



Halbjahresfinanzbericht

zum 30. Juni 2007

Highlights

Über GAGFAH

Die GAGFAH S.A. ist eine nach luxemburgischem Recht gegründete Aktiengesellschaft und erfüllt die Voraussetzungen einer Verbriefungsgesellschaft nach dem luxemburgischen Verbriefungsgesetz vom 22. März 2004. Kerngeschäft der Tochtergesellschaften der GAGFAH S.A. ist der Besitz, die Bewirtschaftung und der Ankauf eines geografisch diversifizierten und qualitativ hochwertigen Wohnungsportfolios in ganz Deutschland. Mit einem Portfolio von rund 167.000 Mietwohnungen ist die GAGFAH S.A. die größte in Deutschland börsennotierte Wohnungsgesellschaft.

Highlights

- **PERIODENERGEBNIS** in Höhe von 613,4 Mio. € oder 2,63 € je Aktie im 1. HJ 2007 gegenüber 129,4 Mio. € oder 0,57 € je Aktie im 1. HJ 2006.
- Steigerung der **FUNDS FROM OPERATIONS (FFO)** um 20 % auf 94,0 Mio. € oder 0,42 € je Aktie im 1. HJ 2007 gegenüber 78,7 Mio. € oder 0,35 € je Aktie im 1. HJ 2006.
- Anstieg des **NET ASSETS VALUE (NAV)** um 30 % auf 13,97 € je Aktie im 1. HJ 2007 gegenüber 10,73 € je Aktie Ende 2006.
- Erhöhung des **VERMÖGENSWERTS** der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien um 644 Mio. € (netto) oder 8 % im 1. HJ 2007: Pro Quadratmeter ist der Wert im 1. HJ 2007 auf 845 € gegenüber 777 € Ende 2006 gestiegen.
- **ERGEBNIS VOR STEUERN** in Höhe von 723,3 Mio. € im 1. HJ 2007 gegenüber 166,5 Mio. € im 1. HJ 2006.
- **QUARTALSDIVIDENDE** für das 2. Quartal 2007 in Höhe von 0,20 € je Aktie. Die Auszahlung erfolgte am 13. Juli 2007.

PRIVATISIERUNGEN

- Anstieg des Privatisierungsvolumens um 205 % auf 528 Einheiten mit einer Gewinnmarge von 23 % im 1. HJ 2007 gegenüber 173 Einheiten im 1. HJ 2006.
- Das Privatisierungsgeschäft unterliegt erfahrungsgemäß saisonalen Schwankungen; der Großteil der Privatisierungen findet gegen Jahresende statt. Wir sind auf gutem Weg, unser Ziel für dieses Jahr von 2.000 – 2.500 verkauften Einheiten zu erreichen.

DIE AKTIE DER GAGFAH S.A. ZUM 30. JUNI 2007

ISIN	LU0269583422
Marktkapitalisierung gesamt (in Mio. €)	3.642
Branche	Real Estate
Anzahl der Aktien (in Mio.)	225,5
Börse	Frankfurter Wertpapier-Börse
Wesentliche Index-Mitgliedschaften	MDAX, EPRA, GPR
Streubesitz	20 %

MIETEINNAHMEN

- Mietwachstum von 0,8 % (Wohnungsmieten auf vergleichbarer Fläche, „Same-Store-Basis“) im 1. HJ 2007; Anstieg leicht über unseren Erwartungen.
- Portfolio gemäß externer Gutachten derzeit ca. 10 % unter Marktmiete.

LEERSTAND

- Auf vergleichbarer Fläche („Same-Store-Basis“) hat sich der Leerstand auf 5,6 % im 1. HJ 2007 von 5,7 % im 1. Quartal 2007 verringert. Einschließlich Akquisitionen beträgt der Leerstand insgesamt derzeit 6,0 %, gesunken von 6,2 % im 1. Quartal 2007. Darin enthalten sind mit 0,3 % auch vertriebsbedingte Leerstände, die Teil des Privatisierungsprogramms sind.

KOSTEN

- Durchschnittliche Bewirtschaftungskosten je Einheit verringerten sich von 469 € im 1. Quartal 2007 auf 463 € im 2. Quartal 2007. Damit liegen wir gut im Plan, unser Ziel von 450 € je Einheit bis Jahresende zu erreichen.

AKQUISITIONEN

- Seit unserem Börsengang im vergangenen Oktober haben wir in 19 Transaktionen insgesamt über 28.000 Einheiten für rund 1,6 Mrd. € erworben bzw. sind Kaufverpflichtungen hierfür eingegangen.
- Wir sind weiterhin der Meinung, daß sich der Markt für Akquisitionen dieses Jahr positiv entwickeln wird.

Sämtliche Angaben je Aktie basieren auf insgesamt 225,5 Millionen ausstehenden Aktien.

Konzern-Kennzahlen

FINANZKENNZAHLEN

	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma ¹	Q2 2007	Q2 2006 Pro Forma ¹
GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (IN MIO. €)				
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	459,7	402,5	236,4	201,3
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	227,6	204,7	115,1	104,8
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	27,1	6,9	21,0	6,8
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	644,2	33,1	622,0	11,8
EBITDA	860,7	221,2	735,9	111,1
EBIT	843,6	207,8	722,5	105,7
EBT	723,3	166,5	668,9	68,4
Ergebnis je Aktie (225,5 Mio. Aktien im Umlauf/in €)	2,63	0,57	2,48	0,20
FFO	94,0	78,7	52,1	39,6
FFO je Aktie (225,5 Mio. Aktien im Umlauf/in €)	0,42	0,35	0,23	0,18

BILANZ (IN MIO. €)

	30.06.2007	31.12.2006
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	9.151,1	7.659,8
Finanzielle Verbindlichkeiten	6.291,0	5.617,5

OPERATIVE KENNZAHLEN

	1. HJ 2007	Q1 2007
Wohnimmobilienportfolio		
Einheiten	166.956	164.987
m ²	10.027.937	9.907.704
Nettokaltmiete/m ² auf vergleichbarer Fläche (in €)	4,86	4,85
Nettokaltmiete/m ² (in €)	4,81	4,79
Leerstand (in %)	6,0	6,2
Privatisierte Einheiten	528	177

„Funds from Operations“ (FFO) ist eine nicht nach IFRS ermittelte Finanzkennzahl, die vom Management zur Darstellung der in den fortgeführten Geschäftsbereichen erwirtschafteten Finanzmittel verwendet wird. FFO wird als Kennzahl für dem Konzern zur Verfügung stehende Finanzmittel für Investitionen und Dividendenausschüttungen an Aktionäre verwendet. Nachfolgend ist eine Überleitung vom EBIT zum FFO für den Konzern dargestellt:

FINANZMITTEL AUS DEM GESCHÄFTSBETRIEB – FFO (IN MIO. €)

	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma ¹	Q2 2007	Q2 2006 Pro Forma ¹
EBIT	843,6	207,8	722,5	105,7
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	13,8	10,2	11,7	7,5
Abschreibungen	3,3	3,2	1,7	- 2,1
EBITDA	860,7	221,2	735,9	111,1
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	- 644,2	- 33,1	- 622,0	- 11,8
Durch Veräußerungen realisierte Bewertungsgewinne	0,6		0,3	
Nettozinsaufwand	- 124,1	- 109,2	- 62,5	- 59,4
Gezahlte Steuern	- 0,4	- 0,2	- 0,4	- 0,2
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	1,4		0,9	
FFO	94,0	78,7	52,1	39,6
FFO je Aktie (225,5 Mio. Aktien im Umlauf/in €)	0,42	0,35	0,23	0,18

1) Da unser Konzern aus Akquisitionen und Unternehmenszusammenschlüssen zu unterschiedlichen Zeitpunkten seit September 2004 – darunter bedeutende Akquisitionen in den Jahren 2005 und 2006 – hervorgegangen ist, bleibt bei einer Gegenüberstellung des 1. HJ 2007 mit den historischen Finanzergebnissen im 1. HJ 2006 die Akquisition der WOBA GmbH teilweise unberücksichtigt. Folglich bedienen wir uns zur Darstellung vergleichbarer Ergebnisse der fortgeführten Geschäftsbereiche Pro-forma-Finanzzahlen. Diese liefern vergleichbare Finanzinformationen unter der Annahme, die WOBA GmbH hätte in ihrer jetzigen Form bereits Anfang 2006 zum Konzern gehört.

Wohnimmobilienportfolio¹

zum 30. Juni 2007

Top-20-Städte	Wohnungen	An- teile in %	Wohn- fläche in m ²	Durchschn. Wohnfläche je Einheit in m ²	Annuali- sierte Netto- kaltmiete in Mio. €	An- teil in %	Monatliche Nettokalt- miete/m ² (in €)	Monatliche Markt- miete/m ² (in €)	Leerstand in %
Dresden	43.031	25,8	2.434.261	57	128,8	22,3	4,41	4,74	11,5
Berlin	28.028	16,8	1.644.842	59	88,8	15,3	4,50	5,11	3,3
Hamburg	10.157	6,1	638.119	63	39,8	6,9	5,20	6,17	1,2
Hannover	5.537	3,3	346.787	63	21,9	3,8	5,26	5,79	3,9
Heidenheim	4.848	2,9	302.953	62	18,4	3,2	5,07	5,76	13,5
Bielefeld	4.174	2,5	276.643	66	14,0	2,4	4,21	4,65	1,2
Osnabrück	3.600	2,2	223.938	62	13,0	2,2	4,82	5,46	2,3
Braunschweig	2.807	1,7	167.742	60	9,9	1,7	4,92	5,44	2,3
Köln	2.415	1,4	183.785	76	13,4	2,3	6,09	6,70	2,8
Essen	2.373	1,4	156.126	66	9,7	1,7	5,17	5,63	8,7
Frankenthal (Pfalz)	2.111	1,3	130.959	62	7,5	1,3	4,75	5,45	10,1
Freiburg	1.965	1,2	130.999	67	8,6	1,5	5,47	6,26	1,2
Frankfurt am Main	1.847	1,1	101.915	55	8,5	1,5	6,99	7,62	0,3
Düsseldorf	1.714	1,0	99.660	58	7,7	1,3	6,43	6,61	2,0
Bocholt	1.669	1,0	101.507	61	5,5	0,9	4,49	5,66	1,2
Iserlohn	1.669	1,0	105.675	63	5,5	1,0	4,37	4,51	2,8
Bonn	1.434	0,9	98.077	68	6,5	1,1	5,55	6,10	4,0
Duisburg	1.423	0,9	95.962	67	5,0	0,9	4,31	4,64	15,0
Leverkusen	1.404	0,8	89.835	64	5,7	1,0	5,31	5,55	0,7
Nürnberg	1.332	0,8	75.005	56	5,0	0,9	5,60	5,63	3,5
Zwischensumme									
Top-20-Städte	123.538	74,0	7.404.791	60	423,2	73,1	4,76	5,28	6,5
Sonstige Standorte	43.418	26,0	2.623.146	60	155,5	26,9	4,94	5,34	4,5
Gesamt	166.956	100,0	10.027.937	60	578,7	100,0	4,81	5,30	6,0

1) Kernbestand; die Wohnfläche des Gesamtportfolios belief sich am Ende des 1. Halbjahres 2007 auf 10.831.121 m² und auf 9.861.409 m² am Jahresende 2006.

2) Von CBRE berechnete Marktmiete zum 30. Juni 2007

Bericht des Verwaltungsrats

Überblick

STRATEGIE

Unser primäres Ziel ist es, unseren Gewinn und FFO je Aktie durch organisches und wertsteigerndes externes Wachstum zu erhöhen sowie stabile und steigende Dividenden je Aktie an unsere Aktionäre auszuschütten. Wir beabsichtigen, einen erheblichen Teil unseres FFO in Form von Quartalsdividenden auszuschütten. Unsere Dividendenzahlung für das zweite Quartal 2007 betrug 87 % unseres FFO's.

Die wichtigsten Elemente unserer Strategie zur Erreichung dieser Ziele sind:

ERTRAGSSTEIGERUNG AUS DEM BESTEHENDEN PORTFOLIO

Wir werden weiterhin die Mieten an das Marktniveau anpassen und leerstehende Einheiten vermieten sowie gleichzeitig die Mieterstabilität und die Qualität der Unterbringung der Mieter konstant halten bzw. verbessern. Gemäß externer Gutachten liegt unser Portfolio derzeit ca. 10 % unter der Marktmiete. Im 1. HJ 2007 konnten wir unseren Leerstand von 6,2 % zum 31. März 2007 auf 6,0 % verringern. Der Leerstand – ohne Zukäufe – konnte auf vergleichbarer Fläche („Same-Store-Basis“) von 5,7 % zum 31. März 2007 auf 5,6 % zum 30. Juni 2007 reduziert werden. Der Zuwachs der Mieteinnahmen lag im 1. HJ 2007 bei 0,8 %.

VERBESSERUNG DER RENTABILITÄT DURCH OPERATIVE EFFIZIENZ

Wir beabsichtigen weiterhin, durch Ausnutzung der sich aus unserer Größe und zentralisierten Einkaufsfunktion resultierenden Kaufkraft sowie durch ein permanentes Kostenmanagement und -controlling die allgemeinen Verwaltungskosten sowie die betrieblichen Aufwendungen zu verringern. Unsere Bewirtschaftungskosten pro Einheit sanken im 1. HJ 2007 von 486 € auf 463 €.

PRIVATISIERUNGEN

Wir verkaufen ausgewählte einzelne Wohnungen an die derzeitigen Mieter und an Investoren und investieren die Erlöse in neue Wohneinheiten. Unser derzeitiges Ziel ist es, jährlich rund 1,5 % unseres Bestands an Mieter oder Investoren zu verkaufen. Im 1. HJ 2007 wurden 528 Einheiten an private Käufer (Mieter und Investoren) mit einer

Gewinnmarge von 23 % verkauft und wir sind auf gutem Weg, unser Ziel von 2.000 – 2.500 verkauften Wohnungen im Jahr 2007 zu erreichen.

AKQUISITIONEN VON WOHNIMMOBILIEN-PORTFOLIOS IN DEUTSCHLAND

Hierbei konzentrieren wir uns auf Zukäufe, die mit Ertragszuwächsen verbunden sind. Schwerpunkt unserer Akquisitionsstrategie bilden weiterhin Wohnimmobilienportfolios, die zu einem angemessenen Preis angeboten werden und bei denen wir die Cashflows und Erträge über deren Integration und die Realisierung von Synergien verbessern können. Seit unserem Börsengang im vergangenen Oktober haben wir in 19 Transaktionen insgesamt über 28.000 Einheiten für rund 1,6 Mrd. € erworben bzw. sind Kaufverpflichtungen eingegangen.

Branche

DIE WIRTSCHAFT WÄCHST, DER AUSBLICK IST POSITIV

Laut verschiedener Wirtschaftsforschungsinstitute verzeichnete die deutsche Wirtschaft auch im 1. HJ 2007 wieder ein deutliches Wachstum. In diesem Zeitraum ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 3,0 % gegenüber dem 1. HJ 2006 angestiegen (ifo; Konjunkturprognose: 2007/2008) und soll im Jahr 2007 weiter um 2,6 % wachsen.

MARKTUMFELD WOHNIMMOBILIEN

Eine Kombination aus sinkendem Angebot an neuen Wohneinheiten (Nettobautätigkeit von Wohneinheiten in Gebäuden mit drei oder mehr Einheiten nahm von 275.862 im Jahr 1994 auf 28.644 im Jahr 2006 um 90 % ab), gestiegenen Baukosten (Baukosten für Wohnimmobilien in Deutschland stiegen im 1. HJ 2007 um ca. 7,8 % im Vergleich zum 1. HJ 2006 an) sowie starkem Wirtschaftswachstum und Beschäftigungsanstieg schafft eine positive Grundlage für den Wohnimmobilienmarkt. Eine Bestätigung dieses Trends sehen wir in steigenden Mietwachstumsraten sowie der Geschwindigkeit und der Profitabilität unseres Privatisierungsprogrammes.

In unseren Top-4-Märkten Dresden, Berlin, Hamburg und Hannover sind die Mieten in 2006 um durchschnittlich 2,9 % und die Preise für Wohneinheiten um 5,8 % ge-

stiegen. Der Berliner Mietspiegel für 2007 zeigt einen durchschnittlichen Anstieg um 5,8% seit 2005.

In den ersten 6 Monaten 2007 haben wir 528 Einheiten mit einer durchschnittlichen Gewinnmarge von 23% privatisiert, im Vergleich zu 173 Einheiten mit einer 12% Marge in den ersten 6 Monaten 2006.

Bericht zum Konzernabschluss

ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN- GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stieg im 1. HJ 2007 gegenüber dem 1. HJ 2006 um 23%. Das Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien errechnet sich wie folgt:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	459,7	354,1
Aufwendungen für Erbbauzinsen	- 1,1	- 0,8
Betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen	- 231,0	- 168,5
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	227,6	184,8

Die starke Zunahme ist im Wesentlichen bedingt durch eine Steigerung der Erträge um 105,6 Mio. €, wohingegen sich die betrieblichen Aufwendungen um 62,5 Mio. € erhöhten. Diese Steigerungen sind das Ergebnis des konstanten Wachstums unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien.

Privatisierungen

Im 1. HJ 2007 haben wir 528 Einheiten verkauft. Das Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition ge-

haltenen Immobilien lag im 1. HJ 2007 bei 27,1 Mio. € gegenüber 5,0 Mio. € im 1. HJ 2006.

Bedeutendes Wachstum durch Neubewertung

Zum 30. Juni 2007 ergaben unsere Bewertungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach IAS 40 einen Nettowertanstieg von 644,2 Mio. € gegenüber dem entsprechenden Wert zum 31. Dezember 2006.

Unabhängige Sachverständige bestätigten unsere Bewertung.

Sonstige Positionen für Erträge und Aufwendungen

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	1,7	5,6
Vertriebskosten	- 8,4	- 2,4
Allgemeine Verwaltungskosten	- 28,4	- 39,7
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	- 1,4	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,4	10,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 10,7	- 6,0
Gesamt	- 41,8	- 32,5

Der Rückgang des Ergebnisses aus sonstigen Leistungen resultiert hauptsächlich aus außerordentlichen Erträgen im 1. HJ 2006. Unser verstärktes Privatisierungsprogramm führt zu steigenden Vertriebskosten (z. B. für Verkauf, Werbung und Marketing sowie Personal und externe Makler). Die Verminderung unserer allgemeinen Verwaltungskosten vom 1. HJ 2006 bis zum 1. HJ 2007 ist vorwiegend auf Kostensenkungsmaßnahmen zurückzuführen. Die sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten die Auflösung von Rückstellungen.

Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierung

Das Konzernergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierungsaufwendungen errechnet sich aus der Summe folgender Posten:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	227,6	184,8
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	27,1	5,0
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	644,2	25,1
Sonstige Erträge und Aufwendungen (Nettoaufwand)	- 41,8	- 32,5
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierung	857,1	182,4

Um- und Restrukturierungsaufwendungen

Die Aufwendungen im 1. HJ 2007 in Höhe von 13,8 Mio. € bestehen im Wesentlichen aus einmaligen Abfindungskosten in Höhe von 10,7 Mio. €.

EBIT-Wachstum

Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) lag im 1. HJ 2007 bei 843,6 Mio. € gegenüber 172,5 Mio. € im 1. HJ 2006.

Nettofinanzierungsaufwand

Der Nettofinanzierungsaufwand erhöhte sich von 38,4 Mio. € auf 120,3 Mio. €. Dieser Anstieg ist vor allem auf die positiven Auswirkungen der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert im 1. HJ 2006 zurückzuführen.

Steigerung des Periodenergebnisses

Im 1. HJ 2007 konnten wir ein Periodenergebnis von 613,4 Mio. € gegenüber einem Periodenergebnis von 112,5 Mio. € im 1. HJ 2006 verzeichnen.

EBITDA

EBITDA ist das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und einmaligen Aufwendungen wie Um- und Restrukturierungsaufwendungen. Die nachfolgende Tabelle enthält eine Überleitung vom EBIT zum EBITDA für unseren Konzern:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
EBIT	843,6	172,5
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	13,8	10,2
Abschreibungen	3,3	3,0
EBITDA	860,7	185,7

Funds from Operations FFO

„Funds from Operations“ (FFO) ist eine nicht nach IFRS ermittelte Finanzkennzahl, die vom Management zur Darstellung der in den fortgeführten Geschäftsbereichen erwirtschafteten Finanzmittel verwendet wird. Der FFO dient als Kennzahl zur Ermittlung der Finanzmittel, die unserem Konzern für Investitionen und Dividendenausschüttungen an Aktionäre zur Verfügung stehen. Unsere grundlegenden Ziele sind die Steigerung unseres FFO je Aktie sowie die Ausschüttung eines erheblichen Teils des FFO in Form von Quartalsdividenden.

Der FFO errechnet sich aus dem EBITDA, vermindert um das Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert, die laufenden Zinserträge und Zinsaufwendungen sowie die gezahlten Steuern und sonstigen Posten wie Aktienzuteilungen und Aktienoptionen. Die nachfolgende Tabelle enthält eine Überleitung vom EBITDA zum FFO für unseren Konzern zum 30. Juni 2007 bzw. 2006:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
EBITDA	860,7	185,7
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	- 644,2	- 25,1
Durch Veräußerungen realisierte Bewertungsgewinne	0,6	0,0
Nettozinsaufwand	- 124,1	- 96,7
Gezahlte Steuern	- 0,4	- 0,1
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	1,4	0,0
FFO	94,0	63,8

Nicht fortgeführte Geschäftsbereiche

Da der GAGFAH-Konzern eine langfristige Anlagestrategie mit dem Schwerpunkt auf Wohnimmobilien in Deutschland verfolgt, werden das Bauträgergeschäft und die Projekt- und Flächenentwicklung innerhalb des Segments Immobilienneubau/Development nicht fortgeführt. Im 1. HJ 2007 beliefen sich unsere Erträge aus dem Verkauf von Immobilien aus nicht fortgeführten Geschäftsbereichen auf 17,4 Mio. €.

Finanzlage

Die Kapitalstruktur des Konzerns stellt sich zum 30. Juni 2007 und zum 31. Dezember 2006 wie folgt dar:

KAPITALAUSSTATTUNG DES KONZERNS

	30.06.2007 IN MIO. €	30.06.2007 %	31.12.2006 IN MIO. €	31.12.2006 %
Eigenkapital	2.952,6	29	2.396,5	28
Finanzielle Verbindlichkeiten	6.291,0	63	5.617,5	65
Sonstige Schulden	823,3	8	623,6	7
Summe Eigenkapital und Schulden	10.066,9	100	8.637,6	100

Die finanziellen Verbindlichkeiten belaufen sich auf 6.291,0 Mio. €. Hiervon beziehen sich 5.929,3 Mio. € auf langfristige Schulden.

Zur Eliminierung des Risikos aus Zinsschwankungen während der Laufzeit der Darlehen haben wir die Zinskosten der Darlehen durch Zinsswaps oder festverzinsliche Darlehen gesichert. Derivative Finanzinstrumente werden ausschließlich für das Zinsrisikomanagement und zu Zwecken der Absicherung verwendet. Reine Handelstransaktionen ohne Grundgeschäft (Spekulationsgeschäfte) werden nicht abgeschlossen. Bei Abschluss von Absicherungsgeschäften wählt der Konzern ausschließlich angesehene nationale und internationale

Banken als Partner, deren Kreditrating regelmäßig von Ratingagenturen überprüft wird. Die Geschäftsführung erhält regelmäßige Berichte über Zinsrisikofaktoren für die GAGFAH S.A. Im Rahmen der von der Gesellschaft verfolgten Strategien ist die Verwendung von derivativen Finanzinstrumenten zulässig, sofern ein Basiswert oder eine Verbindlichkeit zugrunde liegen oder vertragliche Forderungsansprüche bzw. geplante operative Transaktionen bestehen.

Der Konzern konnte seinen Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen. Die vollständige Kapitalflussrechnung für das zweite Quartal 2007 ist im Anhang enthalten.

Vermögenslage

Die Bilanz des GAGFAH-Konzerns stellt sich wie folgt dar:

IN MIO. €	30.06.2007	31.12.2006
Langfristige Vermögenswerte	9.418,7	7.879,1
Kurzfristige Vermögenswerte	626,2	738,1
Zu Veräußerungszwecken gehaltene Vermögenswerte	6,9	4,5
Vermögenswerte der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche	15,1	15,9
Summe Vermögenswerte	10.066,9	8.637,6
Eigenkapital	2.952,6	2.396,5
Langfristige Schulden	6.408,7	5.880,2
Kurzfristige Schulden	705,6	360,9
Summe Eigenkapital und Schulden	10.066,9	8.637,6

Die langfristigen Vermögenswerte beliefen sich auf 9.418,7 Mio. €; davon entfielen 97 % auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien. Unabhängige Sachverständige der CB Richard Ellis GmbH und innova AG/ Deloitte & Touche GmbH haben unseren Wertansatz in ihren aktuellen Wertgutachten bestätigt.

Die kurzfristigen Vermögenswerte betragen 626,2 Mio. €; davon entfielen 48 % auf Bankguthaben und Kassenbestand. 93 % der langfristigen Schulden in Höhe von 6.408,7 Mio. € sind langfristige finanzielle Verbindlichkeiten. Die kurzfristigen Schulden in Höhe von 705,6 Mio. € setzen sich überwiegend aus kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten zusammen.

Wesentliche Ereignisse nach der Zwischenberichtsperiode

Die im Juli 2007 verabschiedete Unternehmenssteuerreform 2008 sowie der Gesetzentwurf für eine zusätzliche Steuerreform, den die Bundesregierung am 8. August beschlossen hat, werden erhebliche Veränderungen für die steuerliche Situation von Immobiliengesellschaften in Deutschland mit sich bringen. Die aktuellen und vorgeschlagenen Änderungen beinhalten die Senkung des Körperschaftsteuersatzes von 25 % auf 15 %, die Veränderung der Hinzurechnung von Zinsaufwendungen zur Gewerbesteuer von 50 % auf 25 % und die geplante 3%ige Pauschalbesteuerung von EK o2-Mitteln.

Wir sind der Ansicht, dass die Veränderungen im deutschen Steuerrecht im Zuge der Unternehmenssteuerreform keine wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf unser Geschäft, den Cashflow und die Ertragslage haben werden. Die Änderungen könnten für uns sogar vorteilhaft sein. Aufgrund dieser steuerlichen Veränderungen werden wir unsere steuerliche Unternehmensstruktur überprüfen und Veränderungen vornehmen, sofern diese für den Konzern von Vorteil sind.

Ausblick

Wir sind der Auffassung, dass sich unsere Aussichten in Bezug auf unsere Finanzlage und Geschäftstätigkeit aufgrund der Stärkung des Wohnimmobilienmarktes und der Konjunktur in Deutschland sowie der stetigen Verbesserung der Performance unseres bestehenden Geschäfts auch weiterhin positiv darstellen.

Chancen- und Risikobericht

Gegenüber der Darstellung des Finanzrisikomanagements im Geschäftsbericht 2006 ergaben sich keine wesentlichen Änderungen der Risikosituation.

Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Zwischenbericht enthält Aussagen, die sich auf die Zukunft beziehen. Solche zukunftsgerichteten Aussagen beziehen sich u. a. auf zukünftige Zusagen zum Ankauf von Immobilien und zum Erreichen von Akquisitionsziele, auf den zeitlichen Abschluss von Akquisitionen sowie die operative Entwicklung unserer Investments. Zukunftsgerichtete Aussagen sind in der Regel gekennzeichnet durch Begriffe wie z. B. „sollen“, „werden“, „können“, „potenziell“, „beabsichtigen“, „erwarten“, „anstreben“, „versuchen“, „rechnen mit“, „schätzen“, „überschätzen“, „unterschätzen“, „glauben“, „können“, „vorausplanen“, „vorhersagen“, „fortdauern“, „planen“, „prognostizieren“ oder ähnlichen Begriffen und Formulierungen.

Zukunftsgerichtete Aussagen beruhen auf bestimmten Annahmen, erläutern zukünftige Erwartungen, beschreiben Zukunftspläne und -strategien, enthalten Vorhersagen zur Ertrags- oder Finanzlage oder bringen andere zukunftsgerichtete Informationen zum Ausdruck. Unsere Möglichkeiten, Ergebnisse bzw. die tatsächlichen Auswirkungen von Zukunftsplänen und -strategien vorherzusagen, sind begrenzt. Während wir davon ausgehen, dass die Erwartungen, die durch zukunftsgerichtete Aussagen zum Ausdruck gebracht werden, auf angemessenen Annahmen beruhen, kann es bei unseren tatsächlichen Ergebnissen und Entwicklungen zu wesentlichen Abweichungen von den in den zukunftsgerichteten Aussagen dargestellten Informationen kommen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen unterliegen Risiken bzw. Unsicherheiten und sind von anderen Faktoren abhängig, aufgrund derer unsere tatsächlichen Ergebnisse in zukünftigen Perioden wesentlich von den prognostizierten Ergebnissen oder kommunizierten Erwartungen abweichen können. Hierzu zählt u. a. auch das Risiko, dass die GAGFAH S.A. nicht in der Lage sein könnte, eine Einigung oder angemessene finale Bedingungen in Bezug auf Akquisitionen oder Teile von derzeit zugesagten oder angedachten Akquisitionen zu erzielen sowie das Risiko, dass die GAGFAH S.A. nicht in der Lage sein könnte, weitere Einheiten zu privatisieren oder die Bewirtschaftungskosten weiter zu senken.

GAGFAH Group – Operatives Ergebnis

Pro Forma

Dieser Bericht erfolgt auf der Grundlage der konsolidierten Pro-forma-Gewinn- und Verlustrechnung des GAGFAH S.A. Konzerns für die am 30. Juni 2006 endende Periode und auf der De-facto Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die am 30. Juni 2007 endende Periode.

Unser Konzern wurde seit September 2004 durch verschiedene Akquisitionen und Unternehmenszusammenschlüsse – darunter bedeutende Akquisitionen in den Jahren 2005 und 2006 – gebildet, die zu unterschiedlichen Zeitpunkten durchgeführt wurden. Ein Vergleich des 1. HJs 2007 mit dem Ergebnis des 1. HJs 2006 berücksichtigt somit nicht den Erwerb der WOBA GmbH. Zur Darstellung vergleichbarer Ergebnisse der fortgeführten Geschäftsbereiche bedienen wir uns daher Pro-forma-Finanzdaten, die unter der Annahme, die GAGFAH S.A. habe bereits im 1. HJ 2006 einschließlich der WOBA Gruppe in ihrer gegenwärtigen Größe und Kapitalausstattung existiert, vergleichbare Finanzinformationen liefern.

Dieser Bericht spiegelt die Vergleichsergebnisse des Konzerns wider und stellt die Finanzdaten so dar, als hätte der Konzern einschließlich der WOBA Gruppe in seiner gegenwärtigen Form bereits während des 1. HJs 2006 bestanden.

Die Pro-forma-Finanzdaten basieren somit für beide Jahre auf einem Unternehmen mit vergleichbarer Größe und Kapitalausstattung.

Die Vergleiche der Pro-forma-Finanzdaten stellen daher das operative Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche der in diesen Zeiträumen realisierten Geschäftstätigkeit aussagekräftiger dar.

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma ¹	Q2 2007	Q2 2006 Pro Forma ¹
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	459,7	402,5	236,4	201,3
Aufwendungen für Erbbauzinsen	- 1,1	- 0,8	- 0,6	- 0,1
Betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 231,0	- 197,0	- 120,7	- 96,4
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	227,6	204,7	115,1	104,8
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	71,1	56,9	49,7	19,3
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	- 44,0	- 50,0	- 28,7	- 12,5
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	27,1	6,9	21,0	6,8
Unrealisierte Gewinne aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	930,7	190,4	867,5	42,4
Unrealisierte Verluste aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	- 286,5	- 157,3	- 245,5	- 30,6
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	644,2	33,1	622,0	11,8
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	1,7	6,3	1,8	7,8
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 8,4	- 2,4	- 4,9	- 1,2
Allgemeine Verwaltungskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	- 28,4	- 42,1	- 14,7	- 21,2
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	- 1,4	0,0	- 0,8	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,4	17,5	0,1	8,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 10,7	- 6,2	- 5,7	- 4,2
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierung	857,1	217,8	733,9	113,0
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	- 13,8	- 10,2	- 11,7	- 7,5
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	843,3	207,6	722,2	105,5
Beteiligungsergebnis	0,3	0,2	0,3	0,2
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	843,6	207,8	722,5	105,7
Zinsaufwand (laufend)	- 132,5	- 114,1	- 67,1	- 57,2
Ergebnisanteil der im Fremdkapital ausgewiesenen Minderheiten	- 1,3	0,0	- 0,7	0,0
Zinsertrag (laufend)	8,4	4,9	4,6	- 2,2
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	16,0	80,9	11,0	35,1
Zinsen (Refinanzierung)	- 10,9	- 13,0	- 1,4	- 13,0
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern	723,3	166,5	668,9	68,4
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag der fortgeführten Geschäftsbereiche	- 98,7	- 31,2	- 87,0	- 15,3
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche	624,6	135,3	581,9	53,1
Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche	- 11,2	- 5,9	- 3,4	- 6,9
Periodenergebnis	613,4	129,4	578,5	46,2
Davon entfallen auf:				
Minderheitsanteile	20,3	0,5	18,8	0,4
Anteilseigner der Muttergesellschaft	593,1	128,9	559,7	45,8
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien	225.515.377	225.515.377	225.515.377	225.515.377
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	2,63	0,57	2,48	0,20
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Aktie (in €) der fortgeführten Geschäftsbereiche	2,68	0,60	2,50	0,23

ERGEBNIS AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist im 1. HJ 2007 gegenüber dem 1. HJ 2006 um 11 % (10 % im Vergleich des zweiten Quartals 2007 gegenüber dem zweiten Quartal 2006) gestiegen. Der Gewinn aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien errechnet sich aus dem Einnahmenüberschuss aus der

Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien unter Abzug der damit in Zusammenhang stehenden betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen. Das Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist der Hauptbestandteil des Betriebsergebnisses. Das Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien setzt sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma	Q2 2007	Q2 2006 Pro Forma
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	459,7	402,5	236,4	201,3
Aufwendungen für Erbbauzinsen	- 1,1	- 0,8	- 0,6	- 0,1
Betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen	- 231,0	- 197,0	- 120,7	- 96,4
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	227,6	204,7	115,1	104,8

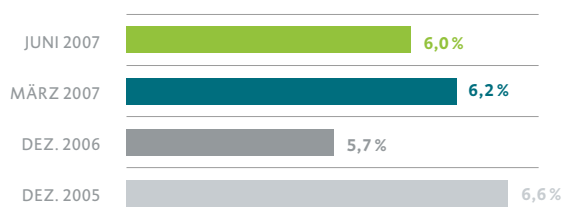
EINNAHMEN AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN UM 14 % GESTIEGEN

Unsere Strategie ist es, die Mieten bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung und Steigerung der Vermietungsquote auf Marktniveau anzuheben.

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien umfassen die Nettokaltmiete, Einnahmen aus Umlagenabrechnungen an Mieter sowie Mieten aus geförderten Wohnungen. Im 1. HJ 2007 erhöhten sich unsere Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Vergleich zum 1. HJ 2006 um 14 % auf 459,7 Mio. €. Etwa 68 % dieser Einnahmen entfielen auf die Nettokaltmiete. Im 1. HJ 2007 wuchs die Nettokaltmiete auf vergleichbarer

Fläche („Same-Store-Basis“) um 0,8 % auf 4,86 € je m². Die Umlagenabrechnungen an Mieter betragen etwa 32 % der Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Das Wachstum der Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde hauptsächlich aus der Anpassung der Mieten an das Marktniveau sowie durch die Einbeziehung von Zukäufen erzielt.

LEERSTÄNDE IM KONZERN



Auf Same-Store-Basis sank unsere Leerstandsquote von 5,7 % im 1. Quartal 2007 auf 5,6 %. Bereinigt um die für Privatisierungen vorgesehenen leerstehenden Einheiten sank der Leerstand auf same-store-Basis von 5,4 % im 1. Quartal 2007 auf 5,3 %. Insgesamt sank unser Leerstand von 6,2 % im 1. Quartal 2007 auf 6,0 %.

BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN ZUR ERZIELUNG VON MIETEINNAHMEN

Im 1. HJ 2007 lagen unsere betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen bei insgesamt 231,0 Mio. €, ein Anstieg von 17 % gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres. Dieser Anstieg ist vor allem auf das Wachstum unseres Portfolios um ca. 10 % sowie auf die Erhöhung der Reparatur- und Instandhaltungsaufwendungen zurückzuführen, die sich inzwischen gleichmäßiger auf die Quartale verteilen.

Die betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen setzen sich zusammen aus den Aufwendungen für den Betrieb von Immobilien (einschließlich Grundsteuer), Instandhaltungskosten, Personalaufwendungen für Bewirtschaftungspersonal (z. B. alle Mitarbeiter der Immobilienverwaltung in den Kundencentern), Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung, Wertberichtigungen auf Mietforderungen, Verwaltungsaufwendungen sowie Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen.

Die Aufwendungen für den Betrieb von Immobilien bestehen in erster Linie aus Kosten für Wasser, Abwasser, Heizung und Grundsteuer. Im 1. HJ 2007 stellten diese Kosten etwa 63 % der betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen dar. Die Instandhaltungskosten betragen etwa 17 % der betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen. Sie beinhalten kleinere Reparaturen und Verbesserungen zur Erhöhung oder Erhaltung des Werts unseres Portfolios.

Personalkosten sowie sonstige Aufwendungen aus der Hausbewirtschaftung betragen im 1. HJ 2007 ca. 20 % der betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen.

64 % der betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen wurden unseren Mietern im 1. HJ 2007 in Form von Umlagen weiterberechnet.

MARGE AUS DER VERÄUSSERUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN BETRUG 23%

Wir nehmen Veräußerungen von Wohnungen vor, indem wir einzelne Wohnungen in Mietgebäuden zum Verkauf bereitstellen. Im 1. HJ 2007 haben wir im Rahmen unseres Privatisierungsprogramms 528 Einheiten verkauft (Vorjahreszeitraum: 173 verkaufte Einheiten). Unsere Gewinnmarge aus den IFRS-Buchwerten zuzüglich Vertriebs- und Marketingkosten sowie Investitionsaufwand belief sich im 1. HJ 2007 auf 23 % und im 2. Quartal 2007 auf 27 %. Die Privatisierung von Eigentumswohnungen ist ein klassisches Saisongeschäft, wobei der Großteil der Veräußerungen im letzten Quartal des Jahres stattfindet. Wir sind auf einem guten Weg, unser Ziel von 2.000 – 2.500 Einheiten in diesem Jahr zu erreichen.

Das Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist der Überschuss der Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien über den beizulegenden Zeitwert der verkauften Einheiten. Im 1. HJ 2007 betrug der Gewinn aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien 27,1 Mio. € gegenüber 6,9 Mio. € im Vorjahreszeitraum.

ÜBERSICHT ÜBER DIE PRIVATISIERUNGSERGEBNISSE

	1. HJ 2007	1. HJ 2006	Q2 2007	Q2 2006
Privatisierte Einheiten	528	173	351	117
Privatisierte Quadratmeter	37.741	11.652	24.798	7.808
	Q2 2007 in Mio. €	1. HJ 2007 in Mio. €	1. HJ 2007 € je Einheit	1. HJ 2007 € je m ²
Bruttoveräußerungserlöse	39,9	60,1	113.857	1.593
Buchwert	-26,7	-41,1	-77.903	-1.090
Veräußerungskosten ¹⁾	-4,6	-7,5	-14.445	-202
Periodenergebnis	8,6	11,4	21.510	301
(Anteilige) Nettogewinnmarge	27 %		23 %	

1) Einschließlich anteilige Umsatzkosten (gesamt), Personalkosten/allgemeine Verwaltungskosten, anteilige Investitionen in neue Einheiten und realisierte Bewertungsgewinne.

ERGEBNIS AUS DER BEWERTUNG ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT GESTIEGEN

Das Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert entspricht dem Nettowertanstieg der vierteljährlichen Bewertung unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Zum 30. Juni 2007 ergaben unsere Bewertungen der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nach IAS 40 einen Nettowertanstieg von 644,2 Mio. € oder 8 % gegenüber dem Wert zum 31. Dezember 2006.

Unser Fair-Value-Bewertungsmodell basiert auf der DCF-Bewertung jeder einzelnen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie. Die Bewertungen unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden von uns durchgeführt und in regelmäßigen Abständen von einem unabhängigen Sachverständigen überprüft. (Weitere Informationen auf Seite 17 unter „Wachstum des Net Asset Value“.)

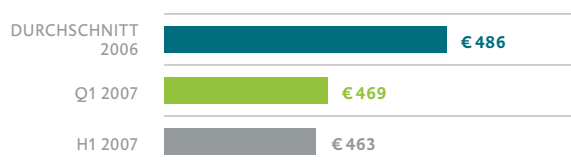
SONSTIGE POSITIONEN FÜR BETRIEBLICHE ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN

Die Entwicklung der Ertrags- und Aufwandspositionen sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	1,7	6,3
Vertriebskosten	-8,4	-2,4
Allgemeine Verwaltungskosten	-28,4	-42,1
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	-1,4	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	5,4	17,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-10,7	-6,2
Gesamt	-41,8	-26,9

Die Verminderung des Ergebnisses aus sonstigen Leistungen ist in erster Linie auf einen außerordentlichen Ertrag im 1. HJ 2006 zurückzuführen. Unser verstärktes Privatisierungsprogramm führt zu steigenden Vertriebskosten z. B. für Verkauf, Werbung und Marketing sowie Personal und externe Makler. Bei den allgemeinen Verwaltungskosten gab es einen Rückgang vom 1. HJ 2006 bis zum 1. HJ 2007, der im Wesentlichen auf Kostensenkungsmaßnahmen zurückzuführen ist. Die sonstigen betrieblichen Erträge beinhalten die Auflösung von Rückstellungen.

BEWIRTSCHAFTUNGSKOSTEN¹ JE EINHEIT



1) Allgemeine Verwaltungskosten und Personalkosten, ohne Privatisierungs- und Akquisitionskosten.

Wir haben die durchschnittlichen Bewirtschaftungskosten je Einheit von 486 € im Jahr 2006 und 469 € im 1. Quartal 2007 auf 463 € im 1. HJ 2007 verringert. Unsere Kosten für die Bewirtschaftung einer Einheit sind Vollkosten und schließen alle Personal- und Sachaufwendungen außer Verkaufs- und Akquisitionskosten ein. Wir sind auf einem guten Weg, 2007 unser Ziel von 450 € je Einheit zu erreichen.

ERGEBNIS DER BETRIEBLICHEN TÄTIGKEIT

VOR UM- UND RESTRUKTURIERUNG

Das Konzernergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierungsaufwendungen errechnet sich aus der Summe folgender Posten:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	227,6	204,7
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	27,1	6,9
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	644,2	33,1
Sonstige Erträge und Aufwendungen (Nettoaufwand)	- 41,8	- 26,9
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierung	857,1	217,8

UM- UND RESTRUKTURIERUNGS-AUFWENDUNGEN

Diese Aufwendungen beziehen sich auf die Kostenrationalisierung und die Prozessintegration unseres Konzerns im Zuge des Zusammenschlusses von Geschäftsbereichen der erworbenen Unternehmen und Portfolios. Im 1. HJ 2007 lagen die Restrukturierungsaufwendungen bei 13,8 Mio. € gegenüber 10,2 Mio. € im 1. HJ 2006 (11,7 Mio. € im 2. Quartal 2007 gegenüber 7,5 Mio. € im 2. Quartal 2006). Die Hauptursache für diesen Anstieg sind Abfindungsaufwendungen in Höhe von 10,7 Mio. €.

ERGEBNIS DER FORTGEFÜHRTEN

GESCHÄFTSBEREICHE VOR STEUERN

Das Konzernergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern lag im 1. HJ 2007 bei 723,3 Mio. € gegenüber 166,5 Mio. € im 1. HJ 2006 (668,9 Mio. € im 2. Quartal 2007 gegenüber 68,4 Mio. € im 2. Quartal 2006). Bereinigt um Effekte aus der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten und zur Veräußerung gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert erhöhte sich der Gewinn aus den fortgeführten Geschäftsbereichen vor Steuern um 20,2 % auf 63,1 Mio. € im 1. HJ 2007 gegenüber 55,5 Mio. € im 1. HJ 2006. Das Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche vor Zinsen und Steuern errechnet sich als EBIT in Höhe von 843,6 Mio. €, vermindert um den Nettozinsaufwand in Höhe von 120,3 Mio. €.

STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG DER FORTGEFÜHRTEN GESCHÄFTSBEREICHE

Unsere Steuern vom Einkommen und vom Ertrag der fortgeführten Geschäftsbereiche beliefen sich im 1. HJ 2007 auf 98,7 Mio. €. Die laufenden und latenten Steuern vom Einkommen und vom Ertrag setzten sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma	Q2 2007	Q2 2006 Pro Forma
Laufende Ertragsteuern	-18,0	-0,2	-14,3	0,2
davon Einmalposten	-12,4	0,0	-9,9	0,0
Latente Ertragsteuern	-80,7	-31,0	-72,7	-15,5
Ertragsteuern	-98,7	-31,2	-87,0	-15,3

Der Einmalposten in Höhe von 12,4 Mio. € im 1. HJ 2007 ergibt sich aus einem nach der Steuerbilanz ermittelten Gewinn aus der Veräußerung eines Swaps. Der Anstieg der IAS 40 Werte in Höhe von 644,2 Mio. € (netto) ergab nach Verrechnung der latenten Steueransprüche im 1. HJ 2007 eine Nettoerhöhung der latenten Steuern von 51,3 Mio. €.

ERGEBNIS DER FORTGEFÜHRTEN GESCHÄFTSBEREICHE NACH STEUERN

Der Gewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen nach Steuern lag im 1. HJ 2007 bei 624,6 Mio. € gegenüber 135,3 Mio. € im 1. HJ 2006. Der Steuersatz (abzüglich Einmalposten) belief sich im 1. HJ 2007 auf 8,9 %.

VERLUST DER NICHT FORTGEFÜHRTEN GESCHÄFTSBEREICHE

Der Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche ist das Nettoergebnis nach Ertragsteuern im Hinblick auf das nicht fortgeführte Bauträgergeschäft und die Projekt- und Flächenentwicklung unseres Konzerns. Im 1. HJ 2007 belief sich der Verlust aus nicht fortgeführten Geschäftsbereichen auf 11,2 Mio. €.

PERIODENERGEBNIS

Unser Periodenergebnis ist die Summe des Ergebnisses der fortgeführten Geschäftsbereiche und des Ergebnisses der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche. Das Periodenergebnis lag im 1. HJ 2007 bei 613,4 Mio. € gegenüber 129,4 Mio. € im 1. HJ 2006.

WACHSTUM DES NET ASSET VALUE

Der Net Asset Value (NAV) je Aktie stieg von 10,73 € Ende 2006 auf 13,97 € Ende Juni 2007. Der Vermögenswert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erhöhte sich auf 9.151 Mio. € in den ersten 6 Monaten 2007 von 7.660 Mio. € Ende 2006. Unser Fair-Value-Bewertungsmodell basiert auf der DCF-Bewertung jeder einzelnen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie. Unabhängige Sachverständige der CB Richard Ellis GmbH (CBRE) bestätigen unseren Wert in ihren aktuellen Wertgutachten.

Darüber hinaus liegt der vor kurzem von CBRE ermittelte Wert des Gesamtportfolios bei einem Mittelwert von 9,25 Mrd. € (ohne Zukäufe und HB-Fonds von ca. 292 Mio. €). Des Weiteren errechneten innoVA/Deloitte & Touche auf der Basis von Mietmultiplikatoren einen Wert in Höhe von 9,8 Mrd. €. Der NAV (gesamt) betrug 3,1 Mrd. € und wurde durch latente Steuern aus der Bewertung nach IAS 40 in Höhe von 303,2 Mio. € belastet.

IN MIO. €	30.06.2007	31.12.2006
Eigenkapital	2.846,5	2.330,0
Latente Steuern – IAS 40	303,2	91,0
NAV	3.149,7	2.421,0
NAV je Aktie (in €)	13,97¹	10,73¹

¹⁾ auf der Grundlage von 225,5 Millionen ausstehenden Aktien

STARKES EBITDA-WACHSTUM

EBITDA ist das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und einmaligen Posten wie Um- und Restrukturierungsaufwendungen. Die nachfolgende Tabelle enthält eine Überleitung vom EBIT zum EBITDA für unseren Konzern:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro forma
EBIT	843,6	207,8
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	13,8	10,2
Abschreibungen	3,3	3,2
EBITDA	860,7	221,2

WACHSTUM DER FINANZMITTEL AUS DEM GESCHÄFTSBETRIEB (FFO)

„Funds from operations“ (FFO) ist eine nicht nach IFRS ermittelte Finanzkennzahl, die von der Konzernleitung

zur Darstellung der in den fortgeführten Geschäftsbereichen erwirtschafteten Finanzmittel verwendet wird. Der FFO wird als Kennzahl für unserem Konzern zur Verfügung stehende Finanzmittel für Investitionen und Dividendenausschüttungen an Aktionäre verwendet.

Unsere grundlegenden Ziele sind die Steigerung unseres FFO je Aktie sowie die Ausschüttung eines erheblichen Teils hiervon in Form von Quartalsdividenden.

Der FFO errechnet sich aus dem EBITDA, vermindert um das Ergebnis aus der Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert, die laufenden Zinserträge und -aufwendungen sowie die gezahlten Steuern und sonstigen Posten wie Aktienzuteilungen und -optionen. Die nachfolgende Tabelle enthält eine Überleitung vom EBITDA zum FFO für unseren Konzern zum 30. Juni 2007 bzw. 2006:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 Pro Forma	Q2 2007	Q2 2006 Pro Forma
EBITDA	860,7	221,2	735,9	111,1
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	-644,2	-33,1	-622,0	-11,8
Durch Veräußerungen realisierte Bewertungsgewinne	0,6	0,0	0,3	0,0
Nettozinsaufwand	-124,1	-109,2	-62,5	-59,4
Gezahlte Steuern	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung	1,4	0,0	0,9	0,0
FFO	94,0	78,7	52,1	39,6
FFO je Aktie (in €)	0,42	0,35	0,23	0,18

Anhang

20	A. Konzernbilanz
22	B. Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
23	C. Konzern-Kapitalflussrechnung
25	D. Konzern-Eigenkapitalspiegel
26	E. Anhang zum Konzernzwischenabschluss
26	1. Allgemeine Angaben
26	2. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden
32	3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
33	4. Segmentberichterstattung
36	5. Erläuterungen zur Konzernbilanz
43	6. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
46	7. Sonstige Angaben
49	Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht
50	Bescheinigung des Abschlusses

A. Konzernbilanz

VERMÖGENSWERTE

IN MIO. €

	Anhang	30.06.2007	31.12.2006
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	1.	29,4	5,1
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.	9.151,1	7.659,8
Vorauszahlungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien		32,4	0,0
Sachanlagen	3.	63,0	63,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	4.	29,1	43,5
Sonstige Vermögenswerte	7.	11,5	11,5
Latente Steueransprüche	9.	102,2	96,2
		9.418,7	7.879,1
Kurzfristige Vermögenswerte			
Vorräte	5.	116,7	127,4
Finanzforderungen und sonstige finanzielle Vermögenswerte	4.	13,6	56,0
Forderungen	6.	147,3	151,7
Sonstige Vermögenswerte	7.	32,4	22,5
Wertpapiere des Handelsbestands		3,5	3,5
Kurzfristige Steueransprüche	8.	13,9	10,0
Bankguthaben und Kassenbestand	10.	298,8	367,0
		626,2	738,1
Zu Veräußerungszwecken gehaltene Vermögenswerte		6,9	4,5
Vermögenswerte der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche		15,1	15,9
Summe Vermögenswerte		10.066,9	8.637,6

EIGENKAPITAL UND SCHULDEN

IN MIO. €	Anhang	30.06.2007	31.12.2006
Eigenkapital	11.		
Gezeichnetes Kapital		281,9	281,9
Kapitalrücklage		1.604,7	1.599,7
Gewinnrücklagen		959,9	448,4
Den Anteilseignern der Muttergesellschaft zurechenbares Eigenkapital		2.846,5	2.330,0
Minderheitsanteile		106,1	66,5
Summe Eigenkapital		2.952,6	2.396,5
Schulden			
Langfristige Schulden			
Langfristige Schulden gegenüber Gesellschaftern		5,9	6,3
Pensionsrückstellungen		106,1	103,0
Sonstige Rückstellungen	12.	25,2	30,7
Latente Steuerschulden	9.	235,4	130,1
Finanzschulden	14.	5.929,3	5.508,3
Sonstige Schulden	15.	2,4	2,0
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand		104,4	99,8
		6.408,7	5.880,2
Kurzfristige Schulden			
Pensionsrückstellungen		6,4	6,3
Sonstige Rückstellungen	12.	81,0	68,4
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	13.	36,6	15,7
Finanzschulden	14.	361,7	109,2
Sonstige Schulden	15.	214,2	155,3
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand		5,7	6,0
		705,6	360,9
Summe Schulden		7.114,3	6.241,1
Summe Eigenkapital und Schulden		10.066,9	8.637,6

B. Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

IN MIO. €	Anhang	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)	Q2 2007	Q2 2006 (angepasst)
Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	16.	459,7	354,1	236,4	201,3
Aufwendungen für Erbbauzinsen		- 1,1	- 0,8	- 0,6	- 0,1
Betriebliche Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen (ohne anteilsbasierte Vergütung)	17.	- 231,0	- 168,5	- 120,7	- 96,4
Ergebnis aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		227,6	184,8	115,1	104,8
Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		71,1	53,5	49,7	19,3
Buchwert der veräußerten als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien		- 44,0	- 48,5	- 28,7	- 12,5
Ergebnis aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	18.	27,1	5,0	21,0	6,8
Unrealisierte Gewinne aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert		930,7	158,1	867,5	42,4
Unrealisierte Verluste aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert		- 286,5	- 133,0	- 245,5	- 30,6
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	19.	644,2	25,1	622,0	11,8
Ergebnis aus sonstigen Leistungen	20.	1,7	5,6	1,8	7,8
Vertriebskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	21.	- 8,4	- 2,4	- 4,9	- 1,2
Allgemeine Verwaltungskosten (ohne anteilsbasierte Vergütung)	21.	- 28,4	- 39,7	- 14,7	- 21,2
Aufwendungen für anteilsbasierte Vergütung		- 1,4	0,0	- 0,8	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	22.	5,4	10,0	0,1	8,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	22.	- 10,7	- 6,0	- 5,7	- 4,2
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit vor Um- und Restrukturierung		857,1	182,4	733,9	113,0
Um- und Restrukturierungsaufwendungen	23.	- 13,8	- 10,2	- 11,7	- 7,5
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit		843,3	172,2	722,2	105,5
Beteiligungsergebnis		0,3	0,3	0,3	0,2
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)		843,6	172,5	722,5	105,7
Zinsaufwand (laufend)	24.	- 132,5	- 101,2	- 67,1	- 54,1
Ergebnisanteil der im Fremdkapital ausgewiesenen Minderheiten		- 1,3	0,0	- 0,7	0,0
Zinsertrag (laufend)		8,4	4,5	4,6	- 2,2
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	24.	16,0	71,3	11,0	35,1
Zinsen (Refinanzierung)		- 10,9	- 13,0	- 1,4	- 13,0
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern		723,3	134,1	668,9	71,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag der fortgeführten Geschäftsbereiche	25.	- 98,7	- 15,7	- 87,0	- 15,3
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche		624,6	118,4	581,9	56,2
Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche	26.	- 11,2	- 5,9	- 3,4	- 6,9
Periodenergebnis		613,4	112,5	578,5	49,3
Davon entfallen auf:					
Minderheitsanteile		20,3	0,6	18,8	0,4
Anteilseigner des Mutterunternehmens		593,1	111,9	559,7	48,9
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien		225.515.377	188.662.561	225.515.377	188.662.561
Verwässertes und unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)		2,63	0,59	2,48	0,26
Verwässertes und unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €) der fortgeführten Geschäftsbereiche		2,68	0,62	2,50	0,30

C. Konzern-Kapitalflussrechnung

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
Ergebnis vor Zinsen und Steuern (korrigiert um den Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche)	832,4	166,6
Wertänderung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	– 643,3	– 23,5
Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	3,3	3,0
Ergebnis aus dem Abgang von Sachanlagen	– 0,4	0,1
Ergebnis aus dem Abgang von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	– 27,1	– 5,0
Ergebnis aus dem Abgang von konsolidierten Tochterunternehmen	0,0	0,8
Gezahlte Ertragsteuern	– 2,2	– 0,1
Erstattete Ertragsteuern	1,8	0,0
Veränderung der Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand	– 4,1	– 0,1
Erhaltene Zinsen	6,7	4,5
Gezahlte Zinsen	– 109,3	– 117,7
Veränderung der Vorräte	14,5	47,3
Veränderung der Forderungen	– 3,0	– 155,7
Veränderung der Rückstellungen	1,8	– 10,8
Veränderung der Verbindlichkeiten	– 14,9	– 14,7
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	56,2	– 105,3
Einzahlungen aus dem Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	70,7	47,6
Auszahlungen für Investitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	– 202,8	– 16,5
	– 75,9	– 74,2
Auszahlungen für Investitionen in Sachanlagen	– 2,1	– 4,2
Einzahlungen aus Abgängen von Sachanlagen	0,7	0,0
Einzahlungen aus der Veräußerung sonstiger finanzieller Vermögenswerte	76,2	0,0
Einzahlungen aus der Veräußerung von Tochterunternehmen	0,0	0,2
Auszahlungen für sonstige Finanzanlagen	0,0	– 0,1
Auszahlungen für den Erwerb von Tochterunternehmen	– 307,3	– 934,7
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	– 364,6	– 907,7
Einzahlungen aus Kapitaleinlagen	0,0	764,9
Auszahlungen an die Aktionäre der GAGFAH S.A.	– 76,7	0,0
Auszahlungen an Minderheitsgesellschafter	– 0,8	– 2,1
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanzschulden	2.044,9	821,9
Auszahlungen für die Tilgung von Finanzschulden	– 1.718,0	– 444,2
Gezahlte Zinsen und Geldbeschaffungskosten für Refinanzierung	– 9,2	– 16,6
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	240,2	1.123,9
Liquiditätswirksame Veränderung der Zahlungsmittel	– 68,2	110,9
Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere zum Jahresanfang	370,5	217,6
Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere	302,3	328,5

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen alle in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente und setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
Kassenbestand	0,1	0,1
Sperrkonten	141,1	49,5
Bankguthaben		
Festgeldanlagen	53,4	13,7
Kontokorrentkonten	93,6	253,6
Guthaben der Fonds	10,6	7,5
Bankguthaben und Kassenbestand	298,8	324,4
Wertpapiere des Handelsbestands	3,5	4,1
Bankguthaben, Kassenbestand und Wertpapiere	302,3	328,5

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen zum Bilanzstichtag Guthaben auf Sperrkonten in Höhe von 141,1 Mio. € (Vorjahr: 49,5 Mio. €), auf welche die GAGFAH S.A. direkten Zugriff hat. 80,0 Mio. € hiervon resultieren aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Vorratsimmobilien. Die GAGFAH S.A. ist verpflichtet, diese Guthaben für Reinvestitionen in als Finanzinvestition gehaltene Immobilien oder zur Tilgung von Darlehen zu nutzen.

D. Konzern-Eigenkapitalspiegel

IN MIO. €	AKTIENAGIO			GEWINNRÜCKLAGEN		Den Anteilseignern der Muttergesellschaft zurechenbarer Anteil am Eigenkapital	Minderheitsanteile	Summe Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gesetzliche Rücklage	Unrealisierte Gewinne/Verluste aus derivativen Finanzinstrumenten	Bilanzgewinn			
01.01.2007	281,9	1.572,1	27,6	-0,6	449,0	2.330,0	66,5	2.396,5
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	1,8	0,0	1,8
Summe der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen der Periode	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0	1,8	0,0	1,8
Periodenergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	593,1	593,1	20,3	613,4
Summe Erträge und Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	1,8	593,1	594,9	20,3	615,2
Kapitalerhöhung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteilsbasierte Vergütung	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	5,0	0,0	5,0
Änderung von Anteilsquote und Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	20,1	20,1
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	-83,4	-83,4	-0,8	-84,2
30.06.2007	281,9	1.577,1	27,6	1,2	958,7	2.846,5	106,1	2.952,6
01.01.2006 (angepasst)	224,9	913,7	22,5	0,0	351,5	1.512,6	50,1	1.562,7
Ergebnis aus der Marktbewertung von Derivaten	0,0	0,0	0,0	3,5	0,0	3,5	0,0	3,5
Summe der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen der Periode	0,0	0,0	0,0	3,5	0,0	3,5	0,0	3,5
Periodenergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	111,9	111,9	0,6	112,5
Summe Erträge und Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	3,5	111,9	115,4	0,6	116,0
Kapitalerhöhung	56,3	703,5	5,1	0,0	0,0	764,9	0,0	764,9
Anteilsbasierte Vergütung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Änderung von Anteilsquote und Konsolidierungskreis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,6	12,6
Dividendenzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
30.06.2006 (angepasst)	281,2	1.617,2	27,6	3,5	463,4	2.392,9	63,3	2.456,2

E. Anhang zum Konzernzwischenabschluss

1. Allgemeine Angaben

Dieser Konzernzwischenabschluss der GAGFAH S.A., Luxemburg, wurde unter Beachtung der in das EU-Recht übernommenen Bestimmungen des International Accounting Standard (IAS) 34 „Zwischenberichterstattung“ erstellt.

Der zusammengefasste Konzernzwischenabschluss enthält nicht alle für einen Konzernjahresabschluss erforderlichen Angaben und Erläuterungen und sollte in Verbindung mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 gelesen werden.

Angaben, die im Rahmen der Erläuterungen der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, des Konzern-Eigenkapitalspiegels, der Konzern-Kapitalflussrechnung und der Konzern-Segmentberichterstattung mit „Vorjahr“ gekennzeichnet sind, beziehen sich auf die jeweilige Berichtsperiode des unmittelbar vorangegangenen Geschäftsjahres. Bei den Erläuterungen zur Konzernbilanz sowie bei den Sonstigen Angaben dient als Vergleichswert der Wert zum 31. Dezember des vorangegangenen Geschäftsjahres.

Das Vermietungsgeschäft des Konzerns unterliegt keinen saisonalen Schwankungen, wohingegen das Privatisierungsvolumen in der zweiten Jahreshälfte seinen Höchststand erreicht.

2. Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden

KONSOLIDIERUNGSKREIS

In den Konzernabschluss der GAGFAH S.A. zum 30. Juni 2007 wurden 72 Tochtergesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen, an denen die GAGFAH S.A. entweder direkt oder indirekt die Mehrheit der Anteile hält. Des Weiteren wurden in den Konzernabschluss 20 Bruchteilsgemeinschaften („HB-Fonds“) im Wege der Vollkonsolidierung sowie 7 Joint Ventures im Wege der Quotenkonsolidierung einbezogen.

Die 72 vorstehend genannten Tochtergesellschaften umfassen die folgenden Gesellschaften, die gemeinsam mit der Grundstücks- und Baugesellschaft Aktiengesellschaft, Heidenheim, (GBH AG) erworben wurden und in den Konzernabschluss der GAGFAH S.A. zum 30. Juni 2007 erstmals im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen sind:

- Baugesellschaft Frankenthal GmbH, Frankenthal (Pfalz), Deutschland
- Wohnungsverein Ulm GmbH, Ulm, Deutschland
- Bocholter Wohnungsbau GmbH, Coesfeld, Deutschland
- GBH Beteiligung GmbH, Heidenheim, Deutschland
- GBH Service GmbH, Heidenheim, Deutschland
- GIP Heidenheim GmbH, Heidenheim, Deutschland
- HWG GmbH, Heidenheim, Deutschland
- GBH Verwaltungs GmbH, Heidenheim, Deutschland

Sacheinlage in Form von Eurobonds, ausgegeben von GAG ACQ. Ltd. und UC ACQ. Ltd.

Bei der außerordentlichen Hauptversammlung der „NLG Acquisition Holdings S.C.A.“ (die formwechselnde Umwandlung und Umfirmierung in GAGFAH S.A. fand am gleichen Tag statt) vom 29. September 2006 wurde das Grundkapital der Gesellschaft durch die Ausgabe von 177.000.000 neuen Aktien mit einem Nennbetrag von insgesamt 221.250.000 € erhöht. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgte gegen eine Sacheinlage in Form von Eurobonds, die von den Gesellschaften GAG ACQ. Ireland Limited, Clonee, County Meath, Irland, (GAG ACQ. Ltd.) und UC ACQ. Ireland Limited, Clonee, County Meath, Irland, (UC ACQ. Ltd.) an ihre Gesellschafter ausgegeben wurden. Der Gesamtwert der Sacheinlage wurde in Höhe von 830,0 Mio. € genehmigt.

Die GAG ACQ. Ltd. und UC ACQ. Ltd. halten 82,48 % bzw. 17,52 % der Anteile der GAGFAH GmbH. Da die Anteile an der GAGFAH GmbH – abgesehen von einem Anlageportfolio von 1,6 Mio. € je Gesellschaft – die einzigen Vermögenswerte der beiden Gesellschaften waren, handelte es sich bei der Sacheinlage ihrem wirtschaftlichen Gehalt nach um eine Einbringung von Anteilen der GAGFAH GmbH in die GAGFAH S.A.

Die Einbringung von Anteilen an der GAGFAH GmbH in die GAGFAH S.A. stellt eine Transaktion zwischen Unternehmen unter gemeinsamer Beherrschung (transaction under common control) dar. Die Vorschriften des IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ finden keine Anwendung. Die GAGFAH S.A. verwendete zur Erfassung dieser Transaktion die Methode der Interessenzusammenführung (pooling of interest method). Demzufolge wurden die Nettovermögenswerte mit ihren Buchwerten angesetzt und der vorliegende Konzernabschluss wurde so aufgestellt, als hätte die Einbringung am 1. Januar 2006 stattgefunden. Die Angaben für das Jahr 2005 wurden entsprechend angepasst. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem beizulegenden Zeitwert der Sacheinlage (830,0 Mio. €) und dem Buchwert der Nettovermögenswerte (1,317,3 Mio. €) wurde im Bilanzgewinn erfasst.

Die GAGFAH S.A. hatte die Gesellschaften GAGFAH GmbH, GAG ACQ. Ltd. und UC ACQ. Ltd. zum Beginn des Geschäftsjahres 2006 in ihren Jahresabschluss einbezogen und die vergleichende Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und Konzern-Kapitalflussrechnung zum 30. Juni 2006 entsprechend angepasst.

UNTERNEHMENSGRÜNDUNGEN, ZUKÄUFE UND VERKÄUFE IN DER BERICHTSPERIODE

Erwerb der GBH-Gruppe und der APH

Das Kerngeschäft der GBH-Gruppe und der Apellas Property Holding GmbH („APH“, Umfirmierung in GAGFAH Pegasus GmbH) besteht im Besitz und in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilienportfolios.

Am 9. November 2006 unterzeichnete die GBH Acquisition GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der GAGFAH S.A., fünf Kaufverträge über den Erwerb von 6.248.902 Aktien der Grundstücks- und Baugesellschaft Aktiengesellschaft, Heidenheim (GBH AG), d. h. 86,8 % der von der GBH AG ausgegebenen Aktien. Der Kaufpreis beträgt 48,00 € je Aktie. Darüber hinaus erhalten die Verkäufer der Aktien für die Dividendenausschüttungen des Geschäftsjahres 2006 eine Ausgleichszahlung von 0,35 € je Aktie. Am 4. Januar 2007 waren sämtliche nachstehend genannten Bedingungen erfüllt und die Übertragung der Aktien auf die GBH Acquisition GmbH wurde wirksam. Die wesentlichen Bedingungen für die Übertragung von Aktien auf die GBH Acquisition GmbH bestanden in der vollständigen Zahlung des Kaufpreises und der Leistung der Ausgleichszahlungen. Darüber hinaus durften keine Bedingungen, die einen Vollzug nach kartellrechtlichen Bestimmungen untersagen würden, erfüllt sein.

Am 15. Dezember 2006 veröffentlichte die GBH Acquisition GmbH ein Übernahmeangebot für die verbleibenden Aktien zu einem Kaufpreis von 49,35 € je Aktie. In den folgenden Monaten erwarb die GBH Acquisition GmbH über die Börse sowie außerbörslich weitere Aktien der GBH AG. Zum 30. Juni 2007 hielt die GBH Acquisition GmbH 6.680.381 Aktien der GBH AG; dies entsprach rund 92,78 % der ausgegebenen Aktien.

Am 22. Dezember 2006 unterbreiteten die Blitz Bo6-615 GmbH (Umfirmierung in „GAGFAH Acquisition 3 GmbH“ und Sitzverlegung nach Essen beschlossen) und die GAGFAH M Immobilien Management GmbH („GAGFAH M“) den Anteilseignern der Apellas Property Holding GmbH („APH“, Umfirmierung in GAGFAH Pegasus GmbH) ein Angebot zum Kauf der APH-Anteile sowie bestimmter Gesellschafterdarlehen. Am 9. Januar 2007 nahmen die Verkäufer das Angebot an. Der Kaufvertrag enthielt mehrere aufschiebende Bedingungen, die alle am 7. Februar 2007 erfüllt waren.

Im Hinblick auf den Erwerb der APH hat GAGFAH die folgenden Bedingungen für den Vollzug erfüllt:

- Zahlung des vereinbarten Kaufpreises
- Zulässigkeit des Vollzugs nach § 41 des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen.

Gemäß Kaufvertrag erwarb die GAGFAH Acquisition 3 GmbH 94,8 % der APH-Anteile sowie sämtliche Gesellschafterdarlehen. Die verbleibenden 5,2 % der Anteile wurden von der GAGFAH M erworben.

Das erworbene Nettovermögen der GBH-Gruppe und der APH stellt sich wie folgt dar:

IN MIO. €	GBH-Gruppe	APH	Gesamt
Geschäfts- oder Firmenwert	0,0	24,5	24,5
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	404,8	315,3	720,1
Sonstige Sachanlagen	3,1	0,0	3,1
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	18,2	0,1	18,3
Latente Steueransprüche	4,1	0,0	4,1
Vorräte	3,4	0,0	3,4
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	7,6	1,1	8,7
Bankguthaben und Kassenbestand	63,7	6,0	69,7
Vermögenswerte	504,9	347,0	851,9
Minderheitsanteile	20,2	0,0	20,2
Pensionsrückstellungen	2,0	0,0	2,0
Sonstige Rückstellungen	1,0	2,0	3,0
Latente Steuerschulden	0,0	21,7	21,7
Finanzschulden	124,5	201,1	325,6
Abgrenzung für Darlehen der öffentlichen Hand	7,6	0,0	7,6
Sonstige Schulden	24,3	7,9	32,2
Schulden	179,6	232,7	412,3
Beizulegender Zeitwert des Nettovermögens	325,3	114,3	439,6
Anschaffungskosten des Unternehmenserwerbs:			
Anschaffungskosten	311,7	113,8	425,5
Anschaffungsnebenkosten	13,6	0,5	14,1
	325,3	114,3	439,6
Zahlungsmittelabfluss aufgrund des Unternehmenserwerbs:			
Abfluss von Zahlungsmitteln in der Berichtsperiode	262,7	114,3	377,0
Mit den Tochterunternehmen erworbene Zahlungsmittel	63,7	6,0	69,7
Nettozahlungsmittelabfluss	199,0	108,3	307,3

Das Ergebnis der Berichtsperiode wurde durch diese Unternehmenserwerbe beeinflusst. Vom 1. Januar bis zum 30. Juni 2007 erzielten beide Gruppen Umsatzerlöse von 31,9 Mio. €, die sich aufteilen in Umsatzerlöse von 30,5 Mio. € (GBH-Gruppe: 21,6 Mio. €, APH: 8,9 Mio. €) aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, 1,2 Mio. € (GBH-Gruppe: 1,2 Mio. €, APH: 0,0 Mio. €) aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und 0,2 Mio. € (GBH-Gruppe: 0,2 Mio. €, APH: 0,0 Mio. €) aus der Betreuungstätigkeit. Die nach IFRS 3.67 erforderlichen Angaben wurden nicht gemacht, da die erworbenen Unternehmen vorher ausschließlich nach HGB¹ bilanziert hatten und die Ermittlung der IFRS-Buchwerte einen unangemessen hohen Kosten- und Arbeitsaufwand bedeuten würde. Die zusätzlichen Angaben nach IFRS 3.70 wurden nicht gemacht, da die Erstellung von IFRS-Zwischenabschlüssen

1) HGB = Handelsgesetzbuch

aller Konzerngesellschaften für die betreffende Berichtsperiode ebenfalls mit einem unangemessen hohen Kosten- und Arbeitsaufwand verbunden gewesen wäre.

Die Erstkonsolidierungen der GBH-Gruppe und der APH erfolgten aufgrund unvollständiger Informationen nur vorläufig.

Erwerb von mertus 28

Am 9. Februar 2007 erwarb die GAGFAH Acquisition 3 GmbH sämtliche Anteile an der Vorratsgesellschaft mertus Achtundzwanzigste GmbH von der Cormoran AG und der Leguan GmbH für einen Kaufpreis in Höhe von 27.500 €. Die Vorratsgesellschaft hat ein voll eingezahltes Stammkapital von 25.000 € und wurde in „GAGFAH First Property Holding GP GmbH“ umfirmiert.

Erwerb von mertus 32

Am 9. Februar 2007 erwarb die GAGFAH S.A. sämtliche Anteile an der Vorratsgesellschaft mertus Zweiunddreißigste GmbH von der Cormoran AG und der Leguan GmbH für einen Kaufpreis in Höhe von 27.500 €. Die Vorratsgesellschaft hat ein eingezahltes Stammkapital von 25.000 €.

Gründung der GAGFAH First Property Holding GmbH & Co. KG

Am 12. Februar 2007 gründeten die mertus Achtundzwanzigste GmbH (jetzt GAGFAH First Property Holding GP GmbH) als Komplementärin und die GAGFAH Acquisition 3 GmbH als Kommanditistin mit einer Hafteinlage von 1.000 € die Kommanditgesellschaft GAGFAH First Property Holding GmbH & Co. KG. Der Unternehmenszweck der Kommanditgesellschaft ist der Erwerb, der Bau, die Bewirtschaftung, die Vermietung und der Verkauf von Immobilien und Wohnungen sowie die Abwicklung aller damit verbundenen Transaktionen und Handelsaktivitäten.

Gründung der GAGFAH Second Property Holding GmbH & Co. KG

Am 12. Februar 2007 gründeten die mertus Achtundzwanzigste GmbH (jetzt GAGFAH First Property Holding GP GmbH) als Komplementärin und die GAGFAH Acquisition 3 GmbH als Kommanditistin mit einer Hafteinlage von 1.000 € die Kommanditgesellschaft GAGFAH Second Property Holding GmbH & Co. KG. Der Unternehmenszweck der Kommanditgesellschaft ist der Erwerb, der Bau, die Bewirtschaftung, die Vermietung und der Verkauf von Immobilien und Wohnungen sowie die Abwicklung aller damit verbundenen Transaktionen und Handelsaktivitäten.

Gründung der GAGFAH Dritte Grundbesitz GmbH & Co. KG

Am 7. Mai 2007 gründeten die mertus Achtundzwanzigste GmbH (jetzt GAGFAH First Property Holding GP GmbH) als Komplementärin und die GAGFAH Acquisition 3 GmbH als Kommanditistin mit einer Hafteinlage von 1.000 € die Kommanditgesellschaft GAGFAH Dritte Grundbesitz GmbH & Co. KG. Der Unternehmenszweck der

Kommanditgesellschaft ist der Erwerb, der Bau, die Bewirtschaftung, die Vermietung und der Verkauf von Immobilien und Wohnungen sowie die Abwicklung aller damit verbundenen Transaktionen und Handelsaktivitäten.

Gründung der GAGFAH Vierte Grundbesitz GmbH & Co. KG

Am 7. Mai 2007 gründeten die mertus Achtundzwanzigste GmbH (jetzt GAGFAH First Property Holding GP GmbH) als Komplementärin und die GAGFAH Acquisition 3 GmbH als Kommanditistin mit einer Haftenlage von 1.000 € die Kommanditgesellschaft GAGFAH Vierte Grundbesitz GmbH & Co. KG. Der Unternehmenszweck der Kommanditgesellschaft ist der Erwerb, der Bau, die Bewirtschaftung, die Vermietung und der Verkauf von Immobilien und Wohnungen sowie die Abwicklung aller damit verbundenen Transaktionen und Handelsaktivitäten.

KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

Die angewandten Konsolidierungsmethoden stimmen mit den für den Konzernabschluss des Vorjahres angewandten Konsolidierungsmethoden überein. Eine nähere Beschreibung findet sich im Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006.

3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Halbjahresabschlüssen der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften liegen einheitliche Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zu Grunde. Die angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden stimmen mit den für den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2006 angewandten Methoden überein – mit Ausnahme der folgenden neuen Vorschriften, die auf alle am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnenden Berichtsperioden anzuwenden sind:

Am 18. August 2005 hat das International Accounting Standards Board (IASB) den Standard IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ veröffentlicht. Dieser Standard ersetzt die derzeit nach IAS 30 geltenden Angabepflichten und ergänzt die derzeit nach IAS 32 geltenden Angabepflichten für Finanzinstrumente. Die Änderung von IAS 1 umfasst Vorschriften hinsichtlich der Angabepflichten zum Eigenkapital eines Unternehmens. Der Standard führt zu einer grundlegenden Umstrukturierung der Angabepflichten für Finanzinstrumente und verlangt grundsätzlich Angaben zu den Zielen, Methoden, Risiken, Sicherheiten und Aufgaben des Managements. Die Angabepflichten nach IFRS 7 sowie die geänderten Angabepflichten nach IAS 1 gelten für alle Unternehmen und alle Berichtsperioden, die am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnen, wobei eine frühere Anwendung empfohlen wird. Die Neuregelungen des IFRS 7 haben zwar keine Bewertungsänderungen zur Folge, verlangen jedoch detailliertere Angaben und ausführlichere Erläuterungen.

Die ausführlichen notwendigen Angaben werden im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2007 enthalten sein.

IFRIC 9 beschreibt die bilanzielle Behandlung von Finanzinstrumenten mit eingebetteten Derivaten nach ihrem erstmaligen Ansatz und nennt den Zeitpunkt für eine Neubeurteilung solcher Instrumente. Auswirkungen der Interpretation auf den Konzernabschluss der GAGFAH sind aus derzeitiger Sicht jedoch nicht zu erwarten.

IFRIC 10 verweist auf IAS 34, IAS 36 und IAS 39 und behandelt die Auflösung eines Wertminderungsaufwands für den Geschäfts- oder Firmenwert sowie für bestimmte finanzielle Vermögenswerte. Nach IFRIC 10 können Wertminderungen nicht rückgängig gemacht werden, auch nicht, wenn in einem dem Konzernjahresabschluss vorangegangenen Zwischenbericht ein Wertminderungsaufwand erfasst wurde und die Gründe hierfür zum Bilanzstichtag nicht mehr zutreffen. Diese Interpretation hatte bisher keine Auswirkungen auf den GAGFAH-Konzern.

4. Segmentberichterstattung

Die GAGFAH S.A. ist in Übereinstimmung mit dem primären Segmentberichtsformat in die Geschäftsbereiche Immobilienbewirtschaftung und Immobilienverkauf unterteilt.

Die Geschäftstätigkeit im Bereich Gewerbeimmobilien des NILEG-Teilkonzerns, die zuvor ein Segment war und im Sinne von IFRS 5.32 einen gesonderten Geschäftszweig darstellte, wird veräußert. Das Projektentwicklungsgeschäft wird ebenfalls aufgegeben.

Im Dezember 2005 beschloss die Geschäftsführung die Einstellung dieser Aktivitäten. Daher werden keine neuen Projekte mehr übernommen oder begonnen. Bereits bestehende Projekte werden verkauft oder auf andere Weise mit ihrem Fertigstellungsgrad des Jahres 2005 veräußert. Bestehende Altprojekte werden nur in den Ausnahmefällen fortgeführt, in denen eine Fortführung notwendig ist, um einen Fertigstellungsgrad zu erreichen, der einen Verkauf oder eine anderweitige Veräußerung ermöglicht. Das Segment Gewerbeimmobilien wird in der Bilanz gesondert unter den nicht fortgeführten Geschäftsbereichen dargestellt.

Der Geschäftsbereich „Bauträrgeschäft, Projekt- und Flächenentwicklung“ des GAGFAH GmbH-Teilkonzerns wurde als gesonderter, wesentlicher Geschäftszweig im Sinne von IFRS 5.32 klassifiziert. Wie im Fall des NILEG-Teilkonzerns (Geschäftsbereich „Development“) wird der Geschäftsbereich Bauträrgeschäft, Projekt- und Flächenentwicklung ausschließlich in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

Die Segmentinformationen für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2007 stellen sich wie folgt dar:

Konzern-Segmentberichterstattung

Der GAGFAH S.A. für die Berichtsperiode vom 1. Januar bis 30. Juni 2007

IN MIO. €	Immobilienbe- wirtschaftung	Immobilien- verkauf	Konzernfunk- tionen / IFRS 5 / Konsolidierung	Konzern 1. HJ 2007	Konzern Q2 2007
Segmenterlöse von Dritten	459,7	71,1	0,0	530,8	286,1
Transaktionen mit anderen Segmenten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Segmenterlöse	459,7	71,1	0,0	530,8	286,1
Segmentergebnis (EBITDA)	228,8	18,5	- 30,8	216,5	113,9
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	644,2	0,0	0,0	644,2	622,0
Segmentabschreibungen	- 1,7	0,0	- 1,6	- 3,3	- 1,7
EBIT (vor Um- und Restrukturierung)	871,3	18,5	- 32,4	857,4	734,2
Um- und Restrukturierungs- aufwendungen				- 13,8	- 11,7
EBIT				843,6	722,5
Finanzergebnis/Zinsaufwand				- 120,3	- 53,6
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern				723,3	668,9
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag der fortgeführten Geschäftsbereiche				- 98,7	- 87,0
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche				624,6	581,9
Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche				- 11,2	- 3,4
Periodenergebnis				613,4	578,5
Segmentvermögen	9.169,0	132,4	765,5 *	10.066,9	10.066,9
Segmentsschulden	22,7	3,4	7.088,2 *	7.114,3	7.114,3
Segmentinvestitionen (Investitionen in Sachanlagen bzw. immaterielle Vermögenswerte)	202,8	0,0	2,1 *	204,9	173,8
Wesentliche zahlungsunwirksame Segmentaufwendungen	11,5	0,0	35,5 *	47,0	6,6

Die gekennzeichneten Positionen (*) enthalten u. a. Effekte aus nicht fortgeführten Geschäftsbereichen.

Konzern-Segmentberichterstattung

Der GAGFAH S.A. für die Berichtsperiode vom 1. Januar bis 30. Juni 2006 (angepasst)

IN MIO. €	Immobilienbe- wirtschaftung	Immobilien- verkauf	Konzernfunk- tionen IFRS 5/ Konsolidierung	Konzern 1. HJ 2006	Konzern Q2 2006
Segmenterlöse von Dritten	354,1	53,5	0,0	407,6	220,6
Transaktionen mit anderen Segmenten	0,2	0,0	- 0,2	0,0	0,0
Segmenterlöse	354,3	53,5	- 0,2	407,6	220,6
Segmentergebnis (EBITDA)	185,8	3,2	- 28,4	160,6	103,4
Ergebnis aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert	25,1	0,0	0,0	25,1	11,8
Segmentabschreibungen	- 0,8	0,0	- 2,2	- 3,0	- 1,9
EBIT (vor Um- und Restrukturierung)	210,1	3,2	- 30,6	182,7	113,3
Um- und Restrukturierungs- aufwendungen				- 10,2	- 7,5
EBIT				172,5	105,8
Finanzergebnis/Zinsaufwand				- 38,4	- 34,3
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern				134,1	71,5
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag der fortgeführten Geschäftsbereiche				- 15,7	- 15,3
Ergebnis der fortgeführten Geschäftsbereiche				118,4	56,2
Verlust der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche				- 5,9	- 6,9
Periodenergebnis				112,5	49,3
Segmentvermögen	7.643,4	69,6	1.042,2 *	8.755,2	8.755,2
Segmentsschulden	61,1	0,0	6.237,8 *	6.298,9	6.298,9
Segmentinvestitionen (Investitionen in Sachanlagen bzw. immaterielle Vermögenswerte)	16,5	0,0	4,2*	20,7	11,3
Wesentliche zahlungsunwirksame Segmentaufwendungen	3,2	0,0	13,1*	16,3	3,6

Die gekennzeichneten Positionen (*) enthalten u. a. Effekte aus nicht fortgeführten Geschäftsbereichen.

5. Erläuterungen zur Konzernbilanz

1. IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

Die immateriellen Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer enthalten im Wesentlichen Softwarelizenzen für Anwenderprogramme mit einem Wert von 2,8 Mio. € (Vorjahr: 3,0 Mio. €).

Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten den Geschäfts- oder Firmenwert aus den Akquisitionen der APH von 24,5 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €) und des NILEG-Teilkonzerns von 2,1 Mio. € (Vorjahr: 2,1 Mio. €).

2. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

Die nachfolgende Übersicht stellt die Entwicklung des Immobilienportfolios seit dem 1. Januar 2007 dar:

IN MIO. €	30.06.2007	31.12.2006
Stand zum 1. Januar	7.659,8	5.790,1
Änderungen des Konsolidierungskreises	720,1	1.833,8
Zugänge	171,6	68,8
Abgänge	- 41,3	- 133,0
Umbuchungen	- 3,3	42,6
Wertänderungen	644,2	57,5
Stand zum 30. Juni	9.151,1	7.659,8

Die Differenz zwischen den in der Entwicklung des Immobilienportfolios dargestellten Abgängen (41,3 Mio. €) und den in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung aufgeführten Abgängen (44,0 Mio. €) ergibt sich aus dem Abgang von zu Veräußerungszwecken gehaltenen Vermögenswerten (2,7 Mio. €).

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien gliedern sich nach Regionen wie folgt auf:

€ MILLION	30.06.2007	31.12.2006
Berlin	1.390,1	948,6
Dresden	2.000,5	1.856,1
Essen	1.612,3	1.400,9
Frankfurt am Main	1.586,7	1.148,1
Hamburg	1.272,0	1.135,0
Hannover	1.289,5	1.171,1
Gesamt	9.151,1	7.659,8

Laut interner Studienergebnisse sind die makroökonomischen Bedingungen durch einen Anstieg der Zinssätze und einer damit einhergehenden Steigerung der Marktpreise gekennzeichnet. Bestandteil der Studie ist eine detaillierte Analyse der jüngsten Markttransaktionen. Diese ergab, dass zwar die Zinssätze ansteigen, die Kaufpreise jedoch auf einem hohen Niveau stabil bleiben oder sogar leicht ansteigen. Wir gehen davon aus, dass Marktteilnehmer einen Mietanstieg aufgrund der positiven Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) erwarten und einkalkulieren. Mit Hilfe empirischer Methoden können die Mietspiegel der Gemeinden, die mit Zeitverzögerung angepasst werden, in direkten Bezug zur Entwicklung des BIP gesetzt werden. Die Ergebnisse der Markterwartungen spiegeln sich in rückläufigen Marktrisikoprämien, insbesondere im 2. Quartal 2007, wider.

Überträgt man die Beobachtungen zur derzeitigen Marktentwicklung in einen Bewertungsrahmen, ergibt sich ein durchschnittlicher Abzinsungssatz von 5,29 % gegenüber 5,69 % in den zum 31. Dezember 2006 und 31. März 2007 vorgenommenen Bewertungen.

Der Marktwert unserer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde von dem unabhängigen Sachverständigen CB Richard Ellis GmbH in seinem Wertgutachten bestätigt.

Die Abschnitte 6.16 und 6.17 dieses Berichts enthalten Erläuterungen zu den Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von 459,7 Mio. € (Vorjahr: 354,1 Mio. €) sowie zu den betrieblichen Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von 231,0 Mio. € (Vorjahr: 168,5 Mio. €).

3. SACHANLAGEN

Die Sachanlagen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 63,0 Mio. € (Vorjahr: 63,0 Mio. €) und umfassten im Wesentlichen Grundstücke und Gebäude (selbst genutzt) in Höhe von 43,1 Mio. € (Vorjahr: 43,1 Mio. €) sowie technische Anlagen und Maschinen in Höhe von 12,6 Mio. € (Vorjahr: 13,3 Mio. €).

4. FINANZFORDERUNGEN UND SONSTIGE FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE

Die Finanzforderungen und sonstigen finanziellen Vermögenswerte in Höhe von 42,7 Mio. € (Vorjahr: 99,5 Mio. €) umfassen in erster Linie zum beizulegenden Zeitwert bewertete derivative Finanzinstrumente in Höhe von 21,3 Mio. € (Vorjahr: 78,2 Mio. €), die alle langfristiger Natur sind. Die Abnahme der derivativen Finanzinstrumente ist hauptsächlich auf den Verkauf eines Swaps im Wert von 51,7 Mio. € (Stand zum 31. Dezember 2006) zurückzuführen.

Ein Betrag von 13,3 Mio. € bezieht sich auf im Rahmen von Zinsswap-Transaktionen hinterlegte Wertpapiere.

Weitere 7,3 Mio. € (Vorjahr: 20,9 Mio. €) beziehen sich auf Beteiligungen. 15,0 Mio. € des Vorjahresbetrags beruhen auf dem Buchwert der von der GBH Acquisition GmbH gehaltenen Beteiligung. Für nähere Erläuterungen zum Erwerb der GBH-Gruppe wird auf Abschnitt E.2 „Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden“ verwiesen.

5. VORRÄTE

Die Vorräte der GAGFAH S.A. setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	30.06.2007	31.12.2006
Zur Veräußerung gehaltene Grundstücke	73,5	80,5
Unfertige Erschließungsmaßnahmen	36,8	46,9
Sonstige	6,4	0,0
Gesamt	116,7	127,4

Zur Veräußerung gehaltene Grundstücke und unfertige Erschließungsmaßnahmen beziehen sich auf den nicht fortgeführten Geschäftsbereich „Immobilienneubau/Development“.

Bei einem Teil der Vorräte wurden Wertminderungen in Höhe von 5,1 Mio. € (Vorjahr: 7,7 Mio. €) aufgrund einer Bewertung zum niedrigeren Nettoveräußerungswert erfasst. Hierbei wurden ausgehend vom abgezinnten Veräußerungspreis die noch anfallenden Kosten in Abzug gebracht.

6. FORDERUNGEN

Die GAGFAH S.A. weist zum 30. Juni 2007 kurzfristige Forderungen von 147,3 Mio. € (Vorjahr: 151,7 Mio. €) aus.

Davon beziehen sich 131,2 Mio. € (Vorjahr: 133,1 Mio. €) auf Verkäufe von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und 10,5 Mio. € (Vorjahr: 8,5 Mio. €) auf die Vermietungstätigkeit.

Des Weiteren ergeben sich Forderungen von 4,2 Mio. € (Vorjahr: 6,5 Mio. €) aus anderen Lieferungen und Leistungen und 1,4 Mio. € (Vorjahr: 2,3 Mio. €) aus der Betreuungstätigkeit.

Für Forderungsausfälle wurden Wertberichtigungen von insgesamt 4,7 Mio. € erfasst.

Für die ausgewiesenen Forderungen bestehen keine Eigentums- oder Verfügungsbeschränkungen.

7. SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

Die GAGFAH S.A. weist zum 30. Juni 2007 sonstige Vermögenswerte in Höhe von insgesamt 43,9 Mio. € (Vorjahr: 34,0 Mio. €) aus, davon 32,4 Mio. € (Vorjahr: 22,5 Mio. €) kurzfristiger und 11,5 Mio. € (Vorjahr: 11,5 Mio. €) langfristiger Natur.

11,8 Mio. € (Vorjahr: 11,8 Mio. €), davon 10,5 Mio. € (Vorjahr: 10,5 Mio. €) langfristiger Natur, beziehen sich auf Zuschüsse zu Abrisskosten.

Von den kurzfristigen sonstigen Vermögenswerten beziehen sich 4,2 Mio. € (Vorjahr: 4,2 Mio. €) auf Haftpflichtversicherungsansprüche, 3,6 Mio. € (Vorjahr: 4,3 Mio. €) auf Ansprüche aufgrund von Baumängeln, 3,6 Mio. € (Vorjahr: 2,3 Mio. €) auf Ansprüche auf Versicherungsleistungen und 4,0 Mio. € (Vorjahr: 5,7 Mio. €) auf Vorauszahlungen.

8. KURZFRISTIGE STEUERANSPRÜCHE

Die GAGFAH S.A. weist zum 30. Juni 2007 kurzfristige Steueransprüche von 13,9 Mio. € (Vorjahr: 10,0 Mio. €) aus.

Der Ausweis betrifft überwiegend Ansprüche aus Umsatzsteuer, Kapitalertragsteuer und Körperschaftsteuer.

9. LATENTE STEUERN

Die latenten Steueransprüche in Höhe von 102,2 Mio. € (Vorjahr: 96,2 Mio. €) ergaben sich aus temporären Differenzen und aus Verlustvorträgen. Die latenten Steuerschulden in Höhe von 235,4 Mio. € (Vorjahr: 130,1 Mio. €) resultieren ausschließlich aus temporären Differenzen.

10. BANKGUTHABEN UND KASSENBESTAND

Dieser Posten beinhaltet Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Form von Kassenbeständen, Schecks sowie Bankguthaben in Höhe von insgesamt 298,8 Mio. € (Vorjahr: 367,0 Mio. €).

Die Festgeldeinlagen der GAGFAH S.A. haben Laufzeiten zwischen einem Tag und vier Monaten und werden mit 3,00 % bis 4,16 % verzinst (gewichteter Durchschnitt: 3,91 %).

Bei den Kontokorrentguthaben handelt es sich um Sichteinlagen, die mit 0,50 % bis 3,52 % (gewichteter Durchschnitt: 2,32 %) verzinst werden, hauptsächlich zum Tagesgeldsatz im Interbankengeschäft EONIA (Euro Overnight Index Average) abzüglich 0,50 % p. a.

11. EIGENKAPITAL

Die Entwicklung des Eigenkapitals der GAGFAH S.A. ist im Konzern-Eigenkapitalspiegel dargestellt.

12. SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

Die GAGFAH S.A. weist zum 30. Juni 2007 sonstige Rückstellungen in Höhe von 106,2 Mio. € (Vorjahr: 99,1 Mio. €) aus.

23,4 Mio. € (Vorjahr: 22,4 Mio. €), die insgesamt kurzfristiger Natur sind, betreffen Um- und Restrukturierungen.

Daneben bestehen Altersteilzeitrückstellungen von insgesamt 14,8 Mio. € (Vorjahr: 17,6 Mio. €), von denen 13,4 Mio. € (Vorjahr: 15,7 Mio. €) langfristiger Natur sind.

Von den sonstigen kurzfristigen Rückstellungen beziehen sich 7,1 Mio. € (Vorjahr: 5,1 Mio. €) auf Gewährleistungsverpflichtungen und latente Risiken, 5,9 Mio. € (Vorjahr: 5,8 Mio. €) auf Abfindungszahlungen, Prozesskosten und ähnliche Risiken sowie 4,3 Mio. € (Vorjahr: 12,9 Mio. €) auf vertriebsbedingte Verpflichtungen.

Weitere 7,2 Mio. € (Vorjahr: 9,4 Mio. €) beziehen sich auf Rückübertragungsverfahren und Erlösauskehr nach dem Investitionsvorranggesetz.

13. VERBINDLICHKEITEN AUS ERTRAGSTEUERN

Die Verbindlichkeiten des Konzerns belaufen sich auf 36,6 Mio. € (Vorjahr: 15,7 Mio. €) und betreffen hauptsächlich Gewerbesteuer von 23,7 Mio. € (Vorjahr: 10,2 Mio. €) und Körperschaftsteuer von 12,3 Mio. € (Vorjahr: 5,0 Mio. €).

14. FINANZSCHULDEN

Die Finanzschulden von 6.291,0 Mio. € (Vorjahr: 5.617,5 Mio. €) setzen sich wie folgt zusammen:

Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten bestehen in Höhe von 6.205,7 Mio. € (Vorjahr: 5.531,4 Mio. €) und Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern in Höhe von 85,3 Mio. € (Vorjahr: 86,1 Mio. €).

Der Ausweis enthält langfristige Finanzschulden von 5.929,3 Mio. € (Vorjahr: 5.508,3 Mio. €).

Von den kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern sind insgesamt 6.021,2 Mio. € (Vorjahr: 5.243,4 Mio. €) durch Grundpfandrechte besichert. 262,0 Mio. € (Vorjahr: 364,0 Mio. €) sind durch die Verpfändung von Anteilen besichert und 2,5 Mio. € (Vorjahr: 2,8 Mio. €) durch Bankbürgschaften. Für die verbleibenden 5,3 Mio. € (Vorjahr: 7,3 Mio. €) wurden keine Sicherheiten gestellt.

Von den gesamten Finanzschulden entfallen 6.022,6 Mio. € (Vorjahr: 5.365,0 Mio. €) auf frei finanzierte Darlehen. Diese umfassen wiederum Globaldarlehen von 5.700,6 Mio. € (Vorjahr: 5.074,5 Mio. €).

Die beizulegenden Zeitwerte der Finanzschulden stellen sich wie folgt dar:

IN MIO. €	30.06.2007		31.12.2006	
	Buchwert	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Beizulegender Zeitwert
Globaldarlehen	5.700,6	5.450,4	5.074,5	4.928,3
Öffentlich geförderte Annuitätendarlehen	268,4	260,2	252,5	257,9
Frei finanzierte Annuitätendarlehen	154,9	139,1	106,7	103,8
Finanzschulden der Fonds	67,4	67,4	70,2	70,2
Sonstige Finanzschulden	99,7	99,7	113,6	113,6
Gesamt	6.291,0	6.016,8	5.617,5	5.473,8

Die Zeitwerte der Darlehen werden auf der Basis von Marktdaten unter Anwendung beizulegenden Bewertungsmethoden ermittelt.

Die Finanzschulden des Konzerns beinhalten zum 30. Juni 2007 im Wesentlichen die folgenden langfristigen Verbindlichkeiten:

IN MIO. €	Nenn- betrag zum 30.06.2007	Gewichte- te Durch- schnitts- laufzeit	Effektiv- zinssatz	Fest oder variabel verzinslich	Erforderliche Rückzahlungen					
					2007	2008	2009	2010	2011	>2012
Fest- darlehen	5.194	2013	3.9%	fest	–	–	–	–	–	5.194
I. Hypothesen	605	2031	2.6%	fest	10	20	20	19	18	519
GBH Akqui- sitionsdar- lehen	262	2007	4.7%	fest	262	–	–	–	–	–
Akquisitions- kreditrahmen	226	2008	5.6%	variabel	–	226	–	–	–	–
NILEG Projekt- finanzierung	57	2010	5.0%	variabel	–	–	–	57	–	–
Gesamt	6.344				272	246	20	76	18	5.712

In der vorstehenden Tabelle wird der Nennbetrag mit 6.344 Mio. € angegeben; die Buchwerte belaufen sich auf 6.291,0 Mio. €.

Die Differenz ergibt sich aus den Schuldnachlässen, abgeschriebenem Transaktionskosten und aufgelaufenen Zinsen.

15. SONSTIGE SCHULDEN

Die GAGFAH S.A. wies zum 30. Juni 2007 sonstige Schulden in Höhe von 216,6 Mio. € (Vorjahr: 157,3 Mio. €) aus, davon 214,2 Mio. € (Vorjahr: 155,3 Mio. €) kurzfristig.

Die kurzfristigen Schulden enthalten unter anderem Verbindlichkeiten aus ausschüttungsfähigen Dividenden in Höhe von 45,0 Mio. € (Vorjahr: 38,4 Mio. €) sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 34,1 Mio. € (Vorjahr: 23,3 Mio. €).

Ferner umfassen die kurzfristigen Schulden erhaltene Anzahlungen in Höhe von 15,1 Mio. € (Vorjahr: 9,8 Mio. €), Verbindlichkeiten aus Vermietung in Höhe von 11,1 Mio. € (Vorjahr: 10,7 Mio. €) sowie Verbindlichkeiten aus noch nicht abgerechneten Betriebskosten in Höhe von 2,2 Mio. € (Vorjahr: 10,4 Mio. €).

Von den sonstigen kurzfristigen Schulden beziehen sich 25,1 Mio. € (Vorjahr: 33,8 Mio. €) auf abgegrenzte Schulden. 5,0 Mio. € (Vorjahr: 6,2 Mio. €) dieser Schulden beziehen sich auf noch anfallende Baukosten und 2,8 Mio. € (Vorjahr: 5,2 Mio. €) auf noch anfallende eigene Erschließungsmaßnahmen. Die abgegrenzten Schulden aus dem Personalbereich belaufen sich auf 13,0 Mio. € (Vorjahr: 9,5 Mio. €).

6. Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

16. EINNAHMEN AUS DER VERMIETUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2007	1. HJ 2006 (angepasst)
Mieteinnahmen, Gebühren	309,5	235,7
Umlagenabrechnungen	147,1	117,4
Miet-, Zins- und Aufwendungszuschüsse	3,0	1,0
Umlagenausfallwagnis	0,1	0,0
Gesamt	459,7	354,1

Die Einnahmen aus der Vermietung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stammen hauptsächlich aus der Vermietung von Grundstücken mit Wohn- und Geschäftsbauten.

Bei den Miet-, Zins- und Aufwendungszuschüssen handelt es sich überwiegend um von der öffentlichen Hand gewährte Zuschüsse zur Mietverbilligung der geförderten Wohnungen.

17. BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN FÜR DIE ERZIELUNG VON MIETEINNAHMEN

Die betrieblichen Aufwendungen für die Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von 231,0 Mio. € (Vorjahr: 168,5 Mio. €) umfassen hauptsächlich Betriebskosten von 132,8 Mio. € (Vorjahr: 102,0 Mio. €) und Instandhaltungskosten von 39,3 Mio. € (Vorjahr: 27,9 Mio. €).

Dieser Posten enthält außerdem Personalaufwand in Höhe von 26,7 Mio. € (Vorjahr: 19,1 Mio. €) und Grundsteueraufwand in Höhe von 12,7 Mio. € (Vorjahr: 8,2 Mio. €).

18. ERGEBNIS AUS DER VERÄUSSERUNG VON ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

Die Erlöse aus der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von 71,1 Mio. € (Vorjahr: 53,5 Mio. €) resultieren aus dem Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Der Gewinn aus der Veräußerung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, deren Buchwert sich auf 44,0 Mio. € beläuft, beträgt 27,1 Mio. €.

19. ERGEBNIS AUS DER BEWERTUNG ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT

In der Berichtsperiode ergaben sich im Rahmen der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien unrealisierte Nettogewinne aus Wertänderungen in Höhe von 644,2 Mio. € (Vorjahr: 25,1 Mio. €). Diese betreffen im Wesentlichen Grundstücke mit vermieteten Wohn- und Geschäftsbauten.

Für die Begründung des Anstiegs des Gewinns aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert verweisen wir auf Abschnitt 5.2.

20. ERGEBNIS AUS SONSTIGEN LEISTUNGEN

Das Ergebnis aus sonstigen Leistungen in Höhe von 1,7 Mio. € (Vorjahr: 5,6 Mio. €) umfasst im Wesentlichen Umsatzerlöse aus der Betreuungstätigkeit in Höhe von 2,7 Mio. € (Vorjahr: 1,9 Mio. €) und Umsatzerlöse aus sonstigen Leistungen in Höhe von 3,1 Mio. € (Vorjahr: 11,7 Mio. €). Diesen Erlösen stehen Aufwendungen in Höhe von insgesamt 4,1 Mio. € (Vorjahr: 8,0 Mio. €) aus der Betreuungstätigkeit und aus sonstigen Leistungen gegenüber, von denen 1,9 Mio. € (Vorjahr: 3,0 Mio. €) auf Personalaufwand entfallen.

21. VERTRIEBSKOSTEN UND ALLGEMEINE VERWALTUNGSKOSTEN

Die Vertriebskosten in Höhe von 8,4 Mio. € (Vorjahr: 2,4 Mio. €) umfassen in erster Linie Aufwendungen für Verkauf, Werbung und Marketing. Von diesen Aufwendungen betreffen 1,5 Mio. € (Vorjahr: 1,3 Mio. €) Marketingaufwand und Aufwand für Verkaufsvorbereitungen sowie 2,3 Mio. € (Vorjahr: 1,0 Mio. €) Personalaufwand. Weitere Aufwendungen in Höhe von 2,9 Mio. € fielen für externe Vertriebspartner an.

Die allgemeinen Verwaltungskosten in Höhe von 28,4 Mio. € (Vorjahr: 39,7 Mio. €) umfassen Gehälter von Verwaltungsmitarbeitern in Höhe von 12,0 Mio. € (Vorjahr: 21,1 Mio. €) und sächliche Verwaltungskosten in Höhe von 16,4 Mio. € (Vorjahr: 15,8 Mio. €). Die sächlichen Verwaltungskosten beziehen sich in erster Linie auf Beratungskosten in Höhe von 3,7 Mio. €, Aufwendungen für die Prüfung und Veröffentlichung des Abschlusses etc. in Höhe von 3,5 Mio. €, IT-Kosten in Höhe von 2,9 Mio. € sowie Abschreibungen auf selbst genutzte Gewerbebauten, Software und Sachanlagen in Höhe von 1,2 Mio. €.

22. SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN

Unter den sonstigen betrieblichen Erträgen in Höhe von 5,4 Mio. € (Vorjahr: 10,0 Mio. €) sind sämtliche nicht direkt den einzelnen Funktionsbereichen zurechenbaren Erträge ausgewiesen. Davon betreffen 1,6 Mio. € (Vorjahr: 2,5 Mio. €) die Auflösung von Rückstellungen und 1,8 Mio. € die Veräußerung von finanziellen Vermögenswerten (Fonds und Anteile einer Gesellschaft).

Von den sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 10,7 Mio. € (Vorjahr: 6,0 Mio. €) betreffen 1,6 Mio. € (Vorjahr: 0,7 Mio. €) Geldbeschaffungskosten, 0,6 Mio. € (Vorjahr: 1,1 Mio. €) Abschreibungen auf Forderungen und 0,5 Mio. € (Vorjahr: 0,0 Mio. €) Due-Diligence-Kosten.

23. UM- UND RESTRUKTURIERUNGAUFWENDUNGEN

Die Aufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

IN MIO. €	1. HJ 2007			1. HJ 2006 (angepasst)		
	Restrukturierung	Umstrukturierung	Summe	Restrukturierung	Umstrukturierung	Summe
Personalbezogene Aufwendungen	10,7	0,0	10,7	0,0	0,0	0,0
Beratungsgebühren	1,1	0,4	1,5	10,2	0,0	10,2
Nicht personalbezogene Verwaltungskosten	1,2	0,4	1,6	0,0	0,0	0,0
Gesamt	13,0	0,8	13,8	10,2	0,0	10,2

24. ZINSAUFWAND (LAUFEND) UND ERGEBNIS

AUS DER MARKTBEWERTUNG VON DERIVATEN

Vom Zinsaufwand betrifft der überwiegende Teil in Höhe von 132,5 Mio. € (Vorjahr: 101,2 Mio. €) im Wesentlichen laufende Zinszahlungen für Bankdarlehen zur Finanzierung des Immobilienportfolios.

Die Erlöse aus der Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert in Höhe von 16,0 Mio. € (Vorjahr: 71,3 Mio. €) resultieren aus der Bewertung von Swaps zum beizulegenden Zeitwert.

25. STEUERN VOM EINKOMMEN UND VOM ERTRAG

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag umfassen latente Steuern in Höhe von 80,7 Mio. € (Vorjahr: 15,5 Mio. €) und effektive Ertragsteuern in Höhe von 18,0 Mio. € (Vorjahr: 0,2 Mio. €).

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag im 2. Quartal wurden von folgenden Einmaleffekten beeinflusst: Die Veräußerung eines Swaps führte zu einem Gewinn in der Steuerbilanz von 12,4 Mio. € im 1. HJ 2007. Der Anstieg des Werts von 644,2 Mio. € (netto) gemäß IAS 40 führte zu latenten Steuern in Höhe von 51,3 Mio. € im 1. HJ 2007.

26. VERLUST DER NICHT FORTGEFÜHRTEN GESCHÄFTSBEREICHE VOR STEUERN

Das Bauträgergeschäft sowie die Projekt- und die Flächenentwicklung im Rahmen des Segments „Immobilienneubau/Development“ werden nicht fortgeführt. Bestehende Altprojekte werden nur in Ausnahmefällen fortgeführt, in denen eine Fortführung notwendig ist, um einen Fertigstellungsgrad zu erreichen, der einen Verkauf oder eine anderweitige Veräußerung ermöglicht.

Der Verlust aus den nicht fortgeführten Geschäftsbereichen gliedert sich wie folgt:

IN MIO. €	1. HJ 2007		1. HJ 2006 (angepasst)	
	Immobilien- neubau / Development	Gewerbe- immobilien	Immobilien- neubau / Development	Gewerbe- immobilien
Erlöse aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien	17,4	0,0	39,9	11,0
Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien	- 13,8	0,0	- 21,3	- 11,0
Vertriebskosten	- 0,9	- 0,8	- 7,3	0,0
Wertminderung von Vorratsimmobilien	- 5,1	- 0,8	- 7,6	- 1,7
Sonstige betriebliche Erträge	7,5	1,2	0,6	7,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 15,0	- 0,9	- 14,8	- 1,4
Ergebnis der nicht fortgeführten Geschäftsbereiche vor Steuern	- 9,9	- 1,3	- 10,5	4,6

7. Sonstige Angaben

7.1 FINANZRISIKOMANAGEMENT

Die Methoden des Finanzrisikomanagements sind gegenüber dem letzten Konzernabschluss unverändert. Eine detaillierte Beschreibung des Finanzrisikomanagements der GAGFAH S.A. und der Zinsänderungsrisiken, Liquiditätsrisiken und Ausfallrisiken findet sich im Anhang zum Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2006.

7.2 EVENTUALSCHULDEN UND SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

Eventualschulden

Am Bilanzstichtag bestanden aus der Bilanz nicht ersichtliche Eventualschulden in Höhe von 2,6 Mio. € (Vorjahr: 3,0 Mio. €). Die Eventualschulden betreffen im Wesentlichen Garantien nach der MaBV¹⁾ für noch nicht realisierte Bauprojekte (Einfamilienhäuser).

Des Weiteren liegt eine Rückbürgschaft zur Projektfinanzierung gegenüber der Deutsche Bank AG, London, in Höhe von 4,3 Mio. € vor.

Im Verlauf des 2. Quartals wurden acht Akquisitionsprojekte mit insgesamt 6.422 Wohneinheiten in Höhe von 429,9 Mio. € notariell beurkundet, für die der Tag des wirtschaftlichen Vollzugs in der Zukunft liegt.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestanden offene Verpflichtungen aus Miet- und Pachtverhältnissen in Höhe von insgesamt 18,0 Mio. €, von denen 9,4 Mio. € langfristiger Natur waren.

Die Verpflichtungen aus Leasingverträgen in Höhe von 0,3 Mio. €, die sich hauptsächlich auf Fahrzeuge und IT-Ausstattung beziehen, sind kurzfristiger Natur. Es bestehen weder Verlängerungs- und Mietanpassungsklauseln noch Kaufoptionen.

¹⁾ MaBV = Makler- und Bauträgerverordnung

7.3 MITARBEITER

	1. HJ 2007		1. HJ 2006 (angepasst)	
	Kopfzahl	Mitarbeiterkapazitäten	Kopfzahl	Mitarbeiterkapazitäten
Prokuristen/ Handlungsbevollmächtigte	62	62	55	55
Angestellte	908	875	958	937
Gewerbliche Mitarbeiter	421	406	408	399
Gesamt	1.391	1.343	1.421	1.391

Die Gesamtzahl der Mitarbeiter einschließlich zeitlich befristeter Mitarbeiter lag bei 1.790 (Vorjahr: 1.655); 39 (Vorjahr: 40) davon waren Auszubildende.

7.4 TRANSAKTIONEN MIT NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Im Anhang zum Konzernabschluss für das vergangene Geschäftsjahr wurden die wesentlichen Transaktionen mit nahe stehenden Unternehmen und Personen erläutert.

Am 9. Januar 2007 haben die Anteilseigner der Apellas Property Holding GmbH („APH“), Grove Realty Associates Ip., apellas Holdings B.V. und Dr. Ulrich Weber, das Angebot der GAGFAH Acquisition 3 GmbH (vormals Blitz B06-615 GmbH) und GAGFAH M Immobilien Management GmbH angenommen, sämtliche Anteile an der APH und bestimmte Darlehen von Anteilseignern zu erwerben. Der notariell beurkundete Vertrag enthielt mehrere Bedingungen, die am 7. Februar 2007 erfüllt waren. So erwarb die GAGFAH Acquisition 3 GmbH 94,8 % und die GAGFAH M Immobilien Management GmbH 5,2 % der Anteile an der APH. Einer der Verkäufer, Dr. Ulrich Weber, ist Chief Investment Officer der deutschen Tochtergesellschaften der Gesellschaft; er hält über Tangentum Erste Vermögensbeteiligung GmbH & Co. KG eine Beteiligung in der Gesellschaft. Die Transaktion erfolgte auf der Basis des Grundsatzes des Drittvergleichs (Arm's Length).

7.5 UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Seit dem 31. Dezember 2006 gab es keine Änderungen hinsichtlich der Zusammensetzung des Verwaltungsrats und der Geschäftsführung der operativen Bereiche.

7.6 BARDIVIDENDE

Die im Juli 2007 für das 2. Quartal 2007 ausgeschüttete Dividende belief sich auf 45,0 Mio. €. Die im Januar für das 4. Quartal 2006 ausgeschüttete Bardividende und die im April für das 1. Quartal 2007 ausgeschüttete Dividende hatten sich jeweils auf 38,35 Mio. € belaufen.

7.7 WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DER ZWISCHENBERICHTSPERIODE

Deutsches Unternehmenssteuerreformgesetz

Das Gesetzgebungsverfahren für das deutsche Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 wurde im Juli 2007 abgeschlossen. Die Änderungen gelten allgemein ab dem Jahr 2008.

Die Kernpunkte sind:

- Senkung der Körperschaftsteuer von 25 % auf 15 % und Senkung der Gewerbesteuer
- Nichtabzugsfähigkeit der Gewerbesteuer
- Abschaffung der degressiven Abschreibungsmethode
- Einschränkung der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen (Zinsschranke) und gleichzeitige Aufhebung der bestehenden Regelungen zur Gesellschafter-Fremdfinanzierung
- Änderung der gewerbesteuerlichen Bestimmungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen
- Änderung der Bestimmungen über die Verwendung von Verlustvorträgen nach Unternehmensübergängen
- Einführung neuer Regelungen für die Besteuerung von privaten Kapitalerträgen und privaten Veräußerungsgewinnen sowie die Einführung einer Abgeltungssteuer für private Kapitalerträge von 25 %, die am 1. Januar 2009 in Kraft treten

Nach IAS 12 werden ab 30. September 2007 die latenten Steueransprüche und die latenten Steuerschulden mit einem Steuersatz von 30 % statt eines Steuersatzes von 40 % zum 30. Juni 2007 berechnet werden. Diese Änderung des Steuersatzes wird zu einem außerordentlichen latenten Steuerertrag von ca. 32,8 Mio. € im 3. Quartal 2007 führen.

Im Juni 2007 wurde ein Entwurf für ein Jahressteuergesetz 2008 mit einem Gesetzesvorschlag für die endgültige Pauschalbesteuerung von EKO2 veröffentlicht:

- EKO2-Beträge sollen mit einem Satz von 3 % besteuert werden (anstatt einer 45%igen Besteuerung von Ausschüttungen).
- Die Steuer soll in zehn gleich hohen jährlichen Raten ab 2008 zahlbar sein; sofortige Zahlungen sollen möglich sein (dann gilt ein Abzinsungssatz von 5,5 % p. a.).

Es ist derzeit unklar, ob dieser Vorschlag in Kraft treten wird; die Bundesregierung wird den Gesetzentwurf voraussichtlich am 8. August 2007 verabschieden und damit das Gesetzgebungsverfahren offiziell in Gang setzen.

Squeeze-out der GBH

Am 4. Juli 2007 erwarb die GBH Acquisition GmbH 365.671 Aktien der GBH AG. Damit hielt die GBH Acquisition GmbH zusammen mit den bereits erworbenen Aktien insgesamt 7.046.052 Aktien bzw. rund 97,86 % der Aktien der GBH AG. Zum gleichen Zeitpunkt trat die GBH Acquisition GmbH an die GBH AG mit dem Verlangen zur Einberufung einer Hauptversammlung heran, in der die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen eine angemessene Barabfindung beschlossen werden soll. Die GBH Acquisition GmbH hat die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Warth & Klein, Düsseldorf, um eine Bewertung der GBH-Gruppe gebeten, um eine angemessene Barabfindung für diese Minderheitsaktionäre festzulegen. Auf Antrag der GBH Acquisition GmbH vom 9. Juli 2007 wählte das Landgericht Stuttgart die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Rödl & Partner, Nürnberg, zu Prüfern für diese Bewertung und die Barabfindung aus und bestellte diese. Die Hauptversammlung der GBH AG ist für den 9. Oktober 2007 vorgesehen.

Zukäufe

Seit dem 1. Juli 2007 sind drei weitere Akquisitionsprojekte mit insgesamt 5.276 Einheiten notariell beurkundet worden. Die Akquisitionskosten belaufen sich auf 220,9 Mio. €.

Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die GAGFAH S.A., Luxemburg

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Anhangangaben – und den Directors' Report der GAGFAH S.A., Luxemburg, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2007, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 37w WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden ist, und des Directors' Report nach den für Directors' Reports anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Directors' Report auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Directors' Report unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Directors' Report in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Directors' Reports anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Directors' Report in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Directors' Reports anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Eschborn/Frankfurt am Main, 14. August 2007
Ernst & Young AG


Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Völker
Wirtschaftsprüfer

Enzenhofer
Wirtschaftsprüfer

Bestätigung des Abschlusses

Nach bestem Wissen bestätigen wir hiermit, dass der Konzernzwischenbericht in Übereinstimmung mit den allgemein anerkannten Grundsätzen für die Erstellung von Zwischenberichten ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns widerspiegelt und dass der Lagebericht eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung der Geschäftsentwicklung einschließlich der Erträge und der allgemeinen Lage des Konzerns darstellt und dass die wesentlichen Risiken und Chancen hinsichtlich der erwarteten Entwicklung des Konzerns für das verbleibende Geschäftsjahr hierin beschrieben sind.



Wesley R. Edens



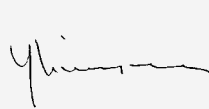
Robert I. Kauffman



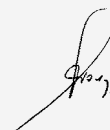
Randal A. Nardone



Burkhard U. Drescher



Yves Wagner, PhD



Dieter H. Ristau



Dr. Jürgen Allerkamp

Luxemburg, 14. August 2007

IMPRESSUM:

GAGFAH S.A.

2-4 RUE BECK

L-1222 LUXEMBOURG

GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

KONZEPT/DESIGN:

3ST KOMMUNIKATION, MAINZ