8.095.459,63	7.734.579,80

UMLAUFVERMÖGEN

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände ³	75.768.372,57	85.690.217,93
Wertpapiere ⁴	9.585.842,90	6.944.154,97
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten, Bundesbank- und Postgiroguthaben und Schecks	629.519,10	1.547.230,05
	85.983.734,57	94.181.602,95

SUMME AKTIVA

94.079.194,20

101.916.182,75

¹ Als Ergebnis der Betriebsprüfung 1998-2001 wurde ein „bilanzieller Firmenwert“ ausgewiesen, der planmäßig über 15 Jahre abgeschrieben wird.

² Mitte des Jahres 2004 wurden im Rahmen der Investitionstätigkeit zwei neue Immobilienobjekte im Wert von 1,3 Mio. EUR erworben. Davon wurden zum Jahresende 0,8 Mio. EUR weiter veräußert. Hier wird der Gesamtaufwand der Anschaffungskosten ausgewiesen.

³ Wesentlicher Bestandteil dieser Bilanzposition sind die noch ausstehenden Einlagen von Anlegern mit Ratenverträgen. Diese werden im Laufe der individuellen Vertragslaufzeit vom Anleger planmäßig geleistet. Die Reduzierung der Bilanzposition stammt daher aus

den Kapitaleinzahlungen der Anleger im Jahr 2004. Daneben fallen noch Geldmarktanlagen darunter, die nicht unter den Finanzanlagen bilanziert werden.

⁴ Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden insgesamt 2,9 Mio. EUR neue Investitionsmittel für den Wertpapierbereich bereitgestellt.

BESTÄTIGUNG DES WIRTSCHAFTSPRÜFERS:

Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung wurde uns mit Datum vom 27. Juli 2005 ein uneingeschränkter Bestätigungsvermerk erteilt. Danach vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Der Bericht wurde in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Grundsätzen ordnungsgemäßer Berichterstattung bei Abschlussprüfungen gemäß IDW Prüfungsstandard 450 erstattet. Der Name der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wird aus standesrechtlichen Gründen nur auf Anfrage genannt.

PASSIVA

2004 in EUR

2003 in EUR

EIGENKAPITAL

Gezeichnetes Kapital	511.291,88	511.291,88
Gewinnrücklagen; gesetzliche Rücklagen	21.026,01	12.194,60
Bilanzgewinn / Bilanzverlust	169.494,17	231.697,34
	701.812,06	755.183,82

KAPITAL STILLE GESELLSCHAFTER⁵

90.274.116,61

97.660.122,31

RÜCKSTELLUNGEN

Steuerrückstellungen	2.360,00	0,00
Sonstige Rückstellungen	87.000,00	110.000,00
	89.360,00	110.000,00

VERBINDLICHKEITEN

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ⁶	2.483.702,68	2.640.030,71
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	159.315,21	64.066,54
Sonstige Verbindlichkeiten	354.345,17	677.094,59
	2.997.363,06	3.381.191,84

RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

16.542,47

9.684,78

SUMME PASSIVA

94.079.194,20

101.916.182,75

⁵ Das Gesamtkapital ergibt sich aus dem Saldo der Zeichnungssummen zzgl. der zugewiesenen Ergebnisse und abzgl. der Kundenentnahmen. Die Veränderung zum Vorjahr ergibt sich daher aus den planmäßigen Kundenentnahmen des Jahres 2004 und laufenden Vertragsreduzierungen.

⁶ Immobilienfremdfinanzierungen dreier Objekte in Leipzig. Reduzierung durch laufende Tilgungen.

L A G E B E R I C H T

DER SÜDWEST FINANZ VERMITTLUNG AG

Der aktuelle Lagebericht der Südwest Finanz Vermittlung AG weicht hinsichtlich des Aufbaus und des Inhalts entgegen dem Stetigkeitsprinzip von der bisherigen Struktur ab. Die Abweichung ist die Folge geänderter gesetzlicher Vorschriften wie dem neu gefassten § 289 HGB und dem Deutschen Rechnungslegungsstandard (DRS 15), die dem Lagebericht zugrunde gelegt wurden. Ziel der geänderten Lageberichterstattung ist es, dem Anleger noch aussagekräftigere Informationen zur Verfügung zu stellen, die es ihm ermöglichen, sich ein detaillierteres Bild vom Geschäftsverlauf des Unternehmens zu machen.

1. Die Entwicklung

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der leicht volatile Aufwärtstrend des deutschen Aktienmarktes, der bereits in den letzten Monaten des Jahres 2003 verzeichnet wurde, hielt im Jahre 2004 weitestgehend an. So erreichte der Deutsche Aktienindex (DAX) bis Jahresende annähernd die von Experten prognostizierten 4.300 Punkte und legte damit seit Beginn des Jahres um rund 7,0 % zu. Für das Börsenjahr 2005 rechnen Analysten mit einem anhaltenden Anstieg bis auf 4.500 Punkte. Insbesondere für den europäischen Aktienmarkt zeichnen sich positive Tendenzen ab, wenn auch mit schwankenden Märkten zu rechnen ist.

Die deutsche Immobilienbranche geht nach einer länger andauernden Talfahrt wieder in eine Phase der Belebung über. Nach Expertenmeinung werden sich Immobilienanbieter jedoch noch eine Weile gedulden müssen, bis sich der Aufschwung als Nachfrage auf dem Immobilienmarkt niederschlagen wird. Und dennoch bietet der Immobilienmarkt gerade im Hinblick auf Angebotsvielfalt und Preisgünstigkeit ein großes Spektrum, das sich in Zeiten des konjunkturellen Aufschwungs positiv auswirkt.

Anlagestrategie

Das auf Risikostreuung beruhende Anlagekonzept der Südwest Finanz Vermittlung AG ermöglicht Gewinnchancen aus positiven Markttendenzen zu nutzen und Risiken zu minimieren. Die Mitunternehmer profitieren von einer Mischung unterschiedlichster Anlageklassen, wie der Chance des Aktienmarktes in Kombination mit der Sicherheit der Immobilie. Während mit Anlagen in chancenreiche Aktien und Wertpapiere langfristig höhere Erträge erzielt werden können, stärken Investitionen

in wertstabile Immobilien, festverzinsliche Wertpapiere und Geldmarktanlagen das Sicherheitsfundament.

Geschäftsverlauf

Die Gesellschaft befindet sich im fünften Investitionsjahr. Der Wert des Gesamtportfolios belief sich bis Ende der Berichtsperiode* auf 27.012.211 EUR. In die Segmente Aktien/Wertpapiere und Immobilien wurden in diesem Zeitraum 4.031.920 EUR an Neuinvestitionen getätigt.

Im Geschäftsjahr 2004 konnte die Gesellschaft ihren atypisch stillen Gesellschaftern einen Gewinnanteil von 1.197.986 EUR zuweisen. Daraus resultiert ein Bilanzgewinn in Höhe von 169.494 EUR.

2. Die Investitionen

Immobiliensegment

Das Immobilienvermögen der Südwest Finanz Vermittlung AG ist zwischenzeitlich auf 9.076.000 EUR (Vorjahr: 8,6 Mio. EUR) angewachsen. Strenge Kriterien, die der Entscheidung zum Kauf einer Immobilie zugrunde gelegt werden, sind die Lage, die Bausubstanz, eine langjährige Dauer der Mietverträge sowie attraktive Mietrenditen. Die Gesellschaft lässt sich in einem von unabhängiger Stelle erstellten Verkehrswertgutachten die Werthaltigkeit dieser Objekte bestätigen. Da der Schwerpunkt neben Bestands- auch auf Veräußerungsimmobilien gelegt wird, ist darüber hinaus die Größe eines Objektes von kaufentscheidender Bedeutung. Die Objektgröße darf die Verwert- bzw. Handelbarkeit nicht negativ beeinträchtigen.

Die Gesellschaft konnte ihren Immobilienbestand im Geschäftsjahr 2004 um zwei Objekte, auf insgesamt zwölf Immobilien erweitern. Erworben wurden das Teileigentum Überlingen, Friedhofstraße 32, und dreizehn Eigentumswohnungen im neu errichteten „Schillerpark“ in Aulendorf. Das innenstadtnah gelegene Neubauprojekt in Überlingen, Friedhofstraße 32, ist langfristig vermietet und verzeichnet eine Rendite von 8,0 %. Die Wohneinheiten in Aulendorf wurden im August als Veräußerungsimmobilien mit der Zielsetzung der gewinnbringenden Verwertung in den Bestand mit aufgenommen. Bis Jahresende 2004 konnten aufgrund der guten Lage und Ausstattung sowie der behindertengerechten Bauweise bereits neun Wohnungen weiterveräußert werden. Durch die Veräußerungen erwirtschaftet

tete die Gesellschaft einen Buchgewinn von 279.150 EUR. Die ansehnliche Mietrendite von 5,9 % ergibt sich unter anderem aus der von der Bank übernommenen Garantiemiete.

Zwischenzeitlich ist es gelungen, nahezu zwei Drittel des bisher größtenteils leer stehenden Wohnhauses in der Josephstraße 1a in Leipzig zu vermieten, und damit künftig die Mietrendite zu erhöhen. Das von der Gesellschaft angestrebte Mietpreisniveau wird jedoch kaum erreicht werden, weshalb beabsichtigt ist, das Wohnhaus weiterzuveräußern.

Eine Mietrendite von 5,9 % vermochte die Gesellschaft in Weinböhl, Dresdner Straße 71, zu erwirtschaften. Ein bis Mitte des Jahres 2006 bestehender Mietvertrag sichert gegenwärtig eine Rendite von 7,7 % für das Objekt Leipzig, Stöhrerstraße 5a. Im Hinblick auf die Standorte sind die Renditen der beiden Objekte ansehnlich. Im Wesentlichen spiegelt sich hier die demographische Entwicklung im Osten Deutschlands wider, die bei Erwerb der Immobilien im Jahre 1996 nicht vorherzusehen war. Diese Entwicklung ist jedoch, wie das positive Beispiel Leipzig, Bornaische Straße 27, mit einer gegenwärtig herausragenden Rendite von 9,5 % zeigt, durchaus nicht zwingend.

Die weiteren im Eigentum der Südwest Finanz Vermittlung AG stehenden fünf Mietobjekte übertreffen mit einer durchschnittlichen Rendite von 8,1 % die Zielsetzungen der Geschäftsleitung.

Die Immobilienmietobjekte der Gesellschaft weisen eine beachtliche Gesamtmietrendite von rund 7,0 % (Vorjahr: 7,4 %) und eine Belegungsquote von rund 96,2 % (Vorjahr: 89,0 %) aus. Verglichen mit der Bruttoanfangsrendite von 6,0 % des DIX, Deutscher Immobilienindex, ist die erzielte Mietrendite unserer Mietobjekte mehr als zufrieden stellend. Durch die im Jahr 2004 erwirtschafteten Veräußerungsgewinne beim Objekt Aulendorf, ergibt sich eine Objektrendite aller Mietobjekte in Höhe von 9,8 %

Verkehrswertgutachten, die von unabhängigen Gutachtern erstellt wurden, weisen stille Reserven in Höhe von 1.190.482 EUR (Vorjahr: 872.039 EUR) aus.

Aktien- und Wertpapiere

Die Gesellschaft investierte im Berichtsjahr 2004 wiederholt in Wertpapiere und überwiegend Aktien. Mit 41,8 % des Gesamtvermögens ist dieses Segment am stärksten gewichtet. Das bei der renommierten Schweizer Großbank UBS AG, Basel, geführte Wertpapierdepot belief sich zum Jahresende auf ein Gesamtvolumen von 10.927.600 EUR (Vorjahr: 7,8 Mio. EUR). 63,0 % des Wertpapierportfolios werden von der Dr. Jens Ehrhardt Finanz

AG, Zürich, gemanagt. Im Berichtsjahr 2004 investierte die Dr. Jens Ehrhardt Finanz AG vorwiegend in europäische Einzeltitel wie die deutsche Rohstoffaktie Kali + Salz, die Postbank AG und die Versorgungsaktien E.ON und RWE, aber auch in ausgewählte Aktienfonds wie den DJE Absolut Fonds. Mit dieser Strategie ist es ihm gelungen, eine Performance von über 16,6 % zu erzielen und damit den Vergleichsindex MSCI Europe, der im selben Zeitraum nur 9,4 % zulegen konnte, beachtlich zu übertreffen.

Die verbleibenden 37,0 % des Wertpapierportfolios werden von der Value Management & Research AG, Schwalbach im Taunus, verwaltet. Die VMR verfolgt eine vergleichsweise offensive Anlagestrategie, bei der auch Wachstums- und Technologietitel im Fokus der Betrachtung stehen können. Zudem gab es zu Beginn des letzten Jahres innerhalb des operativen Vermögensmanagement der VMR einen personellen Wechsel. Mit einem Gesamtergebnis von -4,5 % war die Strategie über das Jahr verteilt gesehen weniger erfolgreich, konnte jedoch zum Jahresende wieder einen Aufschwung verzeichnen.

Die Investitionshöhe im Wertpapierbereich belief sich zum Jahresende auf 13.082.116 EUR. Im Jahr 2004 wurden hiervon 2.450.000 EUR an Neuinvestitionen getätigt. Das gesamte Depot konnte einen Wertzuwachs von rund 685.300 EUR verzeichnen, was einer Performance in 2004 von 7,7 % p.a. entspricht. Daneben beträgt das realisierte Wertpapierergebnis 265.383 EUR.

Geldmarkt und Finanzanlagen

Die Gesellschaft hält zum Jahresende Geldmarkt- und Finanzanlagen in Höhe von 5.685.396 EUR. Daraus konnten 429.514 EUR an Zinserträgen gewonnen werden, was einer durchschnittlichen Anlagerendite von 7,2 % entspricht.

3. Das Unternehmen

Organisation und Verfahren

Die Vertragsverwaltung wurde vor dem Hintergrund der Kosteneinsparung und der Schaffung etwaiger Synergieeffekte ausgliedert, so dass sich das Unternehmen nun ausschließlich auf seine Kernkompetenzen konzentriert. Hierzu gehören die Bereiche Investitions- und Immobilienmanagement, Finanzen und Controlling, Marketing und Qualitätsmanagement. Ein an der DIN EN ISO 9004:2000 ausgerichtetes Managementsystem sorgt für die Festlegung der Qualitätspolitik und -ziele und deren Erreichen. Die qualitätspolitische Ausrichtung des Unternehmens orientiert sich am Prozess der kontinuierlichen Verbesserung. Bestandteil der Umsetzung sind u.a. die Verbesserung von Mitarbeiterinformation und -schulung sowie die Bestandsaufnahme von Organisationsprozessen und deren Optimierung. Die Ge-

schäftsleitung erwartet durch die systematische Ausrichtung wesentlicher Organisationsabläufe und den optimierten Personaleinsatz eine Effizienzsteigerung.

Anlegerbeziehung

Durch regelmäßige Analyse und Auswertung von Kundenkontakten möchte die Geschäftsleitung die Zufriedenheit der Mitunternehmer verbessern. Marktbedürfnisse werden ermittelt und in die jährlichen Geschäftsberichte eingearbeitet. Auf diese Weise beabsichtigen wir, dem Informationsbedarf der Mitunternehmer gerecht zu werden.

Anlegerverwaltung und Stornierung

Die Südwest Finanz Vermittlung AG verwaltete 8.311 Verträge zum Jahresende 2004. Die außerordentlichen Vertragsauflösungen konnten im Vergleich zum Vorjahr reduziert werden und bewegten sich mit einer Quote von 6,0 % über dem erwarteten Rahmen.

Liquidität

Die Gesellschaft hielt zum Jahresende Liquidität in Höhe von 480.678 EUR, um auch kurzfristig interessante Anlagemöglichkeiten nutzen zu können. Liquiditätsengpässe sind nicht ersichtlich. Das Unternehmen verzeichnet einen monatlichen Liquiditätszufluss von rund 290.000 EUR.

Steuerliche Veränderung

Zur Reduzierung bzw. Optimierung der steuerlichen Belastung wurde die Südwest Finanz Vermittlung AG in eine umsatzsteuerliche Organschaft integriert.

4. Der Risikobericht

Risikomanagement

Das von der Geschäftsleitung eingeführte Risikomanagement, basierend auf Informationen aus dem Controlling und Reporting, hat das Ziel, die im Rahmen der Tätigkeit entstehenden potentiellen Risiken frühzeitig zu bewerten, ihre Folgen abzuschätzen und geeignete Vorsorge- und Sicherungsmaßnahmen zu treffen. Die gemäß dem jeweiligen Risikoprofil angewendeten unterschiedlichen Verfahren und Instrumente werden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen stetig weiterentwickelt, ergänzt und optimiert.

Risikofrüherkennung

Die Maßnahmen interner Überwachung sind so eingerichtet, dass die den Fortbestand der Gesellschaft gefährdenden Entwicklungen frühzeitig, also zu einem Zeitpunkt erkannt werden, in welchem noch geeignete Maßnahmen zur Sicherung des Fort-

bestandes getroffen werden können. Zu den, den Fortbestand der Gesellschaft gefährdenden – potentiellen, aber höchst unwahrscheinlichen – Entwicklungen gehören insbesondere risikobehaftete Geschäfte, Unrichtigkeiten der Rechnungslegung und Verstöße gegen die gesetzlichen Vorschriften, die sich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft wesentlich auswirken.

Finanzwirtschaftliche Risiken

Das Geld- und Kapitalmarktrisiko resultiert aus der Unsicherheit über Veränderungen von Marktpreisen und -kursen (inklusive Zinsen, Aktienkursen, Wechselkursen) sowie den zwischen ihnen bestehenden Korrelationen und ihren Volatilitäten.

Ein Finanzierungsrisiko kann sich aus der negativen Entwicklung der Immobilien, aus dem Vermietungs- und Objektrisiko oder aus potentieller Fremdfinanzierung der Immobilien ergeben. Die Gesellschaft unterliegt dem Bonitätsrisiko der Schuldner, der Mitunternehmer und der Mieter.

Ein Erlösminderungs- und/oder Kostenerhöhungsrisiko besteht insofern, als einzelne oder sämtliche Positionen der Erlöse niedriger und/oder Kosten höher anfallen können als zunächst kalkuliert.

Risiken aus Rechtsverfahren

Soweit Rechtsverfahren gegen die Gesellschaft anhängig sind, geht der Vorstand davon aus, dass diese erfolgreich abgeschlossen werden. Inwieweit zukünftige Risiken aus Rechtsverfahren entstehen können, kann derzeit nicht abgesehen werden.

Risiken aus außerordentlichen Vertragsauflösungen

Außerordentliche Vertragsauflösungen können die Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens negativ beeinflussen. Zum einen kann kurzfristig Liquidität abfließen, zum anderen können langfristig Ratenansprüche wegfallen. Daneben ist der Prozess der Vertragsauflösung mit Kosten verbunden.

Liquiditätsrisiko

Grundsätzlich ist die Gesellschaft einem Liquiditätsrisiko ausgesetzt. Mittels einer langfristigen Liquiditätsplanung wird dem Risiko entgegengesteuert.

Gesamtrisiko

Nach unserem gegenwärtigen Erkenntnisstand bestehen keine bestandsgefährdenden Einzelrisiken. Auch die Gesamtsumme der Risiken gefährdet nicht den Fortbestand des Unternehmens. Neben den im Lagebericht aufgeführten, sind keine weiteren wesentlichen Risiken bekannt.

Nachtragsbericht

Nach Schluss des Geschäftsjahres sind keine Vorgänge von besonderer Bedeutung, die Auswirkung auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben, eingetreten.

5. Der Ausblick

Auch in Zukunft rechnen Geschäftsführung und Experten des Aktienmarktes mit schwierigen Märkten. Erfreulicherweise sind Anzeichen, die auf bevorstehende Konjunkturerinbrüche hindeuten, nicht erkennbar. Gewinn und Verlust werden im Aktien- und Wertpapiersegment auch künftig weit voneinander entfernt liegen. Die Geschäftsleitung setzt in diesem Zusammenhang weiter auf die Zusammenarbeit insbesondere mit der Dr. Jens Ehrhardt Finanz AG. Die über eine langjährige Erfahrung verfügende Dr. Jens Ehrhardt Finanz AG verfolgt einen defensiven Ansatz, der vorwiegend auf substanz- und renditestarke Aktien mit guter Bilanzqualität und einer möglichst attraktiven Bewertung ausgerichtet ist. Mit dieser Strategie konnte bereits im Jahr 2004 eine herausragende Performance erzielt werden. Die strategisch offensiver ausgerichtete VMR konnte ihr Vorjahresergebnis von 17,4 % nicht halten und musste Verluste hinnehmen. Mittelfristig ist eine Überprüfung des Vermögensverwaltungsmandats geplant.

Die positive Entwicklung der Performance im letzten Jahr ist umso erfreulicher, als Zinserwartungen in Deutschland insgesamt stetig nach unten korrigiert wurden. Ungeachtet der chancenreichen Möglichkeiten, die das Investitionskonzept in Aussicht stellt, beeinflussen außerordentliche Vertragsauflösungen die Ertrags- und Finanzlage des Unternehmens. Maßgeblich hierfür sind insbesondere Kosten für Rechtsverfahren und gerichtliche bzw. außergerichtliche Vergleiche – unter Umständen einhergehend mit nicht gedeckten Mittelverwendungskosten. Wenn auch die Anzahl der Rechtsfälle als solche nicht bedenklich stimmt, so ist es doch die Kostenintensität dieses Verwaltungszweiges. Zugunsten aller Mitunternehmer sieht die Weisung der Geschäftsleitung in dieser Hinsicht eine restriktive Handhabe vor. Eine andere Vorgehensweise würde sich durch Liquiditätsabfluss und fehlendes Investitionskapital für die in der Südwest Finanz Vermittlung AG verbleibenden Mitunternehmer negativ auswirken.

Im Immobiliensektor ist die Geschäftsleitung mit der erwirtschafteten Gesamtmietrendite und der Quote der Belegung zufrieden. Dessen ungeachtet sieht sie Verbesserungspotential und erarbeitet Lösungen für die weniger renditestarken Immobilien. Tendenziell ist das Mietniveau bei den Immobilienbeständen in Ostdeutschland derzeit verhältnismäßig hoch.

Dauerhaft könnte es deshalb zu einer leichten Anpassung an aktuelle örtliche Mietspiegel kommen. In naher Zukunft rechnen Experten damit, dass sich die konjunkturelle Entwicklung auf den Immobilienmarkt niederschlagen und die Nachfrage nach Wohnungen wieder spürbar anziehen wird. Um ansehnliche Renditen und Umsätze bei Bestands- und Veräußerungsimmobilien verzeichnen zu können, setzt die Gesellschaft weiterhin auf die Aufnahme von sorgfältig ausgewählten „kleinen, aber feinen“ Wohn- bzw. Gewerbeeinheiten. Die Geschäftsleitung ist kontinuierlich damit befasst, geeignete Investitionsobjekte für die Gesellschaft zu akquirieren.

Die weitere Entwicklung des Geschäftsverlaufes der Südwest Finanz Vermittlung AG wird vom Vorstand optimistisch eingeschätzt.



Ralf Hehl / Vorstand

Heiko Schafheutle / Vorstand

Südwest Finanz Vermittlung AG



I M P R E S S U M

HERAUSGEBER: Südwest Finanz Vermittlung AG, Ravensburger Straße 32, 88677 Markdorf

KONZEPTION, TEXT UND DESIGN: Ideenschmiede Schmolze & Hader, www.ideenschmiede.sh

HERSTELLUNG: Druckhaus Müller, Langenargen, www.druckhaus-mueller.de

Nachdrucke, auch in Auszügen, sind nur mit Genehmigung des Herausgebers gestattet.

K O N T A K T

Südwest Finanz Vermittlung AG, Ravensburger Straße 32, 88677 Markdorf

Telefon: +49 (0) 7544 / 975-0, Telefax: +49 (0) 7544 / 975-200

Internet: www.suedwestrentaplust.de, E-mail: renta@suedwestrentaplust.de



www.ideenschmiede.sh