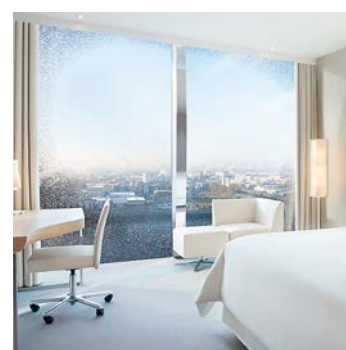
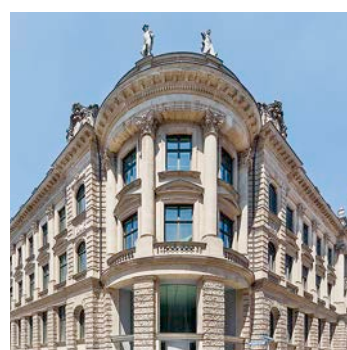




SCHÖRGHUBER
UNTERNEHMENSGRUPPE

2017

UNTERNEHMENSBERICHT
COMPANY REPORT



BAUEN & IMMOBILIEN | GETRÄNKE | HOTEL | SEAFOOD

CONSTRUCTION & REAL ESTATE | BEVERAGES | HOTELS | SEAFOOD



SCHÖRGHUBER
UNTERNEHMENSGRUPPE

Kennzahlen 2017

Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG – Konzern

	SHKG Konzern 2017	PKGaA Teil- konzern 2017	SHKG Konzern 2016	BHI KGaA Teil- konzern 2016
Bilanzsumme in TEUR	3.702.127		3.688.568	
Umsatz in TEUR, davon	761.618		768.203	
Unternehmensbereich Bauen & Immobilien*	324.869		413.117	
Unternehmensbereich Getränke		650.227		628.177
Unternehmensbereich Hotel*	245.788		245.405	
Unternehmensbereich Seafood	204.882		125.708	
Operatives Ergebnis (EBIT) in TEUR	263.151	27.000	326.101	17.894
Gesamtgewinn in TEUR	152.128	1.696	73.696	10.781
EBITDA in TEUR	194.524	87.543	174.205	75.110
Eigenkapitalquote in %	43,0	36,1	39,7	36,4
Anzahl Mitarbeiter, davon	2.707		2.972	
Unternehmensbereich Bauen & Immobilien	181		187	
Unternehmensbereich Getränke		2.496		2.393
Unternehmensbereich Hotel	1.804		1.915	
Unternehmensbereich Seafood	604		724	

*Darstellung aus Konzernsicht SHKG.

Key Figures 2017

Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG – Group

	SHKG Group	PKGaA Subgroup	SHKG Group	BHI KGaA Subgroup
	2017	2017	2016	2016
Balance sheet total in EUR '000	3,702,127		3,688,568	
Sales revenue in EUR '000, of which	761,618		768,203	
Construction & Real Estate division*	324,869		413,117	
Beverages division		650,227		628,177
Hotels division*	245,788		245,405	
Seafood division	204,882		125,708	
Operating income (EBIT) in EUR '000	263,151	27,000	326,101	17,894
Total profit in EUR '000	152,128	1,696	73,696	10,781
EBITDA in EUR '000	194,524	87,543	174,205	75,110
Equity ratio in %	43.0	36.1	39.7	36.4
Number of employees, of which	2,707		2,972	
Construction & Real Estate division	181		187	
Beverages division		2,496		2,393
Hotels division	1,804		1,915	
Seafood division	604		724	

*SHKG perspective.



SCHÖRGHUBER
UNTERNEHMENSGRUPPE

Vier Bereiche, eine Gruppe: Schörghuber

Seit mehr als 60 Jahren ist die Schörghuber Unternehmensgruppe national und international erfolgreich tätig. 1954 als reine Bauträgerfirma in München gegründet, etabliert sich das familiengeführte Unternehmen rasch im Bau- und Immobiliengeschäft. In den Folgejahren engagiert sich die Unternehmensgruppe in den drei weiteren Bereichen Getränke, Hotel und Seafood, in denen sie rund 5.200 Mitarbeiter beschäftigt. Ein starker Verbund solider Gesellschaften zeichnet die Schörghuber Unternehmensgruppe aus: Die Bayerische Hausbau, in der die vielfältigen Immobilien- und Bauträgeraktivitäten gebündelt sind, zählt zu den großen Immobilienunternehmen in Deutschland. Mit einem Portfolio von rund 2,5 Milliarden Euro besetzt sie eine Spitzenposition im nationalen Immobilienmarkt. In der Paulaner Brauerei Gruppe, einem Joint Venture mit dem niederländischen Brauereikonzern Heineken, sind die Getränkebeteiligungen zusammengefasst. Zur Brauereigruppe gehören neben der Hauptmarke Paulaner eine Vielzahl von regionalen Spezialitätenmarken sowie eine Mehrheitsbeteiligung an der Kulmbacher Brauerei, wodurch sie zu den führenden nationalen Brauereiverbunden zählt. Die Arabella Hospitality bündelt die Hotelaktivitäten und betreibt Häuser in Deutschland, der Schweiz und auf Mallorca, die unter den bekannten Hotelmarken St. Regis, The Luxury Collection, Westin, Sheraton, Four Points by Sheraton und Aloft geführt werden. Die in der Productos del Mar Ventisqueros zusammengefasste Lachszucht und -verarbeitung in Chile ergänzt als vierter Bereich Seafood die internationalen Geschäfte.

Four divisions, one group: Schörghuber

The Schörghuber Corporate Group has enjoyed success in both the national and international arenas for over 60 years. Founded in 1954 in Munich purely as a property development company, the family-run company quickly established itself in the construction and real estate business. In the years that followed, the Group became involved in three other areas of business – beverages, hotels and seafood – providing employment to approximately 5,200 people. The Schörghuber Corporate Group is characterized by a strong network of reputable companies. Bayerische Hausbau, which bundles the Group’s various real estate and property development activities, is one of the largest real estate companies in Germany. With a portfolio valued at approximately 2.5 billion euros, it holds a top position in the German real estate market. The Group’s beverage shareholdings are housed under the roof of the Paulaner Brewery Group, a joint venture with the Dutch Heineken brewery group. In addition to the main Paulaner brand, the brewery group includes a large number of regional specialty brands and a majority holding in the Kulmbacher brewery, making it one of Germany’s leading brewery groups. Arabella Hospitality bundles the Group’s hotel activities and operates, directly or indirectly, hotels in Germany, Switzerland and on the Balearic island of Mallorca, which are managed under the renowned hotel brands St. Regis, The Luxury Collection, Westin, Sheraton, Four Points by Sheraton and Aloft. The salmon farming and processing activities in Chile consolidated under the roof of Productos del Mar Ventisqueros neatly round off international business as the fourth business division, Seafood.

Unternehmensinformation

Führungsgremien

Vorwort des Vorstandes	4
Vorstand und Stiftungsrat	6

Unternehmensbereiche

Bauen & Immobilien	8
Getränke	16
Hotel	22
Seafood	26

Finanzinformation

Konzern-Lagebericht

1 Grundlagen des Konzerns	28
2 Wirtschaftsbericht	30
3 Unternehmensbereiche	32
4 Finanzielle Leistungsindikatoren – Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	55
5 Risikobericht	57
6 Prognose, Chancen und Risiken	58
7 Nachtragsbericht	60
8 Finanzinstrumente und Risikomanagement	60

Konzern-Jahresabschluss

Gewinn- und Verlustrechnung	64
Gesamtergebnisrechnung	65
Bilanz	68

Corporate Information

Management Bodies

Foreword of the Executive Board	5
Executive Board and Foundation Board	7

Business Divisions

Construction & Real Estate	8
Beverages	16
Hotels	22
Seafood	26

Financial Information

Group Management Report

1 Group fundamentals	28
2 Economic report	30
3 Business divisions	32
4 Financial performance indicators – earnings, assets and financial position	55
5 Risk report	57
6 Outlook, opportunities and risks	58
7 Events after the balance-sheet date	60
8 Financial instruments and risk management	60

Consolidated Financial Statement

Income statement	66
Statement of recognized income and expenses	67
Balance sheet	70



Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,

politisch betrachtet war 2017 ein ereignisreiches Jahr: Die Parteienlandschaft in Deutschland wurde kräftig umgepflügt, die Bildung einer neuen Regierung gestaltete sich schwierig. Bei Wahlen in europäischen Kernländern wie Frankreich und den Niederlanden verloren die Volksparteien massiv an Stimmen und in einigen Regionen Europas wurde der Ruf nach Unabhängigkeit lauter. In diesem Klima des Umbruchs und der Neuausrichtung verbuchte Deutschland gleichwohl einen kräftigen Wirtschaftsaufschwung, der von der Kaufkraft der Verbraucher und gestiegenen Investitionen vieler Unternehmen getragen wurde.

Davon profitierte auch die Schörghuber Unternehmensgruppe mit ihren vier Geschäftsbereichen und dabei insbesondere der Bau- und Immobilienbereich. Die Bayerische Hausbau konnte mit dem Marienplatz 22 ein attraktives Geschäftshaus im Herzen Münchens nach einer Komplettrenovierung an die Mieter übergeben und darüber hinaus mit dem Bau eines neuen Stadtquartiers am Münchner Nockherberg mit Wohnungen für insgesamt 3.500 Menschen beginnen. Die Entwicklung weiterer Großprojekte wie dem Lerchenauer Feld auf einer Gesamtfläche von 23 Hektar im Nordwesten der bayerischen Metropole wurde ebenso angestoßen wie die Neugestaltung einer Traditionsimmobilie in der Münchner Altstadt, der Kardinal-Faulhaber-Straße, die mittelfristig zu einem exklusiven Büro- und Hotelstandort ausgebaut werden soll.

Um dem Verdrängungswettbewerb in der Bierbranche besser begegnen zu können, hat der Getränkebereich seine Entscheidungsstrukturen geändert und gestrafft. Unter dem Dach der Paulaner Brauerei Gruppe sind nun alle Brauereien und Getränkebeteiligungen gebündelt. Neu aufgestellt und dank eines umfangreichen Maßnahmenpakets konnte die Gruppe dem anhaltenden Absatzrückgang im Inland trotzen und ihren Marktanteil leicht ausbauen. Im Auslandsgeschäft punktete die Gruppe besonders im Wachstumsmarkt China.

Unterstützt von den positiven Konjunkturaneizen und einem erfolgreichen Eröffnungsjahr von The Westin Hamburg in der Elbphilharmonie konnte die Arabella Hospitality ihre Ergebnisse stabilisieren. Dazu hat die Strategie, sich im Hotelbereich im Wesentlichen auf konzerneigene Hotelimmobilien zu konzentrieren, einen maßgeblichen Beitrag geleistet.

Mit erfreulichen Zahlen hat Ventisqueros im Unternehmensbereich Seafood zum Gesamtumsatz der Schörghuber Unternehmensgruppe beigetragen. Die Lachs-zucht in Chile konnte mit der Einführung der Premiummarke Silverside™ neue Kundengruppen gewinnen sowie durch gesenkte Produktionskosten das Geschäftsergebnis deutlich verbessern.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Dr. Klaus N. Naeve

Alexandra Schörghuber

Dear Readers,

Politically speaking, 2017 was an eventful year: The political landscape in Germany was subject to upheaval and the formation of a new government proved difficult. In elections held in core European countries such as France and the Netherlands, mainstream parties lost massive numbers of votes and in some regions of Europe, there were increasing calls for independence. In this climate of upheaval and reorientation, Germany nevertheless experienced strong economic growth, which was driven by consumer spending and an increased level of investment by numerous companies.

The Schörghuber Corporate Group, with its four business divisions, also benefited from this state of affairs, especially in the construction and real estate sectors. Bayerische Hausbau handed over Marienplatz 22, an attractive office building at the heart of Munich, to the tenants following a complete overhaul. It also commenced construction on a new urban development at Munich's Nockherberg, which will provide apartments for up to 3,500 people. The development of other major projects, such as Lerchenauer Feld on a 23-hectare site in the northwestern part of Munich, was also launched, as was the renovation of a venerable property in Kardinal-Faulhaber-Straße in the historical part of Munich. It is intended that the building be developed into an exclusive office building and hotel in the medium term.

The Beverages division has changed and streamlined its decision-making structures in order to better counter cutthroat competition in the beer industry. All the breweries and beverage shareholdings are now bundled under the roof of the Paulaner Brewery Group. Thanks to its restructuring and a comprehensive package of measures, the group was able to defy the continuing decline in domestic sales and slightly increase its market share. In the export business, the group performed particularly well in the growth market China.

Arabella Hospitality was able to stabilize its results with the help of fiscal stimulus and the successful opening year enjoyed by The Westin Hamburg in the Elbphilharmonie. The strategy being pursued in the hotel sector of concentrating on the hotel properties owned by the Schörghuber Corporate Group made a significant contribution in this context.

Delivering gratifying figures in the Seafood division, Ventisqueros contributed to the Schörghuber Corporate Group's overall revenues. Involved in salmon farming in Chile, this division was able to gain new customer groups with the launch of the premium Silverside™ brand and significantly improve earnings by reducing production costs.

We hope you enjoy reading this report.

Dr. Klaus N. Naeve

Alexandra Schörghuber

Vorstand

Dr. jur. Klaus N. Naeve	Vorsitzender des Vorstandes
Alexandra Schörghuber	Stellvertretende Vorsitzende des Vorstandes
Dr. Hermann Brandstetter	Mitglied des Vorstandes
Dr. Jürgen Büllsbach	Mitglied des Vorstandes
Christoph Michl	Mitglied des Vorstandes
Roland Tobias	Mitglied des Vorstandes

Stiftungsrat

Der Stiftungsrat der Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG ist das Kontrollgremium des Familienunternehmens und übernimmt einem Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft vergleichbare Funktionen und Tätigkeiten.

Alexandra Schörghuber	Vorsitzende des Stiftungsrates
Dr. Jobst Kayser-Eichberg	Stellvertretender Vorsitzender des Stiftungsrates Vorsitzender des Aufsichtsrates der Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA
Christian Coler	(Mandatsbeginn 1. Januar 2017) Geschäftsführer Blue Lion GmbH
Rupert Hackl	(Mandatsablauf 30. August 2017) Geschäftsführender Gesellschafter der Rupert Hackl Immoconsult GmbH
Nico Nusmeier	Vice President CAN-PACK S.A., Krakau (Polen)
Dr. Ingo Riedel	Vorsitzender der Geschäftsführung der Riedel Holding GmbH & Co. KG

Executive Board

Dr. jur. Klaus N. Naeve	Chairman of the Executive Board
Alexandra Schörghuber	Deputy Chairwoman of the Executive Board
Dr. Hermann Brandstetter	Member of the Executive Board
Dr. Jürgen Büllsbach	Member of the Executive Board
Christoph Michl	Member of the Executive Board
Roland Tobias	Member of the Executive Board

Foundation Board

The foundation board of Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG is the supervisory body for the family business, and its rights and obligations are comparable with those of the supervisory board of a joint stock corporation.

Alexandra Schörghuber	Chairwoman of the Foundation Board
Dr. Jobst Kayser-Eichberg	Deputy Chairman of the Foundation Board Chairman of the Supervisory Board of Sedlmayr Grund und Immobilien KGaA
Christian Coler	(Start of term: 1 January 2017) Managing Director of Blue Lion GmbH
Rupert Hackl	(End of term: 30 August 2017) Managing partner of Rupert Hackl Immoconsult GmbH
Nico Nusmeier	Vice President CAN-PACK S.A., Krakau (Poland)
Dr. Ingo Riedel	Chairman of the Management Board of Riedel Holding GmbH & Co. KG



Die Bayerische Hausbau bündelt die Immobilien- und Bauaktivitäten der Schörghuber Unternehmensgruppe. Mit seinen knapp 200 Mitarbeitern ist das Unternehmen in den Geschäftsfeldern Immobilien und Development tätig, zu denen professionelles Portfolio, Asset und Property Management für den eigenen Bestand genauso gehören wie Projektentwicklungen und klassische Bauträgeraktivitäten. Damit ist die Bayerische Hausbau eines der großen integrierten Immobilienunternehmen Deutschlands.

Bayerische Hausbau bundles the Schörghuber Corporate Group's real estate and property development activities under its roof. With almost 200 employees, the company operates in the business segments real estate and development. This includes professional portfolio, asset and property management services for its own portfolio of properties as well as development projects and classic property development activities, making Bayerische Hausbau one of the largest integrated real estate companies in Germany.

Neuer Glanz im Herzen Münchens

Ein Juwel im Portfolio der Bayerischen Hausbau wurde im Sommer 2017 nach einer aufwendigen Revitalisierung wieder eröffnet. Das Haus Marienplatz 22 ist nun ein architektonischer Glanzpunkt an einem der zentralen Orte Münchens, trägt mit seinem Mietermix zu einer lebendigen Stadtgesellschaft im Herzen der Landeshauptstadt bei und gilt als erfolgreiches Beispiel einer gelungenen Bestandsentwicklung.

Shining forth in new splendor at the heart of Munich

A jewel in Bayerische Hausbau's portfolio reopened in the summer of 2017 following extensive revitalization. The building at Marienplatz 22 is an architectural highlight in one of Munich's prime city-center locations. It makes a valuable contribution to helping cultivate a vibrant urban society at the heart of the city with its mix of tenants and is considered a shining example of successful portfolio development.

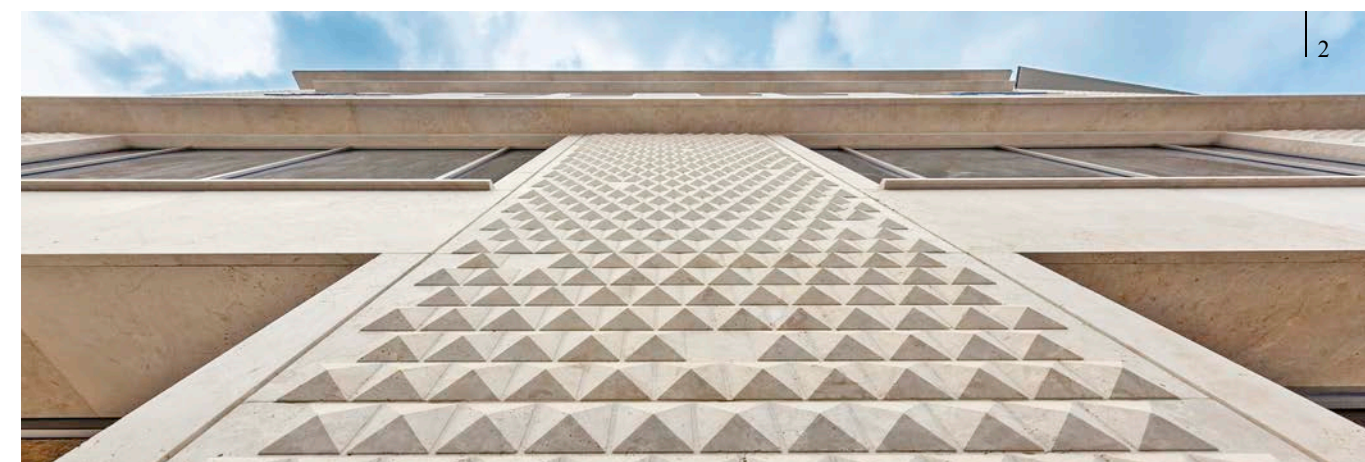
1 | Harmonisch: Das Gebäude Marienplatz 22 fügt sich optisch ideal in das gewachsene Altstadtensemble ein | Harmonious: The building at Marienplatz 22 blends seamlessly with the ensemble of buildings in the historic city center

Das in den fünfziger Jahren errichtete und seitdem mehrfach umgebaute Gebäude wurde seit 2016 energetisch und brandschutztechnisch auf den neuesten Stand gebracht, zudem wurde die technische Gebäudeausstattung erneuert. Die Fassade haben Goergens+Miklantz Architekten neu gestaltet: Das Erdgeschoss und das erste Obergeschoss sind nun umgestaltet und haben eine großzügige Aufwertung erfahren. Entfernt wurden die fast durchgehende Glasfront in den beiden oberen Stockwerken sowie die Panoramaaufzüge – das Gebäude wurde dadurch in seine ruhige und unaufgeregte Haltung aus der Wiederaufbauzeit zurückgeführt. Eine Besonderheit der Fassade sind die mehr als 10.000 aus Naturstein herausgearbeiteten ornamental Details, die sogenannten Diamanti, die an die Fassadenstruktur des Palazzo dei Diamanti im norditalienischen Ferrara erinnern.

Neben der architektonischen Neugestaltung des Gebäudes hat sich auch der Nutzungsmix verändert. Im Erdgeschoss ist die Telekom mit einem Flagship-Store eingezogen, das Wirtshaus des Gastronomen Karl-Heinz Wildmoser lädt in bayerischem Ambiente zu Schweinebraten und Bier. Im ersten und zweiten Obergeschoss hat Hugendubel wieder eine Buchhandlung eröffnet. Auch ein weiterer langjähriger Mieter, der Internationale PresseClub, hat erneut Büro- und Veranstaltungsräume bezogen. Die obersten Stockwerke des Gebäudes sind nun den Gästen der exklusiven Stadtresidenz Beyond by Geisel vorbehalten: Sie frühstücken unter der eindrucksvollen Glasrotunde und wachen mit einem einmaligen Blick auf das Münchner Rathaus auf.

The building was erected in the 1950s and has since been renovated several times. The building's facilities were updated from 2016 on, and the building now boasts state-of-the-art energy technology, fire protection and technical building services. The facade was redesigned by the architectural firm Goergens+Miklantz, and the facades on both the ground floor and the first floor have now been remodeled and generously enhanced. The almost full-width glass facade on the top two floors and the panorama elevators were eliminated, thus allowing the outward aspect of the building to once again reflect the restraint and understatement of the postwar reconstruction period. One of the facade's striking features is the more than 10,000 ornamental details made of natural stone—referred to as "diamanti" (diamonds) – which bring to mind the structure of facade of the Palazzo dei Diamanti in Ferrara in northern Italy.

Not only was the architecture of the building redesigned, but the utilization mix was also subject to an overhaul. Deutsche Telekom has opened a flagship store on the ground floor and the restaurant run by restaurateur Karl-Heinz Wildmoser extends an enticing invitation to come in and enjoy roast pork and beer in a Bavarian ambience. Hugendubel has once again opened a bookstore on the first and second floors, and another long-standing tenant, the Internationale PresseClub, has moved back into offices and function rooms in the building. The top floors are now reserved for guests staying at the exclusive private hotel Beyond by Geisel, where they can enjoy breakfast under the impressive glass rotunda and wake up to a magnificent view of Munich's City Hall.



2 | Außergewöhnlich: die Fassadenstruktur mit erhabenen Ornamenten | Out of the ordinary: the structure of the facade with raised ornamental details

Abbruch und Aufbruch am Nockherberg

Auch die ehemaligen Flächen der Paulaner Brauerei am Münchner Nockherberg haben im vergangenen Jahr ihr Gesicht verändert. Auf den drei Teilarealen in der Oberen und der Unteren Au, auf denen die Bayerische Hausbau in den kommenden Jahren Wohnungen errichten wird, haben die Bauarbeiten begonnen. Am Teilareal Welfenstraße entstanden bereits die ersten Rohbauten, an der Falkenstraße und an der Regerstraße wurden die alten Produktionsgebäude der Paulaner Brauerei abgerissen. Bis zu 3.500 Menschen werden auf dem neun Hektar großen Gelände ein neues Zuhause finden. Damit ist die Bebauung des Nockherberg-Areals eine der bedeutendsten aktuellen Quartiersentwicklungen in der bayerischen Landeshauptstadt.

Die Hochbauarbeiten an der Welfenstraße starteten bereits im Mai. In Anwesenheit von Alexandra Schörghuber und Stadtbaurätin Prof. Dr.(I) Elisabeth Merk wurde der Grundstein zum ersten Teilareal des Nockherberg-Projekts, dem Welfengarten, gelegt. Die Bayerische Hausbau errichtet dort bis Anfang 2020 insgesamt 390 Mietwohnungen, eine Kindertagesstätte, eine Parkgarage sowie Laden- und Gastronomieeinheiten.

Demolition and new awakening at Nockherberg

The site of the Paulaner brewery's former business premises at Munich's Nockherberg also underwent a radical change last year. Construction work began on the three subdivisions in the upper and lower sections of the Au district, where Bayerische Hausbau will be building apartments in the coming years. The first shells have already been erected on the subdivision in Welfenstraße, and the Paulaner brewery's former production facilities on Falkenstraße and Regerstraße have been demolished. Up to 3,500 people will find a new home on the nine-hectare site, making the development of the Nockherberg site one of the most important urban developments currently underway in Bavaria's state capital.

Construction of the buildings in Welfenstraße was launched in May. The foundation stone for the first subdivision of the Nockherberg project, the Welfengarten, where Bayerische Hausbau will be building a total of 390 rental apartments, a daycare center, a parking garage, shops and restaurants by the beginning of 2020, was laid in the presence of Alexandra Schörghuber and the head of Munich's municipal planning office, Prof. Dr.(I) Elisabeth Merk. Shortly afterwards, there



2 | Variantenreich: Eine wechselnde Kubatur der Gebäude ist charakteristisch für die weitere Bebauung an der Regerstraße | Diverse: A variety of different architectures characterize the further development in Regerstraße

Am Nachbarbaufeld an der Regerstraße gab es kurz darauf Spektakuläres zu beobachten. Im Juli wurde der 75 Meter hohe Kamin des ehemaligen Kesselhauses der Paulaner Brauerei gesprengt. Ein Ereignis, das nicht nur von den Medien aufmerksam verfolgt wurde, sondern auch von vielen Nachbarn in der Au und Obergiesing. 50 Jahre lang hatte der Kamin die Skyline am Isarhochufer bestimmt, aber aufgrund der Erweiterung der Tiefgarage der Paulaner Gaststätte war der Abriss des funktionslosen Bauwerks unvermeidlich. Die Sprengung verlief problemlos: Der Mauerwerkschornstein fiel kontrolliert in ein vorbereitetes Schuttbett.

was something spectacular to see on the neighboring construction site in Regerstraße. The 75-meter-high chimney of what was once the Paulaner brewery's boiler house was demolished in July. An event that was not only followed closely by the media but also by numerous neighbors in the Au and Obergiesing districts. The chimney had dominated the skyline on the Isarhochufer for 50 years, but the expansion of the Paulaner restaurant's underground parking garage made the demolition of the now functionless structure unavoidable. The blasting went off without a hitch and the brick chimney collapsed in a controlled manner.

Wie die zukünftigen Gebäude auf diesem Teilareal entlang der Regerstraße aussehen werden, darüber informierte die Bayerische Hausbau die Anwohner in der Au im Rahmen der jährlichen Bürgerversammlung im November. Architektonische Vielfalt steht bei der Kubatur der Gebäude und bei der Fassadengestaltung im Vordergrund. Der städtebauliche Entwurf stammt vom Amsterdamer Architekturbüro Rapp+Rapp. Höhe und Breite der Häuser entlang der Regerstraße werden variieren, um Akzente zu setzen und die Ablesbarkeit von Einzelhäusern zu ermöglichen. Auch über die zukünftige architektonische Gestaltung der Wohngebäude an der Falkenstraße wurden die Bürger im vergangenen Jahr informiert: Einige der Fassaden erhalten als Reminiszenz an die Ziegelbauten der alten Münchner Brauereien zum Teil eine Oberfläche aus Klinkerplättchen.

Bayerische Hausbau provided the residents of the Au district with information on what the future buildings on the subdivision along Regerstraße will look like at the annual town hall meeting held in November. When it comes to the design of the building structures and their facades, focus is being placed on creating architectural diversity. The urban design concept was created by the architectural firm Rapp+Rapp from Amsterdam. The height and width of the buildings along Regerstraße will vary, adding architectural highlights and delineating the individual buildings. Citizens were also informed last year about the architectural design of the future residential buildings in Falkenstraße: Some of the facades will incorporate clinker bricks in a nod to the brick buildings that were part of Munich's old breweries.



1 | Startschuss: Feierliche Grundsteinlegung für den Welfengarten, den ersten Teil des Nockherberg-Quartiers (v. l. n. r. Dr. Jürgen Büllesbach, Prof. Dr.(I) Elisabeth Merk und Dr. Hermann Brandstetter) | Starting shot: ceremonial laying of the foundation stone for Welfengarten, the first part of the Nockherberg urban development (from left to right) Dr. Jürgen Büllesbach, Prof. Dr.(I) Elisabeth Merk and Dr. Hermann Brandstetter

1 | Idyllisches Flair: Die Wohngebäude Am Alten Eiswerk liegen direkt am Auer Mühlbach und mitten im Herzen Münchens | Idyllic flair: The residential building complex Am Alten Eiswerk is situated directly on the Auer Mühlbach in the very heart of Munich



An der Regerstraße sollen die Bauarbeiten bis 2023 abgeschlossen sein, bereits 2020 können die Wohnungen an der Welfen- und Falkenstraße bezogen werden. Im vergangenen Jahr hat für das Teilprojekt in der Unteren Au bereits der Vertrieb begonnen, die Wohnungen werden unter dem Namen Am Alten Eiswerk vermarktet.

It is intended that construction work in Regerstraße be completed by 2023 and that the apartments in Welfenstraße and Falkenstraße be ready for occupation as early as 2020. Sales activities were launched for the subproject in the lower Au district last year, with the apartments being marketed under the name Am Alten Eiswerk.

Genussvoller Mehrwert im Bikini Berlin

Bikini Berlin ist um einen Anziehungspunkt reicher. Im ersten Stock der von der Bayerischen Hausbau seit 2013 betriebenen Concept Shopping Mall wurde im Laufe des vergangenen Jahres ein 1.800 Quadratmeter großer Foodmarket eingerichtet. Kantini heißt die neue gastronomische Erlebniswelt, die es so in Berlin noch nicht gab. In angesagter Architektur – und mit einem tollen Blick in den Berliner Zoo – bieten mehr als ein Dutzend gastronomische Betriebe ihre Gerichte an: vom koreanischen Burger bis zur veganen Currywurst, von Brandenburger Eiscreme bis zu südafrikanischer Patisserie.

Bisher belegte das gastronomische Angebot bei Bikini Berlin etwa 15 Prozent der Fläche, durch den neuen Foodmarket sind es nun 30 Prozent. Ausgebaut wurde das Gastronomieangebot auch, um die Aufenthaltsqualität und -dauer

Delicious added value at Bikini Berlin

Bikini Berlin now boasts a new attraction. During the course of last year, a 1,800-square-meter food market was created on the first floor of the concept shopping mall that Bayerische Hausbau has been operating since 2013. Kantini is the name of this new world of culinary delights, the likes of which have never been seen before in Berlin. More than a dozen eateries offer a wide variety of dishes – ranging from Korean burgers to vegan curry sausages and from Brandenburg ice cream to South African pastries – in a hip and trendy venue with a fantastic view of Berlin's zoo.

The culinary offering at Bikini Berlin previously covered about 15 percent of the space but, thanks to the new food market, this number is now 30 percent. The offering was also expanded to improve the quality of the visit to the

zu erhöhen und damit im Ergebnis die Frequenzen zu steigern. Shoppen – das ist der internationale Trend – wird nicht mehr nur als Deckung des täglichen Bedarfs gesehen, sondern wird zunehmend zu einem Freizeiterlebnis. Mit Kantini bietet Bikini Berlin nun einen genussvollen Mehrwert. Die denkmalgeschützte Immobilie am Breitscheidplatz, die inzwischen in nahezu jedem großen Berlin-Reiseführer gelistet ist, wird durch das neue Angebot national und international noch stärker beachtet.

Luxushotel hinter historischen Fassaden

Die Kardinal-Faulhaber-Straße in der Münchner Altstadt, die vom Salvatorplatz zum Promenadeplatz führt, zählt zu den schönsten Straßen der Stadt. Dort besitzt die Bayerische Hausbau seit 2012 eine herausragende Immobilie: das herrschaftliche Gebäude Kardinal-Faulhaber-Straße 1. Zuletzt diente das Gebäude der HypoVereinsbank als Zentrale.

Was mit der exklusiven Immobilie geplant ist, wurde Ende 2017 bekannt. Rosewood Hotels & Resorts wird dort ab dem Jahr 2023 ein 5-Sterne-Luxushotel betreiben – das erste der Gruppe in Deutschland. Ab 2019 soll der Umbau des Hauses, geplant von Hilmer Sattler Architekten Ahlers Albrecht, beginnen. 86 Zimmer und 46 Suiten werden in dem Gebäude

mall and the amount of time spent there and ultimately increase the amount of customer traffic. As international trends indicate, shopping is no longer merely seen as a means of meeting one's day-to-day needs, but instead is increasingly becoming a recreational experience. Bikini Berlin now offers delicious added value in the form of Kantini. Thanks to the new offering, the listed property at Breitscheidplatz, which now receives a mention in almost every leading Berlin travel guide, is attracting even more attention both nationally and internationally.

Luxury hotel behind a historic facade

Kardinal-Faulhaber-Straße, which is located in the historical part of Munich and leads from Salvatorplatz to Promenadeplatz, is one of the most beautiful streets in the city. Bayerische Hausbau has owned a noteworthy property there since 2012: the stately building situated at Kardinal-Faulhaber-Straße 1. The building most recently served as the headquarters for HypoVereinsbank.

The plans for the exclusive property were announced at the end of 2017. From 2023 onwards, Rosewood Hotels & Resorts will be operating a 5-star luxury hotel there – the first Rosewood hotel in Germany. The remodeling of the



2 | Urbaner Treffpunkt: Das zeitgemäße Gastronomiekonzept von Kantini im Bikini Berlin lädt zu genussreichen Shoppingpausen ein | Urban meeting place: The contemporary gastronomy concept created by Kantini in Bikini Berlin entices shoppers to take a delightful break

entstehen. Die prunkvollen historischen Fassaden bleiben erhalten, ebenso das unter Denkmalschutz stehende Treppenhaus und der Preysing-Saal.

Bis der Rück- und Umbau aber beginnt, wird das Ensemble weiter durch den Cateringservice Funk und das Fitnessunternehmen eGym zwischengenutzt. Außerdem veranstaltet der Münchner Gastronom Michi Kern seit September 2017 auf mehreren Etagen The Lovelace – A Hotel Happening. Täglich werden in den ehemaligen Zimmern des früheren Bürogebäudes Musik- und Kunstperformances, Lesungen und Diskussionsforen, Partys und Firmenveranstaltungen angeboten. Außerdem wurden viele der ehemaligen Büros zu einem Pop-up-Hotel umgebaut. Nicht nur in Deutschland, sondern auch international sorgten das Lovelace-Projekt und insbesondere die Nachricht von der künftigen Nutzung durch Rosewood für großes Aufsehen.

Geschlossen zum Ziel im Münchner Norden

Abseits der Münchner Innenstadt wurde mit dem sogenannten Lerchenauer Feld im Jahr 2017 eines der außergewöhnlichsten Projekte angestoßen, denen sich die Bayerische Hausbau derzeit widmet. Auf einem bisher landwirtschaftlich

building, planned by the architectural firm Hilmer Sattler Architekten Ahlers Albrecht, is scheduled to begin in 2019. 86 rooms and 46 suites will be created in the building. The imposing historical facades will be preserved, as will the listed stairway and the Preysingsaal.

However, until the dismantling and remodeling begin, the ensemble will continue to be used by the Funk catering service and the eGym fitness company. Munich restaurateur Michi Kern has also been operating The Lovelace – A Hotel Happening on several floors in the building since September 2017. Music and art performances, readings and discussion forums, parties and corporate events are on offer daily in what used to be offices in the erstwhile office building. Many of the former offices have also been converted into a pop-up hotel. The Lovelace project and the news regarding its future use by Rosewood in particular caused a sensation not only in Germany but also abroad.

Acting in concert in the north of Munich

2017 saw the launch of Lerchenauer Feld, one of Bayerische Hausbau's most out-of-the-ordinary projects currently under way, on a site situated away from Munich's city center.



1 | 5-Sterne-Luxus: Das historische Gebäude an der Kardinal-Faulhaber-Straße wird Standort des ersten deutschen Rosewood-Hotels | 5-star luxury: The historic building in Kardinal-Faulhaber-Straße will become the location of Germany's first Rosewood hotel



2 | Vom Acker zum Wohnquartier: In Feldmoching wird ein 23 Hektar großes Gelände entwickelt | From farmland to residential area: 23 hectares of land in Feldmoching will be developed

genutzten Gelände im nordwestlichen Münchner Stadtteil Feldmoching sollen im kommenden Jahrzehnt Wohnungen zusammen mit der zugehörigen Infrastruktur entstehen. Die Fläche des Lerchenauer Feldes ist enorm, es ist insgesamt 23 Hektar groß. Zum Vergleich: Das Projekt am Nockherberg umfasst neun Hektar. Das Gelände wird in den kommenden Jahren in Zusammenarbeit mit mehreren Projektpartnern bis zur Baureife entwickelt.

47 Prozent der Fläche sind in städtischem Besitz. Die übrigen rund 53 Prozent, die sich nicht weit vom alten Feldmochinger Ortskern entfernt befinden, hat die Wohn Park Lerchenauer Feld GmbH & Co. KG von mehr als 50 privaten Eigentümern erworben. Das Unternehmen ist ein 50:50-Joint-Venture der Bayerischen Hausbau mit dem Projektentwickler Concept Bau.

Im Sommer 2017 sind die Projektpartner mit ihrem Vorhaben an die Öffentlichkeit gegangen, die Satzung des Bebauungsplanes könnte Anfang des kommenden Jahrzehnts erfolgen. Auf dem Lerchenauer Feld wird daraufhin ein attraktives Wohngebiet mit etwa 2.000 Wohneinheiten entstehen. Das Potential des Standortes ist groß: Mehrere Naherholungsgebiete wie der Fasaneriesee befinden sich in der Nähe, die U- und S-Bahn-Station Feldmoching ist fußläufig zu erreichen.

The company plans to erect apartments and the requisite infrastructure on an area previously used for agricultural purposes in Feldmoching, a district in the northwestern part of Munich. Lerchenauer Feld covers an enormous amount of space, namely 23 hectares in total. By way of comparison, the project at Nockherberg covers nine hectares. The site will be readied for construction in cooperation with several project partners in the coming years.

47 percent of the area is owned by the city. Wohn Park Lerchenauer Feld GmbH & Co. KG acquired the remaining 53 percent, which is located not far from the old part of Feldmoching, from more than 50 private owners. The company is a 50:50 joint venture between Bayerische Hausbau and the project developer Concept Bau.

The project partners went public with their plans in summer 2017: the statutes for the development plan could be drawn up at the beginning of the next decade. An attractive residential area boasting approximately 2,000 residential units will then be created on Lerchenauer Feld. The location offers great potential: A number of local recreation areas such as the lake Fasaneriesee can be found in the vicinity, and the underground and suburban train station Feldmoching is within walking distance.

Die Paulaner Brauerei Gruppe ist ein Gemeinschaftsunternehmen der Schörghuber Unternehmensgruppe und des niederländischen Braukonzerns Heineken. Die Gruppe vereint mit den Marken Paulaner, Hacker-Pschorr, Fürstenberg, Auerbräu, Hopf, Schmucker, Hoepfner sowie Thurn und Taxis ein breitgefächertes Marken- und Spezialitätensortiment. Mit sechs Braustandorten in Bayern, Baden-Württemberg und Hessen sowie der Mehrheit an der Kulmbacher Brauerei AG steht die Paulaner Brauerei Gruppe für vielfältige Bierkultur und langjährige Brautradition.

The Paulaner Brewery Group is a joint venture between the Schörghuber Corporate Group and the Dutch Heineken brewery group. With the brands Paulaner, Hacker-Pschorr, Fürstenberg, Auerbräu, Hopf, Schmucker, Hoepfner and Thurn und Taxis, the group brings together a wide range of brands and specialty beers. The Paulaner Brewery Group has six breweries in Bavaria, Baden-Württemberg and Hesse as well as a majority stake in Kulmbacher Brauerei AG and is synonymous with a diverse beer culture and a long brewing tradition.



Umsatzsteigerung in einem hart umkämpften Umfeld

Im Jahr nach den Feierlichkeiten zum 500. Jubiläum des Reinheitsgebots ist die deutsche Bierbranche wieder zur Normalität zurückgekehrt. Und dies bedeutet: harter Verdrängungswettbewerb. Aufgrund des unbeständigen Wetters in der Hauptsaison im Sommer 2017 sank der Bierabsatz in Deutschland um rund zwei Prozent. Die Paulaner Brauerei Gruppe konnte sich in diesem schwierigen Marktumfeld gut behaupten. Aufgrund ihres breiten Marken- und Sortenportfolios profitierte sie vom Trend zu mehr Vielfalt und zu regionalen Bierspezialitäten. Trotz des enormen Preiswettbewerbs konnte die Gruppe den Umsatz um 3,4 Prozent

Sales increase in a highly competitive environment

In the year following the 500th anniversary celebrations of Bavaria's purity law – known as the Reinheitsgebot – Germany's beer industry has returned to normality. And what this means is cutthroat competition. Unpredictable weather during the peak beer-drinking season in the summer of 2017 resulted in a two-percent drop in German beer sales. The Paulaner Brewery Group, however, performed well in this difficult market environment. Thanks to its broad portfolio of brands and types of beer, it benefited from the trend towards greater diversity and regional specialty beers. Despite the enormous price competition, the

gegenüber dem Vorjahresniveau auf 650 Millionen Euro steigern und zählt damit zu den Gewinnern im hart umkämpften Markt. Nach Zahlen von AC Nielsen konnte die Paulaner Brauerei Gruppe ihren Marktanteil in Deutschland um 0,2 Prozentpunkte auf 6,5 Prozent ausbauen. Mit insgesamt 5,7 Millionen Hektolitern Bier erreichte sie erneut das Absatzniveau des Vorjahres. Dabei konnte sie einen rückläufigen Absatz im Inland durch eine erhöhte Absatzentwicklung in einzelnen Auslandsmärkten wie beispielsweise Russland und Spanien wieder ausgleichen.

Paulaner Brauerei Gruppe mit vereinfachter Struktur

Um für den künftigen Wettbewerb bestmöglich gerüstet zu sein, hat die Brauereigruppe im Laufe des Jahres 2017 ihre Strukturen deutlich vereinfacht. Bei der Umstrukturierung ist die Paulaner Brauerei GmbH & Co. KG in der bisherigen Finanzholding, der Brau Holding International GmbH & Co. KGaA, aufgegangen. Die Gesellschaft firmiert seit Juli 2017 als Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA. Sie ist die Führungsgesellschaft der gesamten Brauereigruppe und zugleich die operative Gesellschaft der Münchner Paulaner Brauerei.

Mit der Neustrukturierung ist es gelungen, die früheren komplexen Entscheidungsstrukturen innerhalb der Brau Holding International zu straffen und die administrativen Hürden abzubauen, die eine Zusammenarbeit der einzelnen Tochtergesellschaften bislang erschwerten. Auch die Gesellschaftsanteile des Joint Ventures der Schörghuber Unternehmensgruppe mit dem niederländischen Braukonzern Heineken wurden geändert. An der gesamten, neu formierten Brauereigruppe hält die Schörghuber Unternehmensgruppe nun 70 Prozent, Heineken 30 Prozent der Anteile.

Paulaner Brauerei zurück auf dem Wachstumspfad

Nachdem im Jahr 2016 das Geschäft der Paulaner Brauerei von erheblichen Anlaufschwierigkeiten in der neuen Brauereistätte geprägt war, machte die Traditionsbrauerei 2017 verloren gegangenes Terrain wieder gut. Dank eines umfassenden Maßnahmenpakets war die Brauerei während der gesamten Saison wieder voll lieferfähig. Im

group was able to increase sales by 3.4 percent compared to the previous year to 650 million euros, making it one of the winners in a highly competitive market. According to figures from AC Nielsen, the Paulaner Brewery Group was able to expand its market share in Germany by 0.2 percentage points to 6.5 percent. With a total of 5.7 million hectoliters of beer, it again maintained the previous year's level of sales. It was able to offset declining sales in the domestic market with increased sales in individual foreign markets such as Russia and Spain.

Paulaner Brewery Group with streamlined structure

The brewery group streamlined its structures during the course of 2017 to ensure that it is best prepared to deal with future competition. The restructuring involved Paulaner Brauerei GmbH & Co. KG merging with the former financial holding company Brau Holding International GmbH & Co. KGaA. The company has been operating under the name Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA since July 2017. It is the management company for the brewery group as a whole and, at the same time, the operative company for Munich's Paulaner brewery.

The restructuring has streamlined what were once complex decision-making structures within Brau Holding International and removed the administrative obstacles that had previously made collaboration between the individual subsidiaries difficult. A change was also made to the distribution of shares in the joint venture between the Schörghuber Corporate Group and the Dutch Heineken brewery group. The Schörghuber Corporate Group now holds 70 percent of the shares in the newly formed brewery group and Heineken 30 percent.

Paulaner brewery returns to growth

In 2017, the venerable Paulaner brewery regained the ground lost in 2016 when business was marked by considerable start-up difficulties at the brewery's new production facilities. Thanks to a comprehensive package of measures, the brewery was once again fully capable of delivering throughout the entire season. The Paulaner brewery's

1 | Gut, besser, Paulaner: Die aktuellen Werbespots erzählen die Geschichten hinter dem Paulaner Qualitätsversprechen | Good, better, Paulaner: The latest TV commercials tell the stories behind Paulaner's commitment to quality



Auslandsgeschäft setzte die Paulaner Brauerei ihr Wachstum fort: So legte die Marke Paulaner im Vergleich zum Vorjahr beim Auslandsabsatz gleich zweistellig zu. Unterstützt wurde sie dabei von der neuen chinesischen Tochtergesellschaft Paulaner Beer mit Sitz in Beijing, die 2017 ihre Arbeit aufgenommen hat. Mit ihr verfügt Paulaner in China, einem wichtigen Wachstumsmarkt, über eine eigene Organisation vor Ort und kann die gesamte Wertschöpfungskette sowie die Produktqualität bis hin zum Kunden direkt steuern.

Auch das Geschäft mit den Paulaner Bräuhäusern, die im Ausland eine wichtige Markenbühne für bayerische Bierkultur „made by Paulaner“ darstellen, wurde im Jahr 2017 weiter ausgebaut. Das von einer Tochtergesellschaft betriebene Bräuhaus Singapur wurde in einer Rekordzeit von nur zwei Monaten umgebaut und gemäß dem neuen Marken-Design der Paulaner Bräuhäuser umgestaltet. Künftig soll es als Blaupause für weitere Bräuhäuser dienen, die im Zuge einer Ausweitung des Franchise-Systems zu den bereits bestehenden 34 Bräuhäusern weltweit hinzukommen sollen. Das Design des Bräuhauses hat auch jenseits der Gastro-nomieszene positive Beachtung gefunden: Die Jury des angesehenen Red Dot Awards prämierte das Bräuhaus in der Kategorie Kommunikationsdesign.

export business continued to grow, with foreign sales for the Paulaner brand achieving double-digit growth compared to the previous year. Support was provided by the new Chinese subsidiary Paulaner Beer, which is headquartered in Beijing and commenced operation in 2017. This means that Paulaner has its own organization on the ground in China, an important growth market, and has direct control over the entire value-added chain and product quality – all the way through to the customer.

Business involving the Paulaner brewhouses, which provide an important brand showcase for Bavarian beer culture “made by Paulaner” abroad, also expanded further in 2017. The brewhouse in Singapore operated by a subsidiary was remodeled in a record time of only two months and refurbished in line with the new brand design for Paulaner brewhouses. In the future, it will serve as a blueprint for the new brewhouses that are to be added to the existing 34 brewhouses worldwide as part of the expansion of the franchise system. The brewhouse’s design has also attracted attention outside of the food and beverage scene: The jury of the prestigious Red Dot Award honored the brewhouse with a prize in the category Communication Design.

1 | Startklar: Die neue Paulaner Brauereistätte in Langwied ist in vollem Umfang lieferfähig | Good to go: Paulaner’s new production facilities in Langwied are fully capable of delivering

Mit neuen Produkten punkten

Noch ein weiteres Produkt aus dem Hause Paulaner hat 2017 den Red Dot Award erhalten: das Paulaner Zwickl, die wichtigste Neueinführung des Jahres. Das naturtrübe Bier wird nach dem aufwändigen Dreimaischverfahren gebraut und hebt sich nicht nur durch sein fruchtiges, wenig herbes Hopfenaroma von der Masse ab, sondern auch durch die eigens entwickelte 0,4-Liter-Reliefflasche. Es wurde im Februar im Markt eingeführt und entwickelt sich seitdem äußerst positiv. Mit dem Zwickl ist es Paulaner gelungen, insbesondere in der jungen Zielgruppe und der Szenegastronomie zu punkten.

„Gut, besser, Paulaner.“ Dieser Slogan ist seit langer Zeit Ausdruck für die besonders hohen Qualitätsstandards bei der Paulaner Brauerei. Um diesen Qualitätsanspruch auch gegenüber den Konsumenten deutlich zu machen, hat das Unternehmen im vergangenen Jahr die TV-Kampagne „G’schichte eines Paulaner Bieres“ gestartet. Anders als bei den altbewährten „G’schichten aus dem Paulanergarten“ stehen bei den drei neuen Spots der Brauprozess und die Entstehung des Bieres im Mittelpunkt.



2 | Braukunst: Das neu eingeführte Paulaner Zwickl sorgt nicht nur in der Szenegastronomie, sondern auch mit Graffitiwerbung für Aufsehen | The art of beer brewing: Paulaner Zwickl created a sensation not only in trendy bars and restaurants but also with its graffiti-like advertising

Scoring points with new products

Another Paulaner product received the Red Dot Award in 2017: Paulaner Zwickl, the most important new product of the year. The naturally cloudy beer is brewed using a complex three-mash decoction method and stands out from the crowd not only because of its fruity, slightly bitter hop note but also because of its specially developed 0.4-liter relief bottle. It was launched on the market in February and has been performing extremely well ever since. With its Zwickl beer, Paulaner has scored points with the younger target group and trendy bars and restaurants in particular.

“Good, better, Paulaner.” This slogan has long been an expression of the Paulaner brewery’s particularly high standard of quality. The company launched the TV ad campaign “G’schichte eines Paulaner Bieres” (the story behind a Paulaner beer) last year with the aim of making this commitment to quality clear to consumers. Unlike the longstanding stories from the Paulanergarten beer garden, the three new ads focus on the brewing process and the making of the beer.

Paulaner hat aber nicht nur in die Marke investiert, sondern auch in die Verwurzelung des Unternehmens in der Münchner Stadtgesellschaft: Mit dem neu eingeführten Paulaner Salvator-Preis hat die Brauerei ein weiteres Standbein für ihr gesellschaftliches Engagement geschaffen. Mit der Auszeichnung, dotiert mit 80.000 Euro, werden Ideen und Projekte, die München lebenswerter machen, gefördert. Der Preis stand im ersten Jahr unter dem Motto „Türen öffnen“ und wurde im Juni an vier soziale Projekte verliehen, darunter auch an den Verein Brot am Haken. Dieser wird mit dem Preisgeld sein Netzwerk von Ladengeschäften ausbauen, bei denen Münchner Bürger Bedürftigen einen Kaffee, ein Brot oder andere Dinge des täglichen Lebens spendieren können.

Bei der zweiten Münchner Marke Hacker-Pschorr stand der neue Markenauftritt im Mittelpunkt. Neben der Werbekampagne wurde insbesondere das Flaschendesign überarbeitet: Mit einem vereinfachten Logo und neu gestalteten Etiketten treten die Biere von Hacker-Pschorr seitdem in einem zeitgemäßen Design auf. Das aktuelle Erscheinungsbild für die bayerische Marke wurde im Rahmen einer Modenschau zusammen mit dem Münchner Modelabel Buadep präsentiert. Darüber hinaus hat Hacker-Pschorr sein Sortiment erweitert und das Erfolgsprodukt Hacker-Pschorr Radler nun um eine alkoholfreie Variante ergänzt. Damit hat die Brauerei ihr Portfolio im Wachstumsmarkt der Biermischgetränke weiter ausgebaut.

Paulaner has not only invested in the brand itself but also in the company's roots in Munich's urban society. The brewery has established another mainstay for its social commitment with the newly created Paulaner Salvator Award. The award, which is endowed with 80,000 euros, promotes ideas and projects that make Munich a better place to live. The motto in its first year was "Opening Doors" and it was awarded to four social projects, including "Brot am Haken". This charitable organization will be using the prize money to expand its network of shops in which Munich's citizens can donate a cup of coffee, a sandwich or other small things that are a part of daily life to those in need.

When it came to the second Munich brand, Hacker-Pschorr, focus was placed on its new brand identity. This not only involved creating a new advertising campaign but also revamping the bottles. Hacker-Pschorr beers now boast a contemporary design with a streamlined logo and new labels. The Bavarian brand's new look was showcased at a fashion show organized together with the Munich fashion label Buadep. Hacker-Pschorr has also expanded its range of products, adding an alcohol-free version of its successful Hacker-Pschorr Radler. This means that the brewery has further enhanced its portfolio in the growth market involving beer-based mixed beverages.



1 | Frischer Look: Der neue Hacker-Pschorr Markenauftritt wurde auf einer Modenschau zusammen mit dem Label Buadep präsentiert | Fresh new look: Hacker-Pschorr's new brand identity was presented at a fashion show organized together with the fashion label Buadep



Investition in die Standorte der Gruppe

Die größte Bügelverschlussmarke der Gruppe, Mönchshof, die zur Kulmbacher Brauerei AG gehört, ist in den vergangenen Jahren enorm gewachsen. Um dieses Wachstum weiterhin bewältigen zu können, investiert die Brauerei in die Modernisierung ihrer Flaschenabfüllung. Ein Meilenstein hierbei war die neue Flaschenwaschmaschine, die im Februar 2017 in Kulmbach installiert wurde.

Auch an den weiteren Standorten der Gruppe wurden erhebliche Investitionen getätigt: So installierte die Paulaner Brauerei zusätzliche Gär- und Lagertanks und erweiterte die Filtrationskapazität, um die Warenverfügbarkeit während der Hauptsaison sicherzustellen. Die Fürstlich Fürstenbergische Brauerei in Donaueschingen investierte mehr als drei Millionen Euro in die technische Modernisierung des Unternehmens. Dabei floss der größte Teil in neue Drucktanks und eine Biermischanlage, mit der Fürstenberg in der Lage sein wird, innerhalb des Standortnetzwerks der Gruppe eine wichtigere Rolle einzunehmen. Darüber hinaus wurden bei den Brauereien Hoepfner und Schmucker wesentliche Weichen für die Zukunft gestellt: Mit einem neuen, langfristigen Mietvertrag für Hoepfner ist die Hoepfner Bierburg in Karlsruhe als Braustandort weiterhin gesichert. Gleichzeitig kündigten Hoepfner und Schmucker eine intensivere Zusammenarbeit zwischen den Standorten an, um künftig wettbewerbsfähiger agieren zu können.

Investment in the brewery group's facilities

The group's largest swing-top brand, Mönchshof, which belongs to Kulmbacher Brauerei AG, has grown tremendously in recent years. The brewery is investing in the modernization of its bottling facilities to ensure that it can continue to handle this growth. A milestone in this context was the new bottle-washing machine, which was installed in Kulmbach in February 2017.

Substantial investments were also made in the group's other facilities. The Paulaner brewery installed additional fermentation and storage tanks and expanded its filtration capacity to ensure product availability during the peak season. The Fürstlich Fürstenbergische brewery in Donaueschingen invested over three million euros in the technical modernization of the company. Most of this money was invested in new pressure tanks and a beverage mixing system that will enable Fürstenberg to play a more prominent role within the group's network of locations. The Hoepfner and Schmucker breweries are also taking important steps towards paving the way to the future: A new, long-term lease for Hoepfner ensures that the "Hoepfner Castle" in Karlsruhe will remain a production site. At the same time, Hoepfner and Schmucker announced more intensive collaboration between the locations, which will enable them to compete more effectively in the future.

2 | Hightech: Rund drei Millionen Euro wurden in die neue Biermischanlage und in weitere Modernisierungsmaßnahmen der Fürstenberg Brauerei investiert | High-tech: Approximately three million euros were invested in a new beverage mixing system and other modernization measures at the Fürstenberg brewery



Die Arabella Hospitality betreibt als Führungsgesellschaft für den Unternehmensbereich Hotel ein breitgefächertes Hotelportfolio in Deutschland, der Schweiz und auf Mallorca. Das Management für das Gros der Häuser obliegt dem Unternehmen Marriott International, in dem Starwood Hotels & Resorts 2016 aufgegangen ist. Die Häuser werden unter den bekannten Marken St. Regis, The Luxury Collection, Westin, Sheraton, Four Points by Sheraton und Aloft geführt.

As the central holding company for the Hotels division, Arabella Hospitality assumes responsibility for a wide-ranging portfolio of hotels in Germany, Switzerland and on Mallorca. The majority of the hotels are managed by Marriott International, with which Starwood Hotels & Resorts merged in 2016. The hotels are operated under the renowned brand names St. Regis, The Luxury Collection, Westin, Sheraton, Four Points by Sheraton and Aloft.

Strategische Neuausrichtung erfolgreich beendet

Der Hotelbereich der Schörghuber Unternehmensgruppe beendete 2017 erfolgreich einen mehrjährigen Konsolidierungsprozess: Mit dem Auslaufen des Mietvertrages für das Sheraton Frankfurt Congress Hotel zum Jahresende wurde die Phase der strategischen Neuausrichtung – weg von externen Mietverträgen, hin zu konzerneigenem Immobilienbesitz – vorerst abgeschlossen. Die Entscheidung aus dem Jahr 2010, sich im Wesentlichen auf im Eigentum der Unternehmensgruppe befindliche Hotelimmobilien zu fokussieren, hat sich als richtig erwiesen: Die Arabella Hospitality konnte seither das operative Ergebnis deutlich verbessern. Um sich künftig noch stärker auf das Kerngeschäft – den

Strategic realignment brought to a successful close

The Schörghuber Corporate Group's hotel division brought a multi-year consolidation process to a successful close in 2017. The expiration of the lease for the Sheraton Frankfurt Congress Hotel at the end of the year marked the conclusion, for the time being, of the strategic realignment phase – away from third-party leases towards the Group's own real estate holdings. The decision to focus primarily on hotel properties owned by the Group, which was made in 2010, has proved to be the right one. Since that time, Arabella Hospitality has been able to significantly improve its operating result. In 2017, the company sold the Hotel Elephant and the

1 | Mediterrane Noblesse: The St. Regis Mardavall auf Mallorca ist Teil des Hotelportfolios der Arabella Hospitality | Mediterranean magnificence: The St. Regis Mardavall on Mallorca is part of Arabella Hospitality's hotel portfolio

Betrieb von Hotels in zentraler Lage deutscher Großstädte – zu konzentrieren, veräußerte die Gesellschaft 2017 das Hotel Elephant sowie das Gasthaus Zum Weißen Schwan in Weimar. Durch die gute Positionierung am Markt sowie eine optimierte Kostenstruktur erwartet das Management eine nachhaltig positive Ergebnisentwicklung in einem unverändert wachsenden Markt.

Neue Perspektiven mit Marriott

Seit der Übernahme von Starwood Hotels & Resorts durch die amerikanische Hotelgesellschaft Marriott International im Jahr 2016 besteht eine direkte Partnerschaft zwischen der Arabella Hospitality und der weltweit größten Hotelkette Marriott. Damit haben sich für die Arabella Hospitality nun völlig neue Perspektiven eröffnet: Allein der Zugang zu 30 führenden Marken unterschiedlicher Hotelkategorien ermöglicht es ihr, die Positionierung der eigenen Häuser bei Bedarf optimal anzupassen und in dem vielfältigen Markenportfolio sinnvoll zu verankern. Zudem profitiert die Gesellschaft von der Einbindung in das größte und attraktivste Kundenbindungsprogramm der Hotelindustrie sowie von der permanenten Erweiterung des Kundenstamms durch Marriotts dynamisches Wachstum.

restaurant Zum Weißen Schwan in Weimar in order to place even greater focus in the future on its core business – the operation of hotels in central locations in major German cities. Thanks to its strong positioning in the marketplace and an optimized cost structure, management expects sustained growth in earnings in a market that is continuing to thrive.

Marriott opens up new perspectives

There has been a direct partnership between Arabella Hospitality and Marriott, the world's largest hotel chain, ever since Starwood Hotels & Resorts was taken over by the American hotel company Marriott International in 2016. This has opened up completely new perspectives for Arabella Hospitality. Access to 30 leading brands in different categories of hotels alone enables it to adapt the positioning of its own hotels to its best advantage, if necessary, and to anchor them intelligently in the diverse portfolio of brands. The company also benefits from the fact that it is integrated in the hotel industry's largest and most attractive customer loyalty program and from the continuous expansion of its customer base as a result of Marriott's dynamic growth.



2 | Willkommen: Die Hotellohby von The Westin Grand München vereint minimalistisches Design mit Behaglichkeit | Welcome: The Westin Grand München's hotel lobby combines minimalist design with a touch of coziness

Qualitätssicherung durch laufende Investitionen

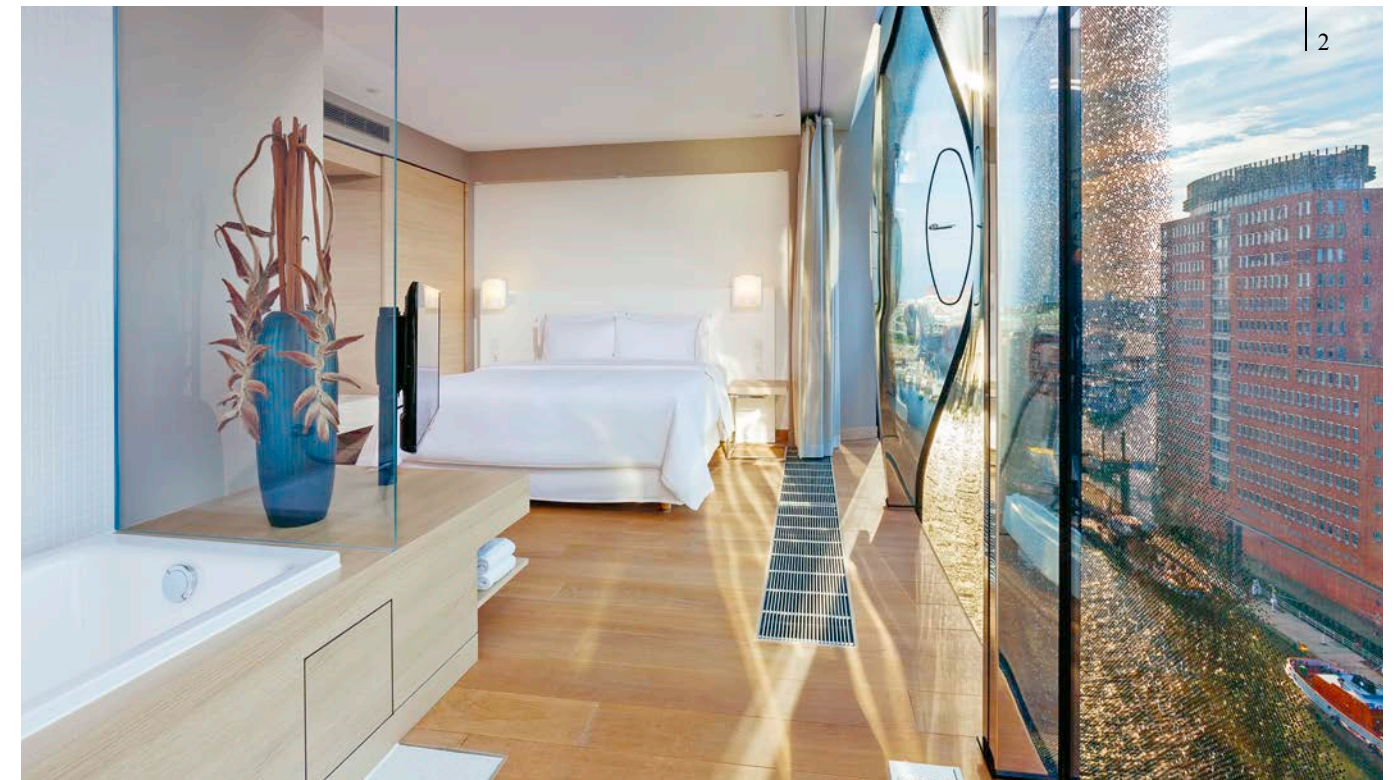
Um den hohen Qualitätsanspruch des Hotelangebots zu gewährleisten, investiert die Arabella Hospitality kontinuierlich in die Ausstattung der Hotels. Im Jahr 2017 wurde der Lobbybereich von The Westin Grand München neu gestaltet sowie der Ballsaal, der größte in der bayerischen Landeshauptstadt, mit einem Investitionsvolumen von mehr als einer Million Euro komplett renoviert. Im gegenüberliegenden Sheraton München Arabellapark Hotel wurde mit der schrittweisen Neugestaltung der Hotelzimmer begonnen, die bis ins Jahr 2018 andauern wird. Auf der Urlaubsinsel Mallorca, wo die Arabella Hospitality drei Hotels und vier Golfplätze betreibt, wurden 65 Zimmer des Traditionshauses Castillo Hotel Son Vida für 650.000 Euro erneuert sowie mit der umfassenden Renovierung aller 125 Zimmer und Suiten im luxuriösen The St. Regis Mardavall Mallorca Resort begonnen. Dabei wird bei der exklusiven Innenausstattung besonderer Wert auf mallorquinisches Flair gelegt.

Quality assurance thanks to continued investment

Arabella Hospitality makes ongoing investments in its hotels' fittings, fixtures and furnishings to ensure the high quality of its hotel offerings. In 2017, in excess of one million euros were invested in redesigning the lobby area of The Westin Grand München and renovating the hotel's ballroom – the largest in the Bavarian capital – from top to bottom. The gradual redesign of the hotel rooms in the Sheraton München Arabellapark Hotel situated opposite was also launched and will continue into 2018. On the holiday island of Mallorca, where Arabella Hospitality operates three hotels and four golf courses, 65 rooms in the venerable Castillo Hotel Son Vida were renovated to the tune of 650,000 euros and extensive renovation of all the 125 rooms and suites in the luxurious The St. Regis Mardavall Mallorca Resort commenced. Great importance is being attached to giving the exclusive interior design a Mallorcan flair.



1 | Luxus mit mallorquinischem Flair: frisch renovierte Zimmer und Suiten im The St. Regis Mardavall | Luxury with Mallorcan flair: newly renovated rooms and suites at The St. Regis Mardavall



The Westin Hamburg zieht positive Zwischenbilanz

Gleich im ersten Jahr nach der Eröffnung hat das neue Hotel in der Elbphilharmonie, The Westin Hamburg, alle Erwartungen übertroffen: Sowohl im Hinblick auf die Auslastung wie auch auf die Zimmerrate verzeichnete das Haus ein äußerst erfolgreiches erstes Geschäftsjahr. Im November 2016 hatte das Hotel seine Türen geöffnet und sich umgehend am Markt etabliert. Nicht nur die Hamburger haben die Elbphilharmonie und das Hotel in der Hafencity mit Begeisterung aufgenommen – auch für Reisende und Musikliebhaber aus aller Welt hat sich das Haus zum Publikumsmagneten entwickelt. Die bodentiefen Fenster der Glasfassade bieten einen Panoramablick auf die Metropole und den Hafen und mancher Hotelgast erfreute sich am „Ausblick mit Zimmer“. Aufgrund der besonderen Lage, der spektakulären Architektur sowie des edlen Innendesigns wird das Haus mittlerweile als beliebte Location für medienwirksame Veranstaltungen gebucht. So auch zum Jahresende 2017, als hier die international vielbeachtete Modenschau von Designer Karl Lagerfeld präsentiert wurde.

Positive interim result at The Westin Hamburg

The new hotel in the Elbphilharmonie complex in Hamburg, The Westin Hamburg, exceeded all expectations in the first year following its opening, enjoying an extremely successful first business year both in terms of occupancy and room rates. The hotel first opened its doors in November 2016 and immediately established itself as a strong presence on the market. It was not only the people of Hamburg who greeted the Elbphilharmonie and the hotel in Hamburg's Hafencity with great enthusiasm – the hotel has also become a magnet, attracting travelers and music lovers from all over the world. The floor-to-ceiling windows in the glass facade offer spectacular panoramic views over the city and the harbor, and some hotel guests enjoy a “view with a room”. Thanks to its unique location, its spectacular architecture and its elegant interior design, the hotel is now also a popular venue for media-oriented events. This was also the case at the end of 2017, when designer Karl Lagerfeld's internationally acclaimed fashion show was held there.

2 | Wand aus Glas: Die Panorama-Suite im The Westin Hamburg bietet atemberaubende Ausblicke auf die Hafencity | Wall made of glass: The Panorama Suite at The Westin Hamburg offers breathtaking views of the Hafencity district

Productos del Mar Ventisqueros in Chile steht für den Unternehmensbereich Seafood der Schörghuber Unternehmensgruppe. Das Unternehmen hat den Anspruch, qualitativ hochwertigen Lachs nachhaltig zu produzieren. Ventisqueros gehört zu den Top Ten der chilenischen Lachsindustrie und vertreibt seine Produkte – frischen und tiefgekühlten Lachs in verschiedenen Verarbeitungsstufen – überwiegend in Brasilien, Japan, Russland und den USA.

Productos del Mar Ventisqueros in Chile is synonymous with the Schörghuber Corporate Group's Seafood division. The company's mission is to produce high-quality salmon in a sustainable manner. Ventisqueros ranks among Chile's top ten salmon producers and sells its products – fresh and frozen salmon in various stages of processing – primarily in Brazil, Japan, Russia and the USA.



Steigende Exporte zum Jahresende

Aufgrund eines stark verminderten Angebotes – im Wesentlichen ausgelöst durch eine Algenpest im Frühjahr 2016 in Chile – waren die Preise im Laufe des Jahres 2016 weltweit gestiegen und blieben auch 2017 auf hohem Niveau. Obwohl das Exportvolumen der chilenischen Produzenten bis zur Jahresmitte rund zehn Prozent unter dem Vorjahresniveau lag, verbuchten die Exporterlöse einen Anstieg von rund 30 Prozent. In der zweiten Jahreshälfte stieg das Exportvolumen aufgrund des wieder zunehmenden Angebotes, gleichzeitig erhöhte sich auch die Nachfrage insbesondere aus China und Russland. Insgesamt war das Jahr 2017 für die chilenische Lachsindustrie recht zufriedenstellend, so dass im Vorjahr noch bei einigen Produzenten bestehende Liquiditätsgpässe ausgeglichen werden konnten.

Rising exports at the end of the year

A sharp reduction in supply – triggered first and foremost by an algae outbreak in Chile in the spring of 2016 – caused prices to rise around the world during the course of 2016 and they remained high in 2017. Although the export volume of Chile's producers was around ten percent below the previous year's level by the middle of the year, an increase in export revenues of approximately 30 percent was recorded. In the second half of the year, the export volume rose as the result of the renewed increase in supply. At the same time, demand – from China and Russia in particular – also increased. Overall, 2017 was quite a good year for the Chilean salmon industry, which meant that liquidity shortfalls that some producers had experienced in the previous year could be covered.

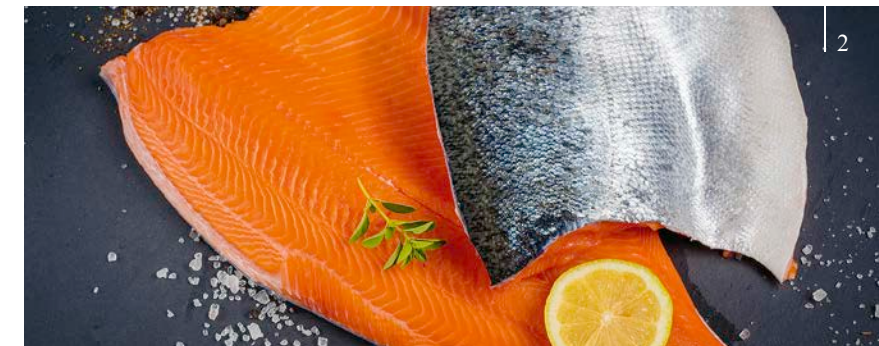
1 | Weltweit gefragt: Chilenischer Qualitätslachs von Ventisqueros ist wieder auf Wachstumskurs | Worldwide demand: High-quality Chilean salmon from Ventisqueros is back on track for growth

Erfolgreiche Produkteinführung mit Silverside™

Auch Ventisqueros selbst konnte das Jahr 2017 erfolgreich abschließen. Dabei profitierte das Unternehmen nicht nur von dem höheren Preisniveau, sondern vor allem von der im Vorjahr eingeleiteten Senkung der Produktionskosten, was zu mehr als der Hälfte zur Ergebnisverbesserung beigetragen hat. Sehr erfolgreich verlief auch das erste Jahr der gemeinsam mit Blumar in einem 50:50-Joint-Venture geführten Vertriebsgesellschaft BluGlacier LLC, Miami, die den nordamerikanischen Markt bedient und erstmals auf der Seafood Expo North America in Boston auftrat. Die Gesellschaft wird für Ventisqueros auch die Vermarktung der Premiummarke Silverside™ in den USA übernehmen. Silverside™ wurde von Ventisqueros im Rahmen der Seafood Expo Global in Brüssel vorgestellt. Die für diese Marke verwendeten Pazifiklachse werden mit einem Spezialfutter versorgt, in dem der Anteil von Fischbestandteilen (Fischmehl und Fischöl) um mehr als 50 Prozent verringert und durch aus Algen gewonnene Bestandteile ersetzt wird. Damit nimmt Ventisqueros weltweit eine Vorreiterrolle als nachhaltiger Lachsproduzent ein. Silverside™ ist zusätzlich nach den Aquaculture-Stewardship-Council-Standards und gemäß den Best Aquaculture Practices 4-Star-zertifiziert.

Bekanntnis zur nachhaltigen Lachszucht

Drei Jahre nachdem Ventisqueros durch den Eintritt in die Global Salmon Initiative (GSI) sein Bekenntnis zur nachhaltigen Lachszucht bekräftigt hat, sind mit der Zertifizierung des Centro Reñihue 2017 nunmehr 25 Prozent der Produktion nach den Aquaculture-Stewardship-Council-Standards zertifiziert.



2 | Zertifiziert und nachhaltig: Die Premiummarke Silverside™ erfüllt besondere Qualitätsstandards | Certified and sustainable: The premium brand Silverside™ satisfies particularly high quality standards

Successful product launch of Silverside™

Ventisqueros was also able to bring 2017 to a successful close. The company benefited not only from the higher price level but, more importantly, also from the reduction in production costs initiated in the previous year. This reduction accounted for more than half of the increase in earnings. BluGlacier LLC, a sales company headquartered in Miami that is managed jointly in a 50:50 joint venture with Blumar and serves the North American market, also enjoyed a very successful year and made its first appearance at the Seafood Expo North America in Boston. The company will also be assuming responsibility for marketing the premium brand Silverside™ in the USA for Ventisqueros. Ventisqueros presented Silverside™ at the Seafood Expo Global in Brussels. The Pacific salmon used for this brand is supplied with a special feed in which the proportion of fish-based ingredients (fishmeal and fish oil) has been reduced by over 50 percent and replaced by ingredients derived from algae. This makes Ventisqueros a global pioneer in sustainable salmon production. Silverside™ has also been certified to the Aquaculture Stewardship Council's salmon standard and received 4-star certification from the Best Aquaculture Practices certification program.

Commitment to sustainable salmon farming

Three years after Ventisqueros confirmed its commitment to sustainable salmon farming by joining the Global Salmon Initiative (GSI), certification of Centro Reñihue in 2017 means that 25 percent of production is now certified to Aquaculture Stewardship Council standards.

Lagebericht zum Konzernabschluss
Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG, München

1 Grundlagen des Konzerns

1.1 Organisation

Die Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG ist die zentrale Führungsgesellschaft der Schörghuber Unternehmensgruppe. Sie führt als strategische Finanzholding vier Unternehmensbereiche, die in eigenen Teilkonzernen zusammengefasst sind: Bauen & Immobilien, Getränke, Hotel und Seafood. Die vier Unternehmensbereiche stellen sich in ihrem jeweiligen Produkt- und Dienstleistungsangebot sehr unterschiedlich dar. Diese historisch gewachsene Struktur wird zur Risikostreuung bewusst beibehalten.

Die Bestandsimmobilien des Unternehmensbereiches Bauen & Immobilien, mit der Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG als Führungsgesellschaft, bilden als größter Vermögensposten das Rückgrat der Unternehmensgruppe. Ihre Immobilien befinden sich ausschließlich in Deutschland, mit deutlichem Schwerpunkt München, und erwirtschaften aus den Mieterträgen einen stabilen Cashflow. Das Bauträgergeschäft, das sich überwiegend auf München konzentriert, weist hingegen projektbezogene Schwankungen sowohl hinsichtlich der Umsatz- als auch bezüglich des Ergebnisbeitrags auf, bei allerdings grundsätzlich höherem Ertragspotential. Im Zusammenwirken beider Bereiche bieten Projektentwicklungen im Bestand sowie Portfolioumschichtungen hierbei besondere Chancen für die Wertsteigerung unseres Immobilienportfolios.

Der Unternehmensbereich Hotel, zusammengefasst unter der Arabella Hospitality SE, fungiert als Betreibergesellschaft für konzerneigene und angemietete Hotels und Golfplätze in Deutschland, der Schweiz und auf Mallorca. Sämtliche Hotels werden von Marriott International, Inc. gemanagt. Der Geschäftsbereich unterliegt sowohl den nationalen als auch den internationalen Konjunkturzyklen.

Group Management Report
Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG, Munich

1 Group fundamentals

1.1 Organization

Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG is the main holding company of the Schörghuber Corporate Group. In its capacity as a strategic financial holding company, it manages four business divisions that are organized into distinct subgroups, namely Construction & Real Estate, Beverages, Hotels and Seafood. The four business divisions differ markedly with regard to the products and services they offer. This structure has grown organically over time and is consciously preserved in the interests of risk diversification.

The real estate portfolio of the Construction & Real Estate division, with Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG as its holding company, is the Group's biggest single asset and the backbone of the corporate group. Located exclusively in Germany with a strong focus on Munich, this real estate generates stable cash flows from rental income. By contrast, project development business, which is concentrated mainly on Munich, is prone to project-related fluctuations in terms of both revenue and earnings contribution, although it does harbor greater income-generating potential. With the interaction of these two areas, existing project developments coupled with portfolio optimization can provide special opportunities for adding value to our real estate portfolio.

Operating under the name of Arabella Hospitality SE, the Hotels division is the management company for both group-owned and rented hotels and golf courses in Germany, Switzerland and on Mallorca. All the hotels are managed by Marriott International, Inc. This area of business is subject to economic cycles in both the national and the international arena.

Der Teilkonzern Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA, der im Joint Venture mit dem Brauereikonzern Heineken International B.V. betrieben wird und für den Unternehmensbereich Getränke steht, gehört zu den größten deutschen Brauereigruppen. Seine Produkte werden weltweit in über 80 Länder exportiert. Im Konsumgüterbereich tätig, wirken sich konjunkturelle Schwankungen hier in der Regel nur geringfügig aus.

Die größte Volatilität weist zurzeit noch unsere 100%ige Tochtergesellschaft Productos del Mar Ventisqueros S.A., Chile, aus, die für den jüngsten Unternehmensbereich, Seafood, steht. Der Unternehmensbereich produziert (züchtet) und verarbeitet Lachs, der weltweit vertrieben wird. Das Geschäft wird auf US-Dollar-Basis abgewickelt. Dem geschäftsimmanent höheren Risiko dieses Unternehmensbereiches stehen entsprechende Ertragschancen gegenüber.

Insgesamt ist die Organisation der Schörghuber Unternehmensgruppe darauf ausgerichtet, den Vermögensbestand langfristig zu sichern und unter Eingehen begrenzter unternehmerischer Risiken weiterzuentwickeln. Als strategische Finanzholding beteiligen wir uns in der Regel nur an Gesellschaften, in denen wir auf die Geschäftspolitik Einfluss nehmen können. Dabei wollen wir die Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG auch zukünftig als eigenständiges Familienunternehmen weiterführen. Die angemessene Ausstattung mit Eigenkapital sowie das Vorhalten einer ausreichenden Liquiditätsreserve gehört damit zu den Kernelementen unserer Strategie.

Die Organisationsstruktur der Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG entspricht im Wesentlichen der einer Aktiengesellschaft, wobei Elemente des schweizerischen Aktienrechts übernommen wurden. Die Gesellschaft hat einen Stiftungsrat, der zurzeit fünf Mitglieder umfasst und einem Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft vergleichbare Rechte und Pflichten hat. Vorsitzende des Stiftungsrates und Mitglied des Vorstandes ist als Vertreterin der Eigentümerfamilie Alexandra Schörghuber. Weitere Mitglieder des Vorstandes sind Dr. Klaus N. Naeve als Vorsitzender, Dr. Jürgen Büllesbach, CEO der Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG, Dr. Hermann Brandstetter, CFO der Bayerische

The subgroup Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA, which is run as a joint venture with the brewery group Heineken International B.V. and which represents the Beverages division, is one of Germany's biggest brewery groups, exporting its products to more than 80 countries around the world. As a rule, fluctuations in the economy have only marginal implications for this division as its sphere of operation is the consumer goods sector.

Seafood, our youngest division, is represented by our wholly-owned Chilean subsidiary, Productos del Mar Ventisqueros S.A., and this is the most volatile operating entity at the present time. The division produces (farms) and processes salmon that is marketed worldwide on a US dollar basis. While it is exposed to a greater inherent business risk, this division harbors corresponding earnings potential.

Essentially, the organization of the Schörghuber Corporate Group is geared to safeguarding its assets in the long term and also growing them by accepting a limited amount of entrepreneurial risk. As a strategic financial holding company, we usually participate only in enterprises over whose business policies we can exert an influence, and it is our intention to continue operating Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG as an autonomous family company in the future. Therefore sustaining an appropriate capital base and maintaining adequate liquidity are among the core elements of our strategy.

Although the organizational structure of Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG corresponds largely to that of a joint stock corporation, it does include elements of Swiss company law. The company has a foundation board which currently comprises five members; its rights and obligations are comparable with those of the supervisory board of a joint stock corporation. The foundation board is chaired by Alexandra Schörghuber, who is also a member of the executive board and the representative of the owner family. The other members of the executive board are Dr. Klaus N. Naeve (chairman), Dr. Jürgen Büllesbach, CEO of Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG, Dr. Hermann Brandstetter, CFO of Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG,

Hausbau GmbH & Co. KG, Christoph Michl, CFO der Unternehmensgruppe und Geschäftsführer der Schörghuber Corporate Finance GmbH, und Roland Tobias, CEO der Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA (vormals: Brau Holding International GmbH & Co. KGaA).

1.2 Unternehmensstruktur

Als strategische Finanzholding stellt die Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG ihren Tochtergesellschaften übergreifende Dienstleistungen zur Verfügung, die zum Teil von in eigenständige Gesellschaften ausgegliederten Abteilungen erbracht werden.

Die Schörghuber Corporate Finance GmbH fungiert als Inhouse-Bank der Schörghuber Unternehmensgruppe. In dieser Funktion steuert sie das Cash-Management der Gruppe, koordiniert und verhandelt Finanzierungen für alle Konzerngesellschaften, stellt kurzfristige Anlage- und Aufnahmemöglichkeiten zur Verfügung und wickelt den Zahlungsverkehr für eine Vielzahl der Unternehmen ab. Die b.i.t.s. GmbH ist der zentrale IT-Dienstleister der Gruppe. Sie koordiniert dabei alle IT-Aktivitäten, betreibt das firmeneigene Rechenzentrum und erbringt zahlreiche Serviceleistungen. Die Schörghuber Personalmanagement GmbH erbringt Dienstleistungen im Personalwesen, hierbei insbesondere die Lohn- und Gehaltsabrechnung. Alle drei Gesellschaften sind 100%ige Tochtergesellschaften der Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG und werden voll konsolidiert. Ebenfalls zentral stellt die Holding in einer eigenen Abteilung die steuerliche Beratung für die Konzerngesellschaften zur Verfügung.

2 Wirtschaftsbericht

Der konjunkturelle Aufschwung in Deutschland hat sich auch im Jahr 2017 fortgesetzt. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Wirtschaftsleistung um 2,2%.¹ Dieses Wachstum stand auf breiter Basis, da sowohl der private und öffentliche Konsum wie auch die Investitionen in Bauten und Ausrüstungen den Zuwachs getragen haben. Dabei haben der proeuropäische Ausgang der Wahlen in den Niederlanden

Christoph Michl, CFO of the corporate group and managing director of Schörghuber Corporate Finance GmbH, and Roland Tobias, CEO of Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA (formerly Brau Holding International GmbH & Co. KGaA).

1.2 Corporate structure

As a strategic financial holding company, Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG provides its subsidiaries with cross-divisional services, some of which are provided by outsourced departments operating as autonomous entities.

Schörghuber Corporate Finance GmbH is the in-house bank of the Schörghuber Corporate Group. In this capacity, it controls the Group's cash management, coordinates and negotiates financing arrangements for all group companies, facilitates investment and funding options at short notice, and takes care of payment transactions for many of these companies. b.i.t.s. GmbH is the Group's central provider of IT services. It coordinates all IT activities, runs the company's own data center, as well as providing numerous other services. Schörghuber Personalmanagement GmbH renders services in the area of human resources, notably payroll accounting. All three companies are wholly owned by Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG and are fully consolidated. The holding provides group companies with tax advice from a separate, independent department, also on a centralized basis.

2 Economic report

The upswing in Germany continued throughout 2017, with economic output rising by 2.2% compared with the previous year.¹ Growth was broad-based, with both private/public spending and investments in buildings and equipment contributing to the increase. The pro-European outcome of elections in the Netherlands and France, together with the enduring favorable terms of finance due to the ECB's expansionary monetary policy, had a positive effect on both corporate sentiment and propensity to invest. Foreign trade also played its part in the 2017 growth figures, with exports

und Frankreich sowie die weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen aufgrund der expansiven Geldpolitik der EZB die Unternehmensstimmung und damit die Investitionsneigung positiv beeinflusst. Auch der Außenhandel trug zum Wachstum im Jahr 2017 bei, da per saldo die Exporte stärker ausgeweitet werden konnten. Das weltwirtschaftliche Umfeld hat sich im Jahresverlauf verbessert und durch die global steigende Nachfrage wurde auch die Konjunktur in Deutschland positiv beeinflusst.

Die Arbeitslosenquote ist im Jahr 2017 weiter gesunken und lag am Jahresende saisonbereinigt bei 5,5%.² Die hohe Anzahl von Flüchtlingen, die zunehmend auf dem Arbeitsmarkt ankommen, konnte durch eine noch höhere Anzahl neu geschaffener Arbeitsstellen überkompensiert werden. Insbesondere in den Ballungszentren kommt es zu Engpässen bei qualifizierten Arbeitskräften.

Die Inflation in Deutschland lag im Jahresdurchschnitt 2017 mit 1,8%³ zwar höher als im Vorjahr, unterschritt aber weiterhin das EZB-Ziel von 2%. Die EZB hat im Jahr 2017 ihren insgesamt expansiven Kurs beibehalten. Der Einlagesatz lag unverändert bei -0,4%. Allerdings hat die EZB auf der Grundlage des Beschlusses vom Dezember 2016 die monatlichen Anleihekäufe verringert. Ab April 2017 wurden statt der bisherigen 80 Mrd. Euro nur noch 60 Mrd. Euro je Monat angekauft. Im Oktober 2017 wurde zudem beschlossen, das Kaufvolumen ab Jahresbeginn 2018 auf 30 Mrd. Euro monatlich zu reduzieren und damit einen weiteren Schritt in Richtung geldpolitischer Normalisierung zu vollziehen.⁴

Die Zinslandschaft hat sich gegenüber dem Jahr 2016 strukturell nicht verändert. Zum Jahresanfang 2017 rentierten zehnjährige Bundesanleihen im Bereich von 0,2%. Der europafreundliche Wahlausgang in Frankreich und die Rede von EZB-Präsident Mario Draghi Ende Juni in Sintra leiteten einen signifikanten Renditeanstieg ein, der vor dem Hintergrund der anhaltend niedrigen Inflationsentwicklung in den USA aber nicht aufrechterhalten werden konnte. Aufgrund fehlender neuer Impulse rentierte die zehnjährige Bundesanleihe von September bis Dezember 2017 überwiegend im Bereich zwischen 0,3 und 0,5%.

generally picking up speed. With the global economic climate improving in the course of the year, a rise in global demand helped to stimulate Germany's economic fortunes, too.

The unemployment rate continued to fall in 2017, the seasonally adjusted figure at the end of the year being 5.5%.² The large number of immigrants increasingly entering the labor market was more than offset by an even greater number of new jobs. A shortage of qualified workers is becoming particularly apparent, especially in Germany's key metropolitan areas.

Although inflation stood at 1.8% on average in 2017³ and was therefore higher than in the previous year, it was still below the ECB target of 2%. The ECB maintained its generally expansionary course in 2017, the deposit facility rate remaining unchanged at -0.4%. However, the ECB did reduce its monthly bond purchases on the basis of a resolution passed in December 2016. Since April 2017, the purchase volume has been limited to just EUR 60 billion a month compared with EUR 80 billion beforehand. Further, in October 2017, the ECB resolved to cut its purchase volume to EUR 30 billion a month as of the end of 2018, thus completing a further step toward monetary normality.⁴

The structure of the interest rate situation has not changed compared with 2016. At the start of 2017, 10-year government bonds were yielding around 0.2%. The significant rise in yields triggered by the Europe-friendly outcome of the elections in France and ECB President Mario Draghi's speech in Sintra at the end of June was, however, unsustainable against the backdrop of enduring low inflation in the USA. In the absence of new stimuli, the 10-year government bond generally delivered yields of between 0.3% and 0.5% from September to December 2017.

Although dynamic growth may well continue in 2018, the values seen in 2017 are unlikely to be repeated. In its autumn projection for Germany, the Federal Ministry for Economic Affairs predicted a slight weakening in growth compared with the previous year, down to 1.9%.⁵ Germany's economy

¹ Statistisches Bundesamt 2018, Pressemitteilung Nr. 011 | Federal Statistical Office 2018, press release No. 011

² Agentur für Arbeit, Monatsbericht Dezember 2017 | Federal Employment Agency, monthly report for December 2017

³ Statistisches Bundesamt 2018, Pressemitteilung Nr. 016 | Federal Statistical Office 2018, press release No. 016

⁴ EZB-Pressemitteilung vom 26.10.2017 | ECB press release dated 26.10.2017

Die Wachstumsdynamik dürfte auch 2018 hoch bleiben, wengleich die Werte aus dem Jahr 2017 voraussichtlich nicht mehr erreicht werden. Das Bundeswirtschaftsministerium erwartet in seiner Herbstprojektion für Deutschland eine leichte Wachstumsabschwächung auf 1,9% im Vergleich zum Vorjahr.⁵ Dabei dürfte die Wirtschaft in Deutschland neben der guten Binnennachfrage weiterhin von einer starken globalen Konjunktur profitieren. Hier spielt auch die beschlossene Steuerreform in den USA eine Rolle, da diese die US-Wirtschaft kurzfristig stimulieren und damit auch in Deutschland für zusätzliche Nachfrageimpulse sorgen sollte. Dem entgegen steht jedoch der nach wie vor sehr unsichere Brexit-Prozess, der über das gesamte Jahr 2018 die Euphorie der Unternehmen in Europa tendenziell etwas bremsen wird.

3 Unternehmensbereiche

3.1 Bauen & Immobilien

3.1.1 Organisation und Struktur

Die Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG, Führungsgesellschaft des Unternehmensbereiches Bauen & Immobilien, wird in der Struktur eines Stammhauskonzerns geführt. Sie koordiniert alle Aktivitäten innerhalb dieses Unternehmensbereiches und zählt mit einem Immobilienportfolio im Wert von rund EUR 2,7 Mrd. zu den großen integrierten Immobilienunternehmen Deutschlands. Das Leistungsspektrum des Unternehmensbereiches ist in die Geschäftsfelder Immobilien und Development gegliedert. Das Geschäftsfeld Immobilien ist vor allem für das Portfolio- und Immobilienmanagement der eigenen Immobilien zuständig. Der größte Teil dieses Immobilienbesitzes wird in der Bayerische Hausbau Immobilien GmbH & Co. KG gehalten. Das Geschäftsfeld Development wird überwiegend von der Führungsgesellschaft verantwortet und umfasst alle Aktivitäten von der Grundstücksakquisition über die Schaffung von Planungs- und Baurecht bis hin zur Projektierung und Realisierung von Wohnanlagen und Gewerbeimmobilien sowie multifunktionalen Stadtteilzentren. Die Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG

is set to profit both from the durability of the global economy and strong domestic demand. The fiscal reforms introduced in the USA are important in this context, as they have provided the US economy with a short-term boost that has also stoked additional demand in Germany. On the downside, enduring severe uncertainties surrounding the Brexit process will tend to dampen the euphoria of European companies throughout 2018.

3 Business divisions

3.1 Construction & Real Estate

3.1.1 Organization and structure

Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG, the holding company of the Construction & Real Estate division, is structured as an operationally active parent company. Coordinating all the activities within this company division, it is one of Germany's big integrated real estate enterprises with a portfolio worth around EUR 2.7 billion. The services offered by this division are divided into the real estate and project development segments. The real estate segment is primarily responsible for managing the portfolio of its own property. The lion's share of this real estate is held by Bayerische Hausbau Immobilien GmbH & Co. KG. The project development segment is managed largely by the holding company and comprises all activities ranging from the acquisition of land and obtaining planning permission, to planning and implementing projects for residential and commercial complexes, as well as mixed-use urban developments. Bayerische Hausbau GmbH & Co. KG is managed by Dr. Jürgen Büllesbach (CEO) and Dr. Hermann Brandstetter (CFO). The company is fully consolidated.

3.1.2 Industry trends

Investment market

A transaction volume in Germany of EUR 58.2 billion (previous year: EUR 52.6 billion) almost matched the 2007 record. On average, the top net returns in the major cities in the office segment fell by 37 basis points and now stand at

wird von Dr. Jürgen Büllesbach (CEO) und Dr. Hermann Brandstetter (CFO) geführt. Die Gesellschaft wird voll konsolidiert.

3.1.2 Branchenentwicklung

Investmentmarkt

Mit einem Transaktionsvolumen in Deutschland von EUR 58,2 Mrd. (Vorjahr: EUR 52,6 Mrd.) wurde das Rekordergebnis von 2007 fast wieder erreicht. Im Durchschnitt haben die Nettospitzenrenditen in den großen Städten im Bürosegment um 37 Basispunkte nachgegeben und notieren jetzt mit 3,24% (Berlin 2,90%, München 3,00%, Hamburg 3,15%). Der Büroflächenumsatz der acht wichtigsten deutschen Bürostandorte belief sich im Jahr 2017 auf rund 4,3 Mio. m² (16,1% über dem Vorjahreswert). Entsprechend sank die Leerstandsquote um 13,5% auf 4,9 Mio. m².

Die steigende Bevölkerungszahl und durchschnittlich höhere Haushaltseinkommen bei gleichzeitig niedrigerer Arbeitslosenquote haben den Druck auf den Wohnungsmarkt weiter erhöht. Kaufpreise am deutschen Wohnungsmarkt sind gegenüber dem Vorjahr deshalb erneut gestiegen. Die höhere Nachfrage stößt auf ein nach wie vor zu geringes Angebot. Ein zu geringes Angebot an Neubauf Flächen sowie häufig langwierige Genehmigungsverfahren lassen kaum Raum für eine kurzfristige Änderung. Im Jahr 2016 wurden insgesamt 278.000 Wohnungen fertiggestellt – bei einem jährlichen Bedarf von ca. 400.000 Wohnungen. In München ist die Anzahl der verkauften Eigentumswohnungen in den ersten Monaten 2017 um 22% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Eine Entwicklung, die wahrscheinlich dem geringeren Angebot geschuldet ist. Sowohl Neubau- als auch Bestandswohnungen wiesen für den gleichen Zeitraum weiter steigende Preise aus.

Vermietungsmarkt

Ein sich verringerndes Angebot und eine niedrige Leerstandsquote bei Büroräumen wirken sich auf die Spitzenmieten aus, die an den Top-8-Standorten fast überall weiter anstiegen (Berlin 33,00 EUR/m², München 37,00 EUR/m², Hamburg 26,50 EUR/m²). Noch keine so klaren Tendenzen zeigt die Mietpreisentwicklung bei Einzelhandelsflächen.

3.24% (Berlin 2.90%, Munich 3.00%, Hamburg 3.15%). In 2017, some 4.3 million m² of floor space were transacted at the eight most important German office locations (16.1% above the previous year). Correspondingly, the vacancy rate fell by 13.5% to 4.9 million m².

The rise in the population, higher average household incomes, and lower unemployment have further increased pressure on the housing market, with prices on the German residential property market rising again compared with the previous year. As before, supply cannot keep pace with growing demand. A dearth of space on which to build new property, coupled with what are frequently long and drawn-out approval procedures leave little hope for change in the short term. In 2016, a total of 278,000 apartments were completed against annual demand of around 400,000 units. In Munich, the number of condominiums sold in the first months of 2017 fell by 22% compared with the previous year, a trend likely caused by diminishing availability. A further rise in prices was recorded for both new and existing residential property over the same period.

Rental market

Diminishing availability, coupled with lower vacancy rates for office space had an impact on top rents, which continued to rise almost across the board in the "big-eight" cities (Berlin EUR 33.00/m², Munich EUR 37.00/m², Hamburg EUR 26.50/m²). The trends in retail rents were less easily discernible. While space in central locations is increasingly sought after by high-street food retailers, competition from e-commerce is starting to have an impact on stationary retailers elsewhere, with rents remaining stable or even contracting slightly.

Largely as a result of the enduring excess of demand over supply, rents for residential property rose sharply in the period under review. As cheaper rents are gradually crowded out from the top down, affordable housing is becoming an ever scarcer commodity.

⁵Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Pressemitteilung vom 11.10.2017 | Federal Ministry for Economic Affairs and Energy, press release dated 11.10.2017

Während der Lebensmitteleinzelhandel in den Stadtlagen verstärkt zentrale Flächen nachfragt, ist im übrigen stationären Handel die Konkurrenz von E-Commerce spürbar. Hier sind die Mieten stabil bis leicht rückläufig.

Insbesondere wegen des nach wie vor unzureichenden Angebotes war eine deutliche Steigerung der Wohnraum-mieten zu verzeichnen. Hier findet derzeit eine Verdrängung von oben nach unten statt, womit sich insbesondere das Angebot an günstigem Wohnraum weiter verringert.

3.1.3 Geschäftsentwicklung

Geschäftsfeld Immobilien

Im Geschäftsfeld Immobilien wurde 2017 ein Umsatz in Höhe von EUR 211,1 Mio. (Vorjahr: EUR 220,4 Mio.) erwirtschaftet. Hiervon entfallen EUR 57,4 Mio. auf die Veräußerung von Objekten (Vorjahr: EUR 69,0 Mio.). Auch wenn die im Vorjahr prognostizierte Umsatzerhöhung aufgrund geringerer Portfolioverkäufe nicht erreicht wurde, lag das operative Ergebnis im Rahmen der prognostizierten Entwicklung. Insgesamt wurden im Jahr 2017 EUR 20,6 Mio. in den Bestand investiert.

Immobilienvermietung

Die als Finanzanlagen gehaltenen Immobilien umfassen insgesamt 535,5 Tm² (Vorjahr: 561,7 Tm²) Hauptmietfläche, verteilt auf 102 (Vorjahr: 109) Objekte; davon entfallen auf Büro 38,6% (Vorjahr: 39,9%), auf Hotel 24,6% (Vorjahr: 23,2%), auf Einzelhandel 17,0% (Vorjahr: 16,8%), auf Wohnen 15,1% (Vorjahr: 15,6%) sowie auf Gastronomie 4,6% (Vorjahr: 4,5%). Im Vergleich zum Vorjahr gab es infolge von Objektverkäufen sowie der Fertigstellung verschiedener Immobilien eine strategiekonforme Verschiebung von der Büronutzung hin zu anderen Nutzungsarten.

Über alle Standorte verteilt lag das Vermietungsvolumen im abgelaufenen Geschäftsjahr bei 24,9 Tm² (Vorjahr: 59,0 Tm²) für Neuvermietungen und 15,9 Tm² (Vorjahr: 27,9 Tm²) für Verlängerungen. Die ertragsgewichtete Restlaufzeit der Mietverträge lag bei 7,1 Jahren und ist im Vergleich zum Vorjahr (7,5 Jahre) leicht gesunken. Die Leerstandsquote in den 102 als Finanzanlagen gehaltenen Immobilien hat

3.1.3 Development of business

Real estate

The real estate business segment generated revenue of EUR 211.1 million (previous year: EUR 220.4 million) in 2017, of which EUR 57.4 million was attributable to property sales (previous year: EUR 69.0 million). Although lower portfolio sales prevented the revenue increase predicted in 2016 from being attained, the operating result was within the projected range. A total of EUR 20.6 million was invested in the portfolio in 2017.

Property rental

Investment property comprised a total of 535,500 m² (previous year: 561,700 m²) of principal rental space spread across 102 (previous year: 109) properties, of which offices made up 38.6% (previous year: 39.9%), hotels 24.6% (previous year: 23.2%), retail outlets 17.0% (previous year: 16.8%), residential homes 15.1% (previous year: 15.6%) and gastronomy 4.6% (previous year: 4.5%). By way of comparison with the previous year, 2017 saw a strategic shift away from office usage to other forms of utilization due to the sale of existing real estate and the completion of various other properties.

In the year under review, the rental volume for office, retail and gastronomy space across all locations amounted to 24,900 m² (previous year: 59,000 m²) for new tenancies and 15,900 m² (previous year: 27,900 m²) for renewals. At 7.1 years (previous year: 7.5 years), the profit-weighted residual term of rental agreements on our books was slightly below the 2016 level. Not including property under development, the total vacancy rate of the 102 properties held for investment increased slightly to 13,500 m² or 2.6% compared with 13,000 m² and 2.4% a year earlier, and this is reflected in the vacancies across all forms of utilization.

Existing real estate projects

Revitalization of the premises at Marienplatz 22 in Munich, which form part of our portfolio, was completed in 2017 after an 18-month construction period. The building will be used by Deutsche Telekom, Hugendubel, PresseClub München, a restaurant, and a luxury city residence on the top two floors.

sich zum Jahresende – ohne die in der Projektentwicklung befindlichen Objekte – über alle Hauptnutzungsarten auf 13,5 Tm² bzw. 2,6% (Vorjahr: 13,0 Tm² bzw. 2,4%) leicht erhöht.

Projektentwicklung im Bestand

Die Revitalisierung des Bestandsobjekts Marienplatz 22, München, wurde nach anderthalbjähriger Bauzeit 2017 abgeschlossen. Das Gebäude wird von der Deutschen Telekom, Hugendubel, dem PresseClub München, einer Gastronomie und einer Luxusstadtresidenz – in den oberen beiden Stockwerken – genutzt.

Der im Jahr 2016 begonnene Umbau des Objektes Schwanthalerstraße 111–115 in München befindet sich im Zeitplan. Die Fertigstellung wird voraussichtlich im dritten Quartal 2018 erfolgen. Alle Flächen in dem neu geschaffenen Nahversorgungszentrum sind bereits fest vermietet.

Für den Um-/Neubau des Gebäudeensembles Prannerstraße 4/Kardinal-Faulhaber-Straße 1 wurde zwischenzeitlich die Baugenehmigung erteilt. Mit den Baumaßnahmen soll Anfang 2019 begonnen werden. In dem Komplex entsteht hinter der denkmalgeschützten Fassade ein 5-Sterne-Luxushotel mit 132 Zimmern unter dem internationalen Hotel-Brand Rosewood sowie in dem Neubauteil in der Prannerstraße 4 Premiumbüros für den Eigenbestand.

Auf dem ehemaligen Gelände der Paulaner Brauerei an der Welfenstraße entstehen bis 2020 390 Wohnungen, sechs Gewerbeeinheiten und eine Kita. Von den Wohnungen übernimmt die Bayerische Hausbau 320 in den eigenen Bestand, davon 30 Werkwohnungen mit Sozialbindung.

Im Einkaufszentrum Bikini Berlin wurde 2017 im ersten Obergeschoss ein Foodmarket mit 13 Gastro- und zwei Pop-up-Stationen errichtet, der im Januar 2018 unter dem Namen Kantini eröffnet wurde.

Geschäftsfeld Development

Kerngeschäft im Development sind die Planung, Realisierung und der Verkauf von größeren Wohnanlagen und gewerblichen Objekten an institutionelle und private Anleger.

The project to convert the property at Schwanthalerstrasse 111–115 in Munich, which commenced in 2016, is scheduled for completion in the third quarter of 2018. All spaces in the brand-new convenience shopping center have already been leased on a fixed basis.

Planning permission to convert and redevelop the ensemble of buildings at Prannerstrasse 4/Kardinal-Faulhaber-Straße 1 in Munich has now been granted, with construction work set to begin at the start of 2019. The complex behind the listed facade will house a five-star luxury hotel with 132 rooms under the international hotel brand Rosewood, and, in the new part of the building at Prannerstrasse 4, premium offices for incorporation in the portfolio.

390 apartments, six commercial units and a daycare center are currently being built on the site of the former Paulaner brewery at Welfenstrasse in Munich, with the project scheduled for completion in 2020. Bayerische Hausbau will be incorporating 320 of the new apartments into its own portfolio, 30 of which will be company-owned, subsidized living quarters.

2017 also saw a food market featuring 13 eateries and two pop-up stations established on the first floor of the Bikini Berlin shopping mall in Berlin. The market opened in January 2018 under the name “Kantini”.

Project development

The core business of project development is the planning, construction and sale of larger residential complexes and commercial premises to private and institutional investors. Key requirements here are the timely acquisition of suitable land and obtaining the necessary planning permission. In contrast to the real estate field of business, development (project business in the conventional sense) can be subject to major fluctuations from year to year. This field of business generated total revenue of EUR 113.8 million (previous year: EUR 221.1 million) in the year under review and this was within the projected scope.

Eine wesentliche Voraussetzung ist dabei die frühzeitige Akquisition von geeigneten Grundstücken sowie die Schaffung von Planungs- und Baurecht. Im Unterschied zum Geschäftsfeld Immobilien kann das Development als klassisches Projektgeschäft von einem Jahr auf das andere größeren Schwankungen unterliegen. Insgesamt wurde im Berichtsjahr in diesem Geschäftsfeld ein Umsatz in Höhe von EUR 113,8 Mio. (Vorjahr: EUR 221,1 Mio.) erzielt und lag damit im Rahmen der Planung.

Im Geschäftsjahr 2017 wurden 77 Wohneinheiten mit einem Volumen von EUR 60,6 Mio. im Einzelverkauf beurkundet (Vorjahr: 62 Wohneinheiten mit EUR 41,7 Mio.). Die Verkäufe entfallen auf die Projekte Gartenstadt Perlach (24 Wohneinheiten) und Am Alten Eiswerk (53 Wohneinheiten). Im Investorenverkauf wurde ein Volumen von EUR 148,5 Mio. (Vorjahr: EUR 80,4 Mio.) beurkundet. Die letztgenannten Beurkundungen betrafen die sozial geförderten Wohnungen des Projekts Welfengarten.

Aus der Projektentwicklung Gartenstadt Perlach wurden alle 29 Wohneinheiten des Bauabschnitts WA 6.0 sowie die sozial geförderten Wohnungen des Bauabschnitts WA 2.1 komplett übergeben. Vom Bauabschnitt WA 6.2 mit 43 Wohneinheiten sowie einer Ladeneinheit waren zum Jahresende 70% beurkundet.

Beim Joint-Venture-Projekt Am Oberwiesenfeld wurden die 114 Wohneinheiten im zweiten Bauabschnitt im März übergeben. Der dritte Bauabschnitt mit 137 sozial geförderten Wohnungen wurde im Jahr 2016 mit Bauleistung an einen institutionellen Investor veräußert. Baubeginn erfolgte im Frühjahr 2017, die Fertigstellung ist für das Frühjahr 2019 vorgesehen.

Das Projekt Nockherberg auf dem ehemaligen Betriebsgelände der Paulaner Brauerei umfasst ein Neubausvolumen von rund 1.500 Wohnungen, davon 30% sozial gefördert, auf den drei verschiedenen Baufeldern Falkenstraße, Regerstraße und Welfenstraße, über das oben bereits berichtet wurde. Auf dem Baufeld Regerstraße laufen seit März 2017 die Abbrucharbeiten, die im Mai 2018 abgeschlossen werden. Bis 2023 werden hier auf

77 residential units were notarized for individual sale in 2017 with a total volume of EUR 60.6 million (previous year: 62 units with a volume of EUR 41.7 million). The sales relate to the Gartenstadt Perlach and Am Alten Eiswerk projects with 24 and 53 residential units respectively. Sales to investors amounted to EUR 148.5 million (previous year: EUR 80.4 million). The latter notarizations concerned the subsidized housing of the Welfengarten project.

With regard to the Gartenstadt Perlach project, all 29 residential units from construction phase WA 6.0 along with the subsidized housing from construction phase WA 2.1 have now been fully handed over. By the end of the year, 70% of the properties from construction phase WA 6.2 (43 residential units plus a retail unit) had been notarized.

114 residential units from the second construction phase of the Am Oberwiesenfeld joint venture were handed over to the owners in March. The sale to an institutional investor of the third construction phase of this project featuring 137 subsidized apartments was notarized back in 2016. Construction work began in the spring of 2017, with completion scheduled for spring 2019.

The Nockherberg project on the former site of the Paulaner brewery comprises approximately 1,500 new apartments – 30% of which are subsidized – at three different construction sites, namely Falkenstrasse, Regerstrasse and Welfenstrasse, the latter having been discussed previously in this report. Demolition work has been in progress at the Regerstrasse site since March 2017 and is due for completion in May 2018. By 2023, apartments providing a total of approximately 84,500 m² of floor space will have been created on four separate sites. The sale of one of these sites to an external developer was notarized in December. Work to construct 166 privately financed residential units at another area that is to be incorporated in the company's own sales operations is due to begin at the end of 2018, with completion scheduled for 2021. The Am Alten Eiswerk project is currently taking shape at the Falkenstrasse site, with a total of 157 privately financed residential units; completion is scheduled for the middle of 2020.

vier Arealen Wohnungen mit einer Gesamtgeschossfläche von rund 84.500 m² errichtet. Die Veräußerung eines Areals an einen externen Bauträger wurde im Dezember beurkundet. Für ein weiteres Areal mit 166 freifinanzierten Wohneinheiten, das in den eigenen Vertrieb geht, ist der Baubeginn für Ende 2018 und die Fertigstellung für das Jahr 2021 geplant. Auf dem Baufeld Falkenstraße entsteht das Projekt Am Alten Eiswerk mit insgesamt 157 freifinanzierten Wohnungen, dessen Fertigstellung für Mitte 2020 vorgesehen ist.

Auf dem 6.100 m² großen Grundstück am Spielbudenplatz in Hamburg sollen bis 2021 161 neue Wohnungen sowie Gewerbeflächen für ein Hotel, Kleingewerbe, Nahversorgung und stadtteilbezogene Nutzungen mit einer geplanten oberirdischen Gesamtgeschossfläche von ca. 29.500 m² entstehen. Der städtebauliche Vertrag wurde Anfang 2018 abgeschlossen, der Baubeginn ist für Ende 2018 geplant.

Das Bauträgerprojekt Freisinger Landstraße umfasst die Planung eines Wohnquartiers mit ca. 40.000 m² Gesamtgeschossfläche sowie der dazugehörigen Infrastruktur und öffentlichen Grünflächen. 30% der Wohnfläche sind für den geförderten Wohnungsbau vorgesehen. Der Abschluss des B-Plan-Verfahrens bis Ende 2019 wird angestrebt.

Im April 2017 wurde der Kauf einer Entwicklungsfläche in Feldmoching beurkundet. Dort wird zusammen mit einem Joint-Venture-Partner in den kommenden Jahren Wohnraum mit einer Geschossfläche von rund 122.000 m² entwickelt.

Im August 2017 wurde der Kauf eines Grundstücksportfolios in München-Untermenzing-Langwied, bestehend aus acht unbebauten Grundstücken mit einer Fläche von rund 11,7 Hektar, beurkundet. Geplant ist bis Ende 2022 zunächst die Baurechtschaffung auf zwei Grundstücken.

Im Laufe des Jahres 2017 hat die Bayerische Hausbau zwei Flurstücke mit rund 44.000 m² Grundstücksfläche für das Projekt 5. BA Riem erworben. Das für die Bebauung vorgesehene Gesamtareal umfasst rund 24 Hektar. Zusammen mit weiteren Projektentwicklern soll hier eine Geschossfläche von 218.000 m² errichtet werden.

Meanwhile plans are afoot to build 161 new apartments and create some 29,500 m² of commercial floor space above ground to accommodate a hotel, small businesses, local shops and neighborhood-related facilities at Spielbudenplatz in Hamburg. The project is due to be completed by 2021. The urban development contract was signed at the start of 2018, with construction scheduled to begin at the end of 2018.

The Freisinger Landstrasse development project comprises plans for a residential complex with total floor space of around 40,000 m² plus the associated infrastructure and public green spaces. 30% of the space is earmarked for subsidized housing. Completion of the planning permission phase of the project is targeted for the end of 2019.

In April 2017, the purchase of a plot of land for development in Feldmoching was notarized. In the coming years, we aim to create around 122,000 m² of living space on this site in a joint venture with a partner.

In August 2017, the purchase of a portfolio of plots in Untermenzing/Langwied outside Munich consisting of eight undeveloped plots on around 11.7 hectares of land was notarized. In the first instance, we hope to obtain planning permission by the end of 2022 to develop two of these plots.

In the course of 2017, Bayerische Hausbau purchased around 44,000 m² of land on two separate plots for the purpose of its 5. BA Riem (5th Construction Phase, Riem) project. The total area earmarked for development is around 24 hectares. The aim is to create 218,000 m² of floor space at this location in collaboration with other project developers.

3.1.4 Finanzielle Leistungsindikatoren – Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Im Unternehmensbereich Bauen & Immobilien wurden insgesamt Umsatzerlöse in Höhe von EUR 324,9 Mio. (Vorjahr: EUR 441,5 Mio.) erzielt. Davon entfielen EUR 211,1 Mio. (Vorjahr: EUR 220,4 Mio.) auf den Bereich Bestandsimmobilien und EUR 113,8 Mio. (Vorjahr: EUR 221,1 Mio.) auf das Geschäftsfeld Development. Das Bruttoergebnis vom Umsatz beträgt EUR 123,0 Mio. (Vorjahr: EUR 170,2 Mio.). Der Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen ist im Geschäftsjahr mit EUR 130,0 Mio. (Vorjahr: EUR 189,0 Mio.) positiv. Davon entfällt ein Betrag in Höhe von EUR 128,4 Mio. (Vorjahr: EUR 186,8 Mio.) auf die nicht liquiditätswirksame Veränderung des Zeitwertes (Fair Value) der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien. Der Zeitwert für im Konzern eigengenutzte Immobilien wird auf Ebene der Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG um die auf diese Immobilien entfallenden Beträge gekürzt und durch den Wert der Anschaffungskosten abzüglich der linearen Abschreibung ersetzt. Das Finanzergebnis ist mit EUR –37,7 Mio. leicht unter dem Vorjahresniveau (Vorjahr: EUR –34,5 Mio.) geblieben. Die Veränderung resultiert im Wesentlichen aus der Verringerung des Zinsaufwandes um EUR 11,2 Mio., dem Wegfall des positiven Ertrags aus der Bewertung der im letzten Jahr noch auszuweisenden Derivate in Höhe von EUR 1,9 Mio. sowie der Erhöhung der Minderheitsanteile nach IAS 32 um rund EUR 12,7 Mio. Infolge der geänderten Anwendung der Vorschriften zur erweiterten Kürzung der Gewerbesteuer durch die Finanzverwaltung werden die Erträge des Bestandsimmobilienbereiches größtenteils der Gewerbesteuer unterworfen. Hierdurch waren im Vorjahr zusätzliche latente Steuern in Höhe von EUR 170,9 Mio. zu bilden sowie Gewerbesteuernachzahlungen für die Jahre 2009 bis 2015 in Höhe von EUR 22,4 Mio. zu berücksichtigen. Infolge einer beschlossenen Sitzverlegung wurden latente Steuern in Höhe von EUR 54,2 Mio. im Geschäftsjahr gebildet. Einschließlich der latenten Steuern belaufen sich die Ertragsteuern auf EUR –61,3 Mio. (Vorjahr: EUR –219,8 Mio.). Das Teilkonzernergebnis nach Steuern im Geschäftsjahr 2017 ist von EUR 94,1 Mio. im Vorjahr auf EUR 143,9 Mio. gestiegen.

3.1.4 Financial performance indicators – earnings, assets and financial position

The Construction & Real Estate division generated total revenue of EUR 324.9 million (previous year: EUR 441.5 million). Of this amount, real estate accounted for EUR 211.1 million (previous year: EUR 220.4 million), while EUR 113.8 million (previous year: EUR 221.1 million) was attributable to the development field of business. Gross profit on sales stood at EUR 123.0 million (previous year: EUR 170.2 million). The balance of other operating income and expenses was positive in the year under review and amounted to EUR 130.0 million (previous year: EUR 189.0 million). This includes an amount of EUR 128.4 million (previous year: EUR 186.8 million) attributable to unrealized changes in the fair value of investment property. The fair value of the Group's owner-occupied real estate at the level of Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG is reduced by amounts falling due to these properties and is replaced by the respective acquisition costs less scheduled straight-line depreciation. At EUR –37.7 million, the financial result was slightly below the previous year's level of EUR –34.5 million. The change is primarily attributable to a EUR 11.2 million decrease in interest expenditure, the loss of positive income from the measurement of derivatives worth EUR 1.9 million, which still required disclosure last year, and to the approximately EUR 12.7 million increase in minority shares in accordance with IAS 32. As a result of the modified application by the financial authorities of the provisions on extended trade tax reduction, income generated from most of the real estate on our books is now liable to trade tax. This meant that last year, we were obliged to provide additional deferred taxes to the tune of EUR 170.9 million as well as recognizing retroactive trade tax payments of EUR 22.4 million in respect of the years 2009 to 2015. Deferred taxes of EUR 54.2 million in respect of a resolution to relocate a registered office were provided in the year under review. Including the deferred taxes, income taxes stood at EUR –61.3 million (previous year: EUR –219.8 million). The subgroup's consolidated after-tax earnings amounted to EUR 143.9 million in 2017, up from EUR 94.1 million in the year before.

Das Teilkonzern-EBIT errechnet sich aus dem operativen Ergebnis, zu dem Ergebnisse aus at equity bewerteten Unternehmen hinzugerechnet werden. Inklusive der Effekte aus der Fair-Value-Bewertung von insgesamt EUR 128,4 Mio. (Vorjahr: EUR 186,8 Mio.) beträgt das Teilkonzern-EBIT EUR 242,9 Mio. (Vorjahr: EUR 348,3 Mio.). Das Teilkonzern-EBITDA beträgt EUR 114,9 Mio. (Vorjahr: EUR 162,0 Mio.).

Der Cashflow aus operativer Tätigkeit betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr EUR 92,2 Mio., nach EUR –28,4 Mio. im Vorjahr. Der verbesserte Cashflow resultiert zum überwiegenden Teil aus der positiven Entwicklung des Nettoumlaufvermögens. Dieses war im Geschäftsjahr 2016 stark von der Zahlung des Kaufpreises für das von der Paulaner Brauerei erworbene ehemalige Betriebsgrundstück am Nockherberg beeinflusst.

Im Geschäftsjahr 2017 wurden Kredite mit einem Gesamtvolumen von rund EUR 168,2 Mio. neu aufgenommen, davon der größte Teil langfristig zu günstigen Festsatzkonditionen. Im Umfang von rund EUR 10,3 Mio. wurden fällige Kredite teilweise umgeschuldet und auf einem deutlich niedrigeren Zinsniveau – überwiegend mit variablen Zinsen – vorwiegend langfristig prolongiert. Insgesamt erhöhten sich die Finanzschulden im Jahresverlauf um EUR 57,6 Mio. Kurzfristiger Liquiditätsbedarf wurde nahezu ausschließlich aus eigenen liquiden Mitteln bestritten. Zusätzliche Flexibilität wird durch eine Liquiditätsreserve in Form von offenen Kreditlinien und kurzfristig verfügbaren liquiden Mitteln gewährleistet.

Die Bilanzsumme liegt mit EUR 3.302,5 Mio. (Vorjahr: EUR 3.149,5 Mio.) leicht über Vorjahresniveau. Der Anteil der langfristigen Vermögenswerte an der Bilanzsumme beträgt 84,3% (Vorjahr: 85,9%). Hierbei handelt es sich überwiegend um die nach IAS 40 bilanzierten, als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien. Die Eigenkapitalquote des Unternehmensbereiches Bauen & Immobilien liegt bei 44,6% (Vorjahr: 43,1%).

The subgroup EBIT is calculated as the operating income plus the earnings of companies valued at equity. Adjusted for the effects of fair-value measurement of EUR 128.4 million in total (previous year: EUR 186.8 million), the subgroup's EBIT amounted to EUR 242.9 million (previous year: EUR 348.3 million). The subgroup's EBITDA stood at EUR 114.9 million (previous year: EUR 162.0 million).

The cash flow from business operations last year amounted to EUR 92.2 million after EUR –28.4 million in the previous year. The improved cash flow resulted largely from the positive trend in net current assets which, in the 2016 business year, had been severely affected by the price paid to the Paulaner brewery to acquire the land at the former Nockherberg site.

In 2017, new loans totaling around EUR 168.2 million were taken out, most of which were concluded on a long-term basis and secured at favorable fixed-rate terms. Due loans amounted to around EUR 10.3 million, some of which were rescheduled and renewed – mainly on a long-term basis and largely at variable interest rates. All in all, our financial liabilities grew by EUR 57.6 million in the course of the year, short-term financing requirements being met almost exclusively by the Group's own cash and cash equivalents. Additional flexibility is provided by a liquidity reserve in the form of undrawn credit lines and liquid funds available at short notice.

At EUR 3,302.5 million (previous year: EUR 3,149.5 million), total assets on the balance sheet were slightly above the previous year's level. Non-current assets accounted for 84.3% (previous year: 85.9%) of total assets. By and large, this is property held for investment purposes in accordance with IAS 40. The equity ratio of the Construction & Real Estate division was 44.6% (previous year: 43.1%).

3.1.5 Prognose

Vor dem Hintergrund der konjunkturellen Aussichten ist davon auszugehen, dass sich die starke Büronachfrage auch 2018 fortsetzen und der Flächenumsatz erneut deutlich über dem Durchschnitt liegen wird. Die Leerstände werden trotz steigender Bautätigkeit an einigen Standorten weiter sinken, so dass sich der bereits bestehende Angebotsengpass bei modernen Flächen teilweise noch verschärfen wird. Als Konsequenz dieser Angebots- und Nachfragesituation werden weiter steigende Büromieten auf breiter Front prognostiziert.⁶ Während die Mieten für Büroimmobilien weiterhin anziehen, werden für die sieben Top-Standorte wie für die zwölf Oberzentren für 2018 stagnierende Mietpreise erwartet.⁷ Da auch für 2018 nur mit einer sehr moderaten Erhöhung des Zinsniveaus gerechnet wird, bleiben Immobilien als Anlage weiterhin von hohem Interesse. Es ist deshalb für das laufende Jahr ein Transaktionsvolumen deutlich über der EUR-50-Mrd.-Schwelle bei weitestgehend stabilen Renditen zu erwarten.⁸

Wir erwarten vor diesem Hintergrund im gewerblichen Bereich eine stabile Flächennachfrage mit vergleichsweise geringen Leerstandsquoten. Die Nachfrage wird sich im Büromarkt voraussichtlich in geringen Mietzinssteigerungen niederschlagen. Im Einzelhandelsmarkt ist von stabilen bis leicht rückläufigen Mietpreisen auszugehen. Auch bei der Vermietung und dem Verkauf von Wohnungen sind keine grundlegenden Änderungen zu erwarten. In Anbetracht des bereits sehr hohen Niveaus ist der Raum für weitere Preissteigerungen bei den Mietzinsen und Kaufpreisen jedoch nur eingeschränkt vorhanden.

Losgelöst von diesen wirtschaftlichen Prognosen werden die der Budgetplanung 2018 des Unternehmensbereiches Bauen & Immobilien zugrundeliegenden Maßnahmen über beide Geschäftsfelder zu einem um rund +5% höheren Umsatz führen. Wird das Ergebnis 2017 um das Bewertungsergebnis aus den Bestandsimmobilien nach IAS 40 (Fair Value) sowie um die latenten Steuern bereinigt, fällt das für 2018 geplante Ergebnis rund +5% höher aus. Diese Zuwächse resultieren vor allem aus einer gesteigerten Geschäftstätigkeit im Geschäftsfeld Development.

3.1.5 Forecast

Given this projected economic backdrop, we assume that the strong demand for office space will continue unabated in 2018, with the volume of transacted floor space well above average levels again. Despite an increase in building activity, vacancy rates will continue to fall in some locations, exacerbating the current dearth of modern living space. We predict that office rents will continue to rise across the board as a consequence of this supply/demand situation.⁶ While rents for office property will continue to rise, we are expecting rents in the seven top locations and the twelve regional centers to stagnate in 2018.⁷ With only a very moderate rise in interest rates expected in 2018, real estate is set to remain a highly interesting investment prospect. With this in mind, we are looking at a transaction volume of well above the EUR 50 billion level for the current year, with returns remaining stable on the whole.⁸

Against this backdrop, demand for property is expected to remain stable in the commercial segment, with relatively low vacancy rates. In the office market, this situation is expected to give rise to moderate rent increases. In the retail market, we are predicting rents to remain stable or to contract slightly. Fundamental changes are not expected to occur with regard to the rent and sale of apartments either. However, given that rents and real estate prices are already at a very high level, the scope for further increases is thought to be limited.

Notwithstanding these economic forecasts, the underlying measures adopted for the Construction & Real Estate division's 2018 budget are expected to produce an approximately +5% increase in revenue across both business segments compared with the year under review. If the 2017 result is adjusted for the measurement according to IAS 40 (fair value measurement) of the real estate on our books and for deferred taxes, the target result for 2018 is around +5% higher. These increases are largely the result of a rise in business activity in the project development segment.

3.2 Getränke

3.2.1 Organisation und Struktur

Der Geschäftsbereich Getränke wurde im Geschäftsjahr 2017 umstrukturiert. Die Paulaner Brauerei GmbH & Co. KG (PKG) ist im Geschäftsjahr 2017 im Zuge einer Strukturvereinfachung auf die Brau Holding International GmbH & Co. KGaA (BHI) angewachsen. Nach der Umstrukturierung hält die Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG unmittelbar 70% der Anteile an der in Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA umfirmierten Gesellschaft, die jetzt als Stammhauskonzern des Getränkebereiches fungiert.

Die Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA hält eine 100%ige Beteiligung an der Fürstlich Fürstenbergische Brauerei GmbH & Co. KG, eine Beteiligung von 63,8% an der börsennotierten Kulmbacher Brauerei AG sowie jeweils eine Beteiligung von 100% an der Privatbrauerei Schmucker GmbH und der Privatbrauerei Hoepfner GmbH und deckt hiermit ihr Kernabsatzgebiet Bayern und Baden-Württemberg ab.

Die Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA wird als Joint-Venture-Gesellschaft zusammen mit unserem Partner Heineken International B.V. geführt. Geschäftsführer der Komplementär-GmbH sind Roland Tobias (CEO) und Dr. Jörg Lehmann (COO), Sebastian Strobl (CFO) und Andreas Steinfatt. Die Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA unterliegt unverändert der At-Equity-Konsolidierung.

3.2.2 Branchenentwicklung

Im Gegensatz zum positiven wirtschaftlichen Gesamtumfeld musste die deutsche Brauwirtschaft im abgelaufenen Jahr mit negativen Vorzeichen aus dem heimischen Markt, aber auch aus einzelnen Exportmärkten kämpfen. Im Vergleich zum Vorjahr ist der Absatz von alkoholhaltigem Bier um -2,3% auf nunmehr 77,2 Mio. hl (exklusive alkoholfreier Biere und Malztrunk) zurückgegangen. Im Gegensatz zum Gesamtmarkt konnten die bayerischen Brauer im Jahr 2017 rund 1,3% mehr Bier produzieren und absetzen.

3.2 Beverages

3.2.1 Organization and structure

The Beverages business division was restructured in the course of the 2017 business year. With a view to simplifying the operating structure, Paulaner Brauerei GmbH & Co. KG (PKG) was merged with Brau Holding International GmbH & Co. KGaA (BHI). Since restructuring, Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG has directly held 70% of the shares in the company now operating under the name of Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA, which functions as the active parent company of the Beverages division.

Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA has a 100% share in Fürstlich Fürstenbergische Brauerei GmbH & Co. KG, a 63.8% share in Kulmbacher Brauerei AG (a listed company), and a 100% share in both Privatbrauerei Schmucker GmbH and Privatbrauerei Hoepfner GmbH, and is thus able to cover its core sales areas of Bavaria and Baden-Württemberg.

Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA is operated as a joint venture with our partners Heineken International B.V. and is managed by Roland Tobias (CEO), Dr. Jörg Lehmann (COO), Sebastian Strobl (CFO) and Andreas Steinfatt. As before, Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA is consolidated at equity.

3.2.2 Industry trends

In contrast to the positive overall economic setting in the country, the auspices for Germany's brewing industry were less favorable in 2017, both in the domestic market and in certain export markets. Compared with the previous year, sales of alcoholic beer fell by -2.3% to 77.2 million hl (not including non-alcoholic beers and malt beer). That said, 2017 saw Bavaria's brewers trump the market by producing and selling around 1.3% more beer.

⁶BNP Paribas Real Estate – Büromarkt Deutschland 2018 | BNP Paribas Real Estate – The Office Market in Germany in 2018

⁷DG Hyp – Regionale Immobilienzentren Deutschland 2018 | DG-Hyp – Regional Real Estate Centers in Germany in 2018

⁸BNP Paribas Real Estate – Investmentmarkt Deutschland 2018 | BNP Paribas Real Estate – The Investment Market in Germany in 2018

Aufgeteilt nach Marktsegmenten ergibt sich ein differenzierteres Bild. Das Marktsegment der alkoholfreien Biere (das in oben genannten Zahlen nicht enthalten ist) liefert nach wie vor Wachstum und stärkt damit aus Sicht der Brauer die Absatzbilanzen. Ebenfalls im Aufwärtstrend befinden sich seit einigen Jahren Hellbiere und Spezialitäten, was für den Kunden zu einer deutlich höheren Marken- und Produktvielfalt im Angebot führt. Als zusätzlicher positiver Treiber beim Kunden für die gesamte Kategorie Bier wirkt sich zudem die neue „Craftbeer-Szene“ (frei übersetzt „handwerkliches Bierbrauen“) mittelfristig belebend auf das Wachstum aus und erhöht die nationale wie auch internationale Marken- und Produktvielfalt in Deutschland. Absatzverluste mussten – neben dem größten Marktsegment Pils – auch in den Marktsegmenten Weißbier und Exportbier verzeichnet werden.

Die Absatzverluste im Inland konnten im Jahr 2017 durch den Export nicht ausgeglichen werden. Sowohl der Export in EU-Länder als auch der in Drittländer lag unter dem Vorjahr. Insbesondere China, das in den letzten Jahren erheblich zur Steigerung der Exporte beigetragen hatte, ist sowohl in der Menge als auch im erzielbaren Preis deutlich unter dem Vorjahresniveau geblieben. Insgesamt ergibt sich für den Absatz damit folgendes Bild:

	2017 Thl	2016 Thl	Änderung %
Absatz in Deutschland	77.210	79.052	-2,3
Export in EU-Länder	9.655	9.894	-2,4
Export in Drittländer	6.519	6.796	-4,1

3.2.3 Geschäftsentwicklung

Die Paulaner Brauerei Gruppe hat das ambitionierte Budget nicht ganz erreicht. Wie die gesamte Branche musste die Paulaner Brauerei Gruppe Absatzverluste im Inland hinnehmen, lag mit -1,8% jedoch besser als der Markt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass beinahe über das gesamte Portfolio der Gruppe Preiserhöhungen durchgeführt wurden. Insgesamt wurden im Inland im Jahr 2017 4.433 Thl

Broken down by market segment, the sales figures paint a more nuanced picture. The non-alcoholic beer segment (which is not included in the above-mentioned figures) continued to deliver growth, boosting brewers' sales figures. Sales of pale lagers and specialty beers have also been on the rise for several years and this has resulted in a much greater variety of brands and products for the benefit of customers. Another positive driver with customers and one which spans the entire beer category is the emergence of the craft-beer scene, which has actuated medium-term growth and led to a greater variety of both domestic and international beers in Germany. As a result, sales of pilsner beer (the biggest market segment) and of both wheat beer and export beer have declined.

Exports did not manage to balance the slump in domestic sales in 2017. Exports to both EU and third countries were lower than in the previous year. This applies particularly to China, where volumes and obtainable prices were well below the previous year's figures despite this nation having played such a major role in the rise in exports in recent years. All told, the following sales picture emerges:

	2017 Thl	2016 Thl	Change %
Sales in Germany	77,210	79,052	-2.3
Exports to EU countries	9,655	9,894	-2.4
Exports to third countries	6,519	6,796	-4.1

3.2.3 Development of business

The Paulaner Brewery Group did not quite manage to attain its ambitious budgetary goals. As was the case in the industry as a whole, the Paulaner Brewery Group had to contend with a fall in domestic sales, even though at -1.8%, its figures outperformed the market. It should, however, be borne in mind that price rises were pushed through for virtually all the products in the group's portfolio. All told, 4.433 million hl of beer (including non-alcoholic beer and beer-based mixed beverages) were sold in Germany in 2017.

Bier einschließlich alkoholfreien Biers und Biermischgetränken abgesetzt.

International konnten erneut deutliche Absatzsteigerungen erzielt werden. Trotz der Herausforderungen in China (Parallelimporte, rückläufige Preise für deutsches Bier) wurde das Exportvolumen um rund +6,2% (+73 Thl) auf 1.257 Thl gesteigert. Unsere Hauptmärkte liegen dabei nach wie vor in Italien, Frankreich, Spanien, Russland, China und den USA. Das Wachstum wird allerdings nicht nur von diesen getragen, sondern verteilt sich auf ein breites Portfolio von Exportländern.

Unsere Hauptmarke Paulaner legte um +3,0% auf 2.351 Thl zu. Die Wachstumsimpulse kamen vor allem von Produktneueinführungen (Paulaner Zwickl) bzw. aus einer Vielzahl von Exportländern, insbesondere aber aus Russland. Demgegenüber musste in einem rückläufigen Weißbiermarkt und vor dem Hintergrund der durchgeführten Preiserhöhungen ein Rückgang bei alkoholhaltigem Weißbier von rund 2,9% verzeichnet werden. Neben den Bieren der Marke Paulaner stellt auch das alkoholfreie Erfrischungsgetränk Paulaner Spezi mit 255 Thl (Vorjahr: 209 Thl) eine bedeutende Produktlinie dar.

Bei der Marke Mönchshof der Kulmbacher Gruppe konnte nach der Preiserhöhung im Jahr 2017 aufgrund von Kapazitätsengpässen in der Abfüllung bzw. bei Gebinden nicht das volle Wachstumspotential der Marke ausgeschöpft werden. Die Erweiterung der Abfüllanlagen bzw. zusätzliche Investitionen in Gebinde werden dies aber für 2018 ermöglichen. Wie die meisten Marken der Kulmbacher Gruppe musste auch Mönchshof im abgelaufenen Jahr Absatzrückgänge in China verzeichnen, konnte aber mit 759 Thl besser als budgetiert abschließen.

Unsere „Herzense-Marke der Bayern“, Hacker-Pschorr, konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr mit 500 Thl (-1% im Vergleich zum Vorjahr) unsere Erwartungen nicht vollständig erfüllen.

Die Marke Fürstenberg war infolge der durchgeführten Preiserhöhung von Auslistungen bei einem größeren Handelskunden betroffen. Insgesamt musste die Marke mit einem Absatzrückgang von rund -3,5% bei insgesamt 336 Thl

Once again, a marked increase in sales was recorded in the international markets. Despite the challenging situation in China (parallel imports, falling prices for German beer), the export volume rose by around +6.2% (+73,000 hl) to 1.257 million hl. Our principal markets remain Italy, France, Spain, Russia, China, and the USA. However, growth is not carried by these countries alone, but is spread across a broad portfolio of export countries.

Sales of our main Paulaner brand increased by +3.0% to 2.351 million hl, the chief growth impetus coming above all from new products such as Paulaner Zwickl, as well as from numerous export countries, especially Russia. By contrast, sales of alcoholic wheat beer declined by around 2.9% against a backdrop of a waning wheat-beer market and price hikes. Alongside Paulaner's brand beers, the non-alcoholic soft drink Paulaner Spezi is a significant product line with sales of 255,000 hl in 2017 (previous year: 209,000 hl).

Following the 2017 price increase and as a result of capacity issues with filling/containers, the Kulmbacher Group's Mönchshof brand was unable to meet its full growth potential. However, expansion of the filling facilities plus additional investments in containers should render these goals achievable in 2018. As was the case with most of the Kulmbacher brands, Mönchshof also suffered a decline in sales in China last year, even though at 759,000 hl, it fared better than budgeted.

With sales of 500,000 hl (down -1% on the previous year), our popular Bavarian Hacker-Pschorr brand did not quite live up to expectations in the 2017 business year.

Meanwhile, the Fürstenberg brand suffered from being delisted by a major retail customer in the wake of a price increase. All in all, the brand finished the year with sales of 336,000 hl (a fall of around -3.5%), although Fürstenberg Pils, the main variety, continued to record solid growth in line with our strategy.

abschließen, wobei sich die wesentliche Sorte Fürstenberg Pils nach wie vor im Rahmen der Strategie positiv entwickelt.

Der Absatz der Hellbiermarke Chiemseer stieg um 15% vom 94 Thl auf 109 Thl. Die Marke hat sich damit im Segment bayerisches Hellbier fest etabliert und stellt mittlerweile eine fixe Größe im Hellbiermarkt dar.

Zusammen mit den anderen regionalen Marken hat die Paulaner Brauerei Gruppe im abgelaufenen Geschäftsjahr 5.691 Thl Bier produziert und abgesetzt, dies entspricht einem leichten Rückgang von 10 Thl (-0,2%). Unter Einbeziehung der alkoholfreien Erfrischungsgetränke mit 941 Thl, der Lohnproduktion mit 43 Thl und der Handelswaren wurde ein Gesamtvolumen von 7.573 Thl (Vorjahr: 7.550 Thl) abgesetzt.

3.2.4 Finanzielle Leistungsindikatoren – Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Der Umsatz im Teilkonzern Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA lag im Geschäftsjahr 2017 mit EUR 650,2 Mio. deutlich über dem Vorjahr (EUR 628,2 Mio.). Das Konzern-EBIT liegt mit EUR 27,0 Mio. ebenfalls deutlich über dem Vorjahr (EUR 17,9 Mio.). Das um nicht berücksichtigte Abschreibungen auf Bierlieferrechte bereinigte Konzern-EBITDA beträgt EUR 87,5 Mio. (Vorjahr: EUR 75,1 Mio.).

Die Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA erzielte ein Konzernergebnis vor Anteilen Dritter in Höhe von EUR 1,7 Mio. (Vorjahr: EUR 10,8 Mio.). Dabei ist der Rückgang gegenüber 2016 im Wesentlichen durch nicht liquiditätswirksame latente Steuern aus der Umstrukturierung in Höhe von rund EUR 12 Mio. sowie Steuern aus Betriebsprüfungen für die Jahre 2009 bis 2012 in Höhe von ca. EUR 2,8 Mio. beeinflusst. Nach Berücksichtigung der Ergebnisanteile anderer Gesellschafter ergibt sich ein negatives Ergebnis in Höhe von EUR -1,0 Mio. (Vorjahr: EUR +7,4 Mio.).

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit betrug EUR 77,2 Mio. (Vorjahr: EUR 45,2 Mio.), der Cashflow aus Investitionstätigkeit im Vorjahr war positiv beeinflusst durch die Kaufpreiszahlung im Rahmen des Grundstücksverkaufs Nockherberg, das zum Ausweis in den Desinvestitionen

With sales of the Chiemseer brand rising from 94,000 hl to 109,000 hl (increase of 15%), the brand has evidently established itself as a fixture in the Bavarian pale lager segment. It is now a major player in the pale-lager market.

Together with the other regional brands, the Paulaner Brewery Group produced and sold 5.691 million hl of beer in the 2017 business year, a slight decline of 10,000 hl (-0.2%). Including non-alcoholic soft drinks with sales of 941,000 hl, a contracted production volume of 43,000 hl and off-the-shelf sales, the group recorded total sales of 7.573 million hl (previous year: 7.550 million hl).

3.2.4 Financial performance indicators – earnings, assets and financial position

In the 2017 business year, the subgroup Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA posted revenue of EUR 650.2 million, well above the previous year's level of EUR 628.2 million. At EUR 27.0 million (previous year: EUR 17.9 million), consolidated EBIT was well above the previous year's level. Adjusted for non-included write-downs on beer supply rights, consolidated EBITDA amounted to EUR 87.5 million (previous year: EUR 75.1 million).

Paulaner Brauerei Gruppe GmbH & Co. KGaA generated a consolidated result before minority interests of EUR 1.7 million (previous year: EUR 10.8 million). The decrease compared with 2016 is largely attributable to non-cash deferred taxes of around EUR 12 million from the restructuring process, as well as to taxes of approximately EUR 2.8 million arising from tax audits for the years 2009 to 2012. Taking minority interests into account, this generated a negative result of EUR -1.0 million (previous year: EUR +7.4 million).

Cash flow from operating activities amounted to EUR 77.2 million (previous year: EUR 45.2 million), the cash flow from investments in the previous year having been boosted by the payment of the purchase price for the land at the Nockherberg site, which was disclosed as a disinvestment of fixed assets. Cash flow from investment activities in the 2017 business year amounted to EUR -69.9 million

des Sachanlagevermögens führte. Im Geschäftsjahr 2017 betrug der Cashflow aus Investitionstätigkeit EUR -69,9 Mio. (Vorjahr: EUR +33,5 Mio.). Dies spiegelt sich im Free Cashflow wider, der mit EUR +7,3 Mio. (Vorjahr: EUR +78,7 Mio.) unter der Prognose des Vorjahres bleibt.

Die Bilanzsumme hat sich um EUR 3,7 Mio. auf EUR 918,2 Mio. leicht gegenüber dem Vorjahr verringert. Auf die langfristigen Aktiva entfällt ein Anteil von 74,8% (Vorjahr: 74,1%). Die Konzern-Eigenkapitalquote beträgt 36,1% (Vorjahr: 36,4%).

3.2.5 Prognose

Die Entwicklung des deutschen Biermarktes wird sich nach Einschätzung der Paulaner Brauerei Gruppe auch im Jahr 2018 nicht grundlegend ändern. Entsprechend dem langjährigen Trend ist auch für die kommenden Jahre mit einer leicht rückläufigen Entwicklung der Absatzmengen zu rechnen. Hiervon ist insbesondere das Pilssegment betroffen. Aber auch für das Marktsegment Weißbier werden keine Mengensteigerungen mehr erwartet. Positive Impulse und Wachstumschancen ergeben sich für das Marktsegment Hellbier sowie für Spezialitäten. Der Trend zu regionalen Bieren dürfte sich fortsetzen.

Trotz rückläufiger Exporte im Jahr 2017 bestehen auf dem internationalen Markt für deutsches Bier, insbesondere im hochpreisigen Premiumsegment, weiterhin gute Chancen für ein solides Wachstum. Dabei wird sich der Wettbewerbsdruck insbesondere durch den Trend zu „Craft-Brewern“ sowie geänderten Marktverhalten in China erhöhen.

Kostensteigerungen bei den Löhnen und steigende Komplexitätskosten, verursacht durch die zunehmende Verwässerung des Mehrwegsystems durch brauereieigene Flaschen und Kästen und Erhöhung des Logistikaufwands, werden auch zukünftig überwiegend durch Effizienzsteigerungen abgedeckt werden müssen.

Vor dem Hintergrund der beschriebenen Entwicklungen, Trends und Herausforderungen sieht sich die Paulaner Brauerei Gruppe gut aufgestellt. National bildet das starke

(previous year: EUR +33.5 million). This is reflected in the figure for free cash flow, which, at EUR +7.3 million (previous year: EUR +78.7 million), was below the figure projected in 2016.

Total assets on the balance sheet fell by EUR 3.7 million to EUR 918.2 million, a slight contraction compared with the previous year. Non-current assets accounted for 74.8% of total assets (previous year: 74.1%), while the consolidated equity ratio was 36.1% (previous year: 36.4%).

3.2.5 Forecast

According to the Paulaner Brewery Group estimates, the German beer market is not set to change fundamentally in 2018. In line with the established trend, the coming years are also expected to see a slight decline in sales volumes, with the pilsner segment most affected. But an increase in sales volume is no longer expected for the wheat beer market segment, either. The market segment for pale lagers and specialty beers is, however, expected to provide a catalyst for growth. The trend toward regional beers is expected to continue.

Despite a contraction in exports in 2017, we see promising opportunities for robust growth for German beer in the international market, and this applies especially to the top-price premium segment. At the same time, competitive pressure is set to intensify as a result of the craft-brewing trend and a change in market attitudes in China.

Burgeoning wage and complexity costs – the latter due to the increasing watering down of the reusable-bottle system in the form of brewery-specific crates and bottles – along with proliferating logistics expenses will need to be absorbed by enhancements in efficiency in the future.

In light of the above-mentioned developments, trends and challenges, the Paulaner Brewery Group believes it is well equipped for the future. On the domestic front, a strong brand portfolio combined with numerous innovations in recent years have formed a bedrock for future growth. In the domestic market, growth opportunities in the wheat beer

Markenportfolio, kombiniert mit zahlreichen Innovationen der letzten Jahre, die Voraussetzung für weiteres Wachstum. Wachstumsmöglichkeiten im Weißbiersegment bestehen national im Wesentlichen bei Weißbierspezialitäten, während international auch für unser alkoholhaltiges Weißbier noch Wachstumspotential besteht.

Weitere Wachstumsmöglichkeiten sehen wir auch insbesondere für die Bierspezialitäten der Marke Mönchshof, die sich national etabliert haben. Auch im Hellbiersegment ist die Paulaner Brauerei Gruppe mit unterschiedlichen Marken gut vertreten, wobei insbesondere die Marke Chiemseer noch Wachstumspotential ausweist. Mit den regionalen Marken kommt die Paulaner Brauerei Gruppe dem zunehmenden Wunsch der Kunden nach regionaler Braukunst entgegen – sie festigt damit ihre Stellung in Süddeutschland.

Auf Basis der vorgenannten Markterwartungen in Verbindung mit den Chancen und Risiken der Paulaner Brauerei Gruppe wird für 2018 mit einem moderaten Ausbau des Absatzes und in der Folge auch des Umsatzes um jeweils maximal 2,0–3,0% gerechnet. Für das Geschäftsjahr 2018 wird ein EBIT von rund EUR 32,0 Mio. bis EUR 35,0 Mio. prognostiziert. Für den Free Cashflow wird ein Niveau von zumindest EUR 20,0 Mio. erwartet.

3.3 Hotel

3.3.1 Organisation und Struktur

Die Arabella Hospitality SE (AHSE) ist die Führungsgesellschaft des Unternehmensbereiches Hotel. Insgesamt umfasst sie 15 (Vorjahr: 16) Hotels (jeweils bezogen auf den Ablauf des Jahres), davon als Betreibergesellschaft zehn (Vorjahr: zwölf) in Deutschland. Sie ist Alleingesellschafterin der Arabella Hoteles e Inversiones de España S.A., Palma de Mallorca, Spanien, die drei Hotels betreibt, und der ABC Betriebe AG, Zürich, Schweiz, die zwischenzeitlich wieder zwei Hotels betreibt. Zehn der von der Arabella Hospitality SE betriebenen Hotels stehen im Eigentum der Schörghuber Unternehmensgruppe. Für sämtliche Häuser bestehen Managementverträge mit Marriott International, Inc. (ursprünglich Starwood Hotels & Resorts Worldwide, Inc.).

segment exist mainly in the form of specialty products, while on the international front, our alcoholic wheat beer harbors some growth potential.

We see further growth opportunities in the specialty beers of the Mönchshof brand, which appears to have established a firm foothold in the domestic market. The Paulaner Brewery Group is also well-represented with a variety of brands in the pale lager segment; the Chiemseer brand, in particular, exhibits growth potential. With its variety of regional brands, the Paulaner Brewery Group is addressing increasing customer demands for local brewing expertise and thus cementing its robust position in the south of Germany.

Based on the aforementioned market expectations and the inherent opportunities and risks, the Paulaner Brewery Group is predicting a moderate increase of maximum 2–3% in sales and thus also revenue for 2018. For the 2018 financial year, it is looking at EBIT of around EUR 32.0 million to EUR 35.0 million and free cash flow of at least EUR 20.0 million.

3.3 Hotels

3.3.1 Organization and structure

Arabella Hospitality SE (AHSE) is the holding company for the Hotels division. As of the end of the year, it operated 15 (previous year: 16) hotels in Germany, 10 of which (previous year: 12) in its capacity as management company. It is the sole shareholder of Arabella Hoteles e Inversiones de España S.A., Palma de Mallorca, Spain, which runs three hotels, and of ABC Betriebe AG, Zurich, Switzerland, which now again operates two hotels. Ten of the hotels operated by Arabella Hospitality SE are owned by the Schörghuber Corporate Group. Management agreements covering all the hotels are in place with Marriott International, Inc. (originally Starwood Hotels & Resorts Worldwide, Inc.).

As part of long-term plans to optimize the portfolio, the following operations/properties were sold in 2017:

Im Rahmen der langfristig geplanten Portfoliobereinigung wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr die folgenden Betriebe bzw. Immobilien veräußert:

- Betrieb: Sheraton Frankfurt Congress Hotel (zum 31.12.2017)
- Immobilien und Betrieb: Hotel Elephant und Gaststätte Zum Weißen Schwan, beide Weimar (zum 30.9.2017)

Nach dem Erwerb von 100% der Anteile an der HNS Betriebs AG, Zürich, Schweiz, durch die AHSE und der anschließenden Verschmelzung auf die ABC Betriebs AG, Zürich, Schweiz, wird seit dem 1. Januar 2017 neben dem Sheraton Zürich Hotel auch das Sheraton Zürich Neues Schloss Hotel von der ABC Betriebs AG betrieben.

Die Arabella Hospitality SE wird von Christoph Michl (CEO), Stefan Fischbach (CFO) und Martina Maly-Gärtner (COO) (seit Februar 2018) geführt. Sie steht zu 100% im Eigentum der Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG und wird voll konsolidiert.

3.3.2 Branchenentwicklung

Die deutsche Hotellerie hat das Jahr 2017 erneut erfolgreich beendet. Der RevPar konnte durchschnittlich um +3,0% (Vorjahr: +4,6%) gesteigert werden. Der Anstieg ist sowohl auf höhere Belegungszahlen (+0,9%) als auch auf höhere Durchschnittsraten (+2,0%) zurückzuführen. Während 3-Sterne- und 4-Sterne-Hotels den RevPar um +3,6% bzw. +3,2% steigern konnten, verzeichneten 5-Sterne-Hotels – analog zur Entwicklung im Vorjahr – lediglich ein geringes Wachstum (+0,4%). Die Hotelmärkte innerhalb von Deutschland wiesen unterschiedliche Entwicklungen auf. Zwei der drei Kernmärkte der AHSE, Hamburg und Frankfurt, entwickelten sich positiv. In Hamburg wuchs der RevPar beeinflusst durch den G-20-Gipfel um +7,8%, während in Frankfurt günstige Messezyklen maßgeblich zum RevPar-Wachstum in Höhe von +4,2% beitrugen. Dagegen verzeichnete der Kernmarkt München aufgrund des schwachen Messe- und Kongressjahres einen Rückgang des RevPar von –4,2%.

- Operation: Sheraton Frankfurt Congress Hotel (as of 31.12.2017)
- Property and operation: Hotel Elephant and the restaurant Zum Weissen Schwan, both in Weimar, Germany (as of 30.9.2017)

Following the purchase by AHSE of a 100% stake in HNS Betriebs AG, Zurich, Switzerland and the subsequent merger with ABC Betriebs AG, Zurich, Switzerland, the latter organization took over operational management of both the Sheraton Zurich Neues Schloss Hotel and the Sheraton Zurich Hotel as of 1 January 2017.

Arabella Hospitality SE is managed by Christoph Michl (CEO), Stefan Fischbach (CFO) and Martina Maly-Gärtner (COO, since February 2018). It is wholly owned by Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG and is fully consolidated.

3.3.2 Industry trends

The German hotel industry ended 2017 on a successful note. Revenue per available room (RevPar) increased by +3.0% (previous year: +4.6%) on average thanks to rises in both occupancy (+0.9%) and average daily room rates (+2.0%). Whereas 3 and 4-star hotels managed to increase RevPar by +3.6% and +3.2% respectively, 5-star hotels posted only minor growth of +0.4% as in the previous year. Germany's domestic hotel markets were characterized by different trends in the year under review. Two of AHSE's core markets, Hamburg and Frankfurt, developed positively. In Hamburg, RevPar grew by +7.8% thanks to the G20 Summit held in that city, while in Frankfurt, favorable trade fair cycles were material in nurturing RevPar growth of +4.2%. This contrasted with fortunes in the core market of Munich, which witnessed a contraction in RevPar of –4.2% as a result of a weak trade fair and convention year.

16.3 million tourists visited Mallorca in 2017, a 5% increase compared with the previous year. Aside from tourists from Germany and the UK (these are still the most important source markets), an increase in domestic demand and visitors from the Scandinavian countries contributed to the positive trend.

Mit 16,3 Mio. Touristen kamen über 5% mehr Besucher als im Vorjahr nach Mallorca. Neben den weiterhin wichtigsten Quellmärkten Deutschland und England trugen insbesondere eine verstärkte Inlandsnachfrage und Gäste aus skandinavischen Ländern zur positiven Entwicklung bei.

Der Hotelmarkt in Zürich konnte sich im Jahr 2017 etwas stabilisieren. Als Folge des weiter gestiegenen Bettenangebots in der Stadt gab die Durchschnittsrate um -1,4% nach. Die Auslastung konnte jedoch gehalten werden. Somit beschränkte sich der Rückgang des RevPar gegenüber dem Vorjahr auf -1,4% (Vorjahr: -3,1%).

3.3.3 Geschäftsentwicklung

Das abgelaufene Geschäftsjahr war – wie bereits 2016 – maßgeblich geprägt durch gezielte Portfoliobereinigungen. Für die Bestandshotels (ohne die im Jahr 2017 abgegebenen Hotels) verlief das Geschäftsjahr grundsätzlich zufriedenstellend. Der RevPar konnte um EUR +4,07 (+3,4%) auf insgesamt EUR 123,09 gesteigert werden. Ausschlaggebend hierfür war insbesondere der Anstieg der Durchschnittsrate um EUR +5,48 (+3,2%) auf EUR 175,52.

Die von der AHSE in Deutschland betriebenen Bestandshotels verzeichneten ein Wachstum des RevPar um durchschnittlich EUR +7,13 (+7,0%) auf EUR 108,77, bei regional unterschiedlichen Entwicklungen. Die Münchner Bestandshotels erlitten bei einer nahezu konstanten Belegung einen Rückgang der Durchschnittsrate um -3,0% auf EUR 144,92. Der RevPar reduzierte sich entsprechend um -3,0% auf EUR 108,93; der Rückgang fiel dennoch geringer aus als im Münchner Hotelmarkt insgesamt (siehe oben). Das Anfang November 2016 eröffnete Hotel The Westin Hamburg entwickelte sich deutlich besser als erwartet und etablierte sich im ersten vollen Geschäftsjahr zum Hotel mit dem zweithöchsten Umsatz innerhalb des AHSE-Konzerns (EUR 23,5 Mio.). Bei einer Belegung von 70,5% erzielte The Westin Hamburg eine Durchschnittsrate von EUR 275,48. Auch das Hotel The Westin Grand Frankfurt entwickelte sich im Jahr 2017 positiv. Sowohl die Auslastung als auch die Durchschnittsrate konnten um +2,4%-Punkte bzw. um +3,3% gegenüber dem Vorjahr

The hotel market in Zurich saw business stabilize somewhat in 2017. Due to a further increase in the number of available beds in the city, the average daily room rate fell by -1.4%. Since the occupancy level was sustained, however, the fall in RevPar compared with the previous year was limited to just -1.4% (previous year: -3.1%).

3.3.3 Development of business

As in 2016, the 2017 financial year was shaped largely by selective adjustments to the portfolio. The hotels in our portfolio (not including those sold in 2017) had a generally satisfactory year of business, with RevPar increasing by EUR +4.07 (+3.4%) to EUR 123.09 in total. This was due principally to the EUR +5.48 (+3.2%) rise in the average daily room rate to EUR 175.52.

The hotels operated by AHSE in Germany recorded average growth in RevPar of EUR +7.13 (+7.0%) up to EUR 108.77, although trends did vary from region to region. The Munich-based hotels in our portfolio suffered a -3.0% fall in the average daily room rate down to EUR 144.92, while occupancy remained virtually constant. Correspondingly, RevPar fell by -3.0% to EUR 108.93, although this contraction was less than the fall recorded by Munich's hotel market as a whole (see above). The Westin Hamburg hotel, which opened its doors at the start of November 2016, performed well above expectations, establishing itself in its first full year of business as the hotel with the second highest revenue in the AHSE Group (EUR 23.5 million). With an occupancy rate of 70.5%, The Westin Hamburg boasted an average daily room rate of EUR 275.48 in 2017. The Westin Grand Frankfurt hotel also had a positive 2017, with occupancy and average daily room rates rising by +2.4 and +3.3 percentage points respectively compared with the previous year. Correspondingly, RevPar increased by EUR +8.00 (+6.7%) to EUR 127.59. As before, however, Germany's key performance indicators in the hotel industry are among the lowest in Europe.

Once again, the hotels on Mallorca could look back on a successful year despite not attaining the revenue of a year earlier. RevPar decreased by EUR 2.93 (-1.3%)

gesteigert werden. Entsprechend wuchs der RevPar um EUR +8,00 (+6,7%) auf EUR 127,59. Nach wie vor gehört Deutschland allerdings zu den Ländern mit den niedrigsten Hotelkennzahlen Europas.

Die mallorquinischen Hotels blickten erneut auf ein erfolgreiches Jahr zurück, gleichwohl konnte das Umsatzniveau des Vorjahres nicht erreicht werden. Der RevPar verringerte sich gegenüber 2016 um EUR 2,93 (-1,3%) auf EUR 226,97. The St. Regis Mardavall Mallorca Resort verzeichnete in den Sommermonaten eine leicht rückläufige Zahl von Gästen aus Großbritannien, Deutschland und dem arabischen Raum und infolgedessen ein Absinken der Durchschnittsrate auf EUR 640,09 (EUR -22,05). Im Castillo Hotel Son Vida wurde der RevPar mit EUR 154,51 nur knapp gehalten – bei einer um EUR +18,38 auf EUR 249,81 gestiegenen Durchschnittsrate.

Die Entwicklung des Sheraton Zürich Hotel im Jahr 2017 verlief gemäß dem allgemeinen Markttrend der Stadt Zürich. Der RevPar sank entsprechend um -1,0% auf CHF 138,06. Der Rückgang der Durchschnittsrate um CHF -12,79 (-6,5%) wurde durch die Steigerung der Belegung um +4,2%-Punkte auf 75,5% nahezu kompensiert. Die Volumenstrategie wirkte sich positiv auf die Gastronomieumsätze aus.

Im Jahr 2017 betrug der Gesamtumsatz der Hotelbetriebe EUR 229,8 Mio. Gegenüber dem Vorjahr ergab sich somit ein Rückgang um EUR -6,1 Mio. (-2,6%). Die fehlenden Umsatzerlöse der auf bzw. an Dritte übertragenen Hotelbetriebe (EUR -24,1 Mio.), die rückläufigen Umsatzerlöse auf Mallorca (EUR -1,3 Mio.) und fehlende „Pre-Opening“-Zuschüsse (EUR -0,8 Mio.) konnten durch die Umsatzsteigerung des erstmals über ein volles Geschäftsjahr betriebenen Hotels The Westin Hamburg (EUR +21,2 Mio.) nicht vollständig kompensiert werden.

Das Bruttobetriebsergebnis (GOP) der Bestandshotels konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr um EUR +5,7 Mio. (+8,2%) auf EUR 74,9 Mio. gesteigert werden. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Entwicklung des Hotels The Westin Hamburg (EUR +8,3 Mio.) und des Hotels Aloft Stuttgart (EUR +0,4 Mio.) zurückzuführen. Teilweise kompensatorisch wirkten die

compared with 2016, down to EUR 226.97. The St. Regis Mardavall Mallorca Resort posted a slight decline in guest numbers from the UK, Germany and the Arab world during the summer months and, consequently, a fall in the average daily room rate to EUR 640.09 (EUR -22.05). At EUR 154.51, RevPar at the Castillo Hotel Son Vida was about on a par with the previous year, while the average daily room rate rose by EUR +18.38 to EUR 249.81.

The performance of the Sheraton Zurich Hotel in 2017 reflected the general market trend in the Swiss city. Correspondingly, RevPar fell by -1.0% to CHF 138.06. The CHF -12.79 (-6.5%) fall in the average daily room rate was all but compensated for by the rise in occupancy to 75.5% (+4.2 percentage points). The volume-oriented strategy had a positive impact on gastronomy revenues.

In 2017, total revenue from hotel operations amounted to EUR 229.8 million, a fall of around EUR -6.1 million (-2.6%). The surge in revenues at The Westin Hamburg hotel (EUR +21.2 million) in its first full year of operation did not fully compensate for the EUR -24.1 million in lost revenue resulting from the transfer or sale of hotel business to third parties, the decline in sales revenues on Mallorca (EUR -1.3 million), and the absence of pre-opening grants (EUR -0.8 million).

At EUR 74.9 million, gross operating profit (GOP) for the hotels in our portfolio last year was up EUR +5.7 million (+8.2%). This increase over the previous year was mainly due to the performance of our hotels The Westin Hamburg (EUR +8.3 million) and Aloft Stuttgart (EUR +0.4 million). This was offset to some extent by the slump in performance of the Munich hotels (EUR -2.0 million) and of the hotels on Mallorca (EUR -0.6 million).

Entwicklungen der Münchner Hotels (EUR –2,0 Mio.) und der mallorquinischen Hotels (EUR –0,6 Mio.).

3.3.4 Finanzielle Leistungsindikatoren – Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Bei einem Gesamtumsatz in Höhe von EUR 245,8 Mio. (Vorjahr: EUR 244,0 Mio.) erwirtschaftete der Teilkonzern im Jahr 2017 ein operatives Ergebnis (EBIT) in Höhe von EUR 22,3 Mio. (Vorjahr: EUR –3,0 Mio.). Zusätzlich zur erfolgreichen Ergebnisentwicklung der Hotelbetriebe haben zwei Sondereffekte in Höhe von insgesamt EUR 11,5 Mio. den EBIT 2017 positiv beeinflusst. Der erfolgreiche Abschluss der Nachverhandlungen zum Mietvertrag für das Sheraton Zürich Hotel führte im Jahr 2017 zur Auflösung der im Vorjahr gebildeten Drohverlustrückstellung von EUR +8,2 Mio. Darüber hinaus trug der Verkauf eines nicht betriebsnotwendigen Grundstücks auf Mallorca mit EUR 3,3 Mio. zum EBIT bei.

Das Ergebnis nach Steuern (vor Anteilen Dritter) beträgt EUR 17,1 Mio. (Vorjahr: EUR –6,0 Mio.).

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit wird mit EUR 24,6 Mio. (Vorjahr: EUR 15,6 Mio.) ausgewiesen. Der Cashflow aus Investitionstätigkeit verringerte sich im Jahr 2017 um EUR –1,3 Mio. auf EUR –3,9 Mio. Der Rückgang ist maßgeblich auf Einzahlungen als Folge der Portfoliobereinigung (EUR +8,7 Mio.) zurückzuführen. Darüber hinaus war die Investitionstätigkeit auch geprägt vom Rückerwerb des Anlagevermögens des Sheraton Zürich Neues Schloss Hotel (EUR 4,9 Mio.). Der Free Cashflow beläuft sich für das abgelaufene Geschäftsjahr auf EUR 20,7 Mio. (Vorjahr: EUR 10,4 Mio.). Das Konzern-EBITDA beträgt EUR +35,5 Mio. (Vorjahr: EUR +10,7 Mio.).

Die Bilanzsumme zum Geschäftsjahresende beträgt EUR 276,5 Mio. (Vorjahr: EUR 277,7 Mio.). Davon entfallen EUR 160,8 Mio. (Vorjahr: EUR 171,9 Mio.) auf langfristige Vermögenswerte. Die Eigenkapitalquote beträgt nach Ergebnisabführung aus dem Ergebnisabführungsvertrag 66,7% (Vorjahr: 61,2%).

3.3.4 Financial performance indicators – earnings, assets and financial position

With total revenue of EUR 245.8 million (previous year: EUR 244.0 million), the subgroup delivered an operating result (EBIT) in 2017 of EUR 22.3 million (previous year: EUR –3.0 million). On top of the earnings successes of our hotel operations, two special effects worth a total of EUR 11.5 million to our account had a positive effect on EBIT in 2017. First, the successful conclusion of rental contract renegotiations for the Sheraton Zurich Hotel meant that in 2017, we were able to release a EUR +8.2 million provision for impending losses established the previous year. Second, a non-essential plot of land on Mallorca was sold for EUR 3.3 million.

Earnings after taxes (before minority interests) stood at EUR 17.1 million (previous year: EUR –6.0 million).

Cash flow from operating activities amounted to EUR 24.6 million (previous year: EUR 15.6 million). Cash flow from investment activities fell by EUR –1.3 million to EUR –3.9 million in 2017. This decline is largely due to inpayments as a consequence of portfolio adjustment (EUR +8.7 million). Over and above this, investment activities were marked by the repurchase of assets invested in the Sheraton Zurich Neues Schloss Hotel (EUR 4.9 million). Free cash flow amounted to EUR 20.7 million for the business year just concluded (previous year: EUR 10.4 million). Consolidated EBITDA amounted to EUR +35.5 million (previous year: EUR +10.7 million).

Total balance sheet assets at the end of the business year stood at EUR 276.5 million (previous year: EUR 277.7 million). Non-current assets accounted for EUR 160.8 million (previous year: EUR 171.9 million) of this sum. After transfer of the net loss from the profit and loss transfer agreement, the equity ratio was 66.7% (previous year: 61.2%).

3.3.5 Prognose

Vor dem Hintergrund der allgemeinen positiven Wirtschaftslage prognostizierte der Deutsche Hotel- und Gaststättenverband e.V. (DEHOGA) ein Umsatzplus von circa 2% für die deutsche Hotellerie. Dabei werden sich die Regionen abhängig von Messe- und Kongresszyklen unterschiedlich entwickeln. Das Hotelangebot in Deutschland wird weiter zunehmen und den Wettbewerbsdruck erhöhen.

Wegen des positiven Messe- und Kongresszyklus erwartet die AHSE für München und Frankfurt einen Anstieg des RevPar. Dies gilt nicht für Hamburg, das aber ein stärkeres Leisure-Segment ausweist. Schwer vorherzusagen lässt sich, inwieweit das zusätzliche Bettenangebot im 2–4-Sterne-Segment in Frankfurt, Hamburg und München das RevPar-Wachstum beeinflussen wird.

Für Mallorca wird nicht mit einer Erreichung des Besucherrekords des Jahres 2017 gerechnet. Hier scheint die Sättigungsgrenze der Insel erreicht. Wie in den Vorjahren bleiben Deutschland und England die wichtigsten Quellmärkte.

Für Zürich wird infolge des zusätzlichen Bettenangebotes mit einem Rückgang des RevPar um ca. 2,3% gerechnet.

Die fehlenden Umsatzerlöse aus der Portfoliobereinigung (EUR –14,5 Mio.) können durch das Wachstum der Bestandshotels nur teilweise kompensiert werden. Die Planbarkeit der Geschäftsentwicklung ist wegen der kurzen Vorlaufzeiten bei Buchungen, auch im Tagungs- und Kongressbereich, weiterhin erschwert. Insgesamt erwartet die AHSE einen Rückgang der Gesamtumsatzerlöse um circa 4% und nach Abschluss der Portfoliobereinigung ein Konzernergebnis in Höhe von EUR 10,0–12,0 Mio.

3.4 Seafood

3.4.1 Organisation und Struktur

Der Unternehmensbereich Seafood ist unter der Finanzholding Inversiones Stefal SpA, Chile, zusammengefasst. Der Teilkonzern umfasst die Produktion, die Verarbeitung

3.3.5 Forecast

Given the generally positive economic setting, Germany's Hotel and Catering Association, DEHOGA, has predicted revenue growth of around 2% for the German hotel industry in 2018. Growth will, however, vary from region to region depending on the respective trade fair and convention cycles. Hotel availability is set to increase further with a concomitant effect on competition.

On the back of a positive trade fair and convention cycle, AHSE is predicting a rise in RevPar for Munich and Frankfurt. The same does not apply to Hamburg, which does, however, boast a stronger leisure segment. It is difficult to predict to what extent the availability of additional beds in the 2-4-star segment in Frankfurt, Hamburg and Munich will affect RevPar growth.

It is not expected that Mallorca will match the record number of visitors established in 2017 as the island appears to have reached saturation point in this regard. As in previous years, Germany and the UK will remain the most important source markets.

In Zurich, it is expected that the availability of additional beds will give rise to a decline in RevPar of around 2.3%.

Growth of the hotels in our portfolio will only partially compensate for the revenue shortfall (EUR –14.5 million) resulting from the portfolio adjustment measures. Business fortunes remain difficult to predict as bookings are often made at short notice – and this applies equally to the field of meetings and conventions. All in all, AHSE is expecting total sales revenues to fall by around 4% and – upon conclusion of the portfolio adjustment measures – a consolidated result of between EUR 10.0 and EUR 12.0 million.

3.4 Seafood

3.4.1 Organization and structure

The Seafood division is bundled in the financial holding, Inversiones Stefal SpA, Chile. This subgroup produces,

und den Vertrieb von Atlantiklachs (Salar) und Pazifiklachs (Coho), für die die Tochtergesellschaft Productos del Mar Ventisqueros S.A. verantwortlich zeichnet. Die Führung dieser Gesellschaft liegt seit Februar 2016 bei José Louis Vial van Wersch (CEO) und einem Board nach chilenischem Recht. Dem Board gehören je drei deutsche Vertreter der Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG sowie drei externe chilenische Mitglieder an. Der Unternehmensbereich Seafood wird voll konsolidiert.

3.4.2 Branchenentwicklung

Das Jahr 2017 verlief für die gesamte Zuchtlachsidee zufriedenstellend. Dabei entwickelte sich das Preisniveau für die Spezies Atlantiklachs und Pazifiklachs sehr unterschiedlich.

2017 wurden weltweit 2.260 Mio. t Atlantikzuchtlachs geerntet und damit 4,4% mehr als im Vorjahr, jedoch noch 2,6% weniger als 2015. Im Jahresdurchschnitt wurden nicht ganz die prognostizierten Preise erzielt. Insbesondere im zweiten Halbjahr kam es zu einer deutlichen Verringerung des Preisniveaus, das erst zum Jahresende wieder leicht anstieg. Dies war im Wesentlichen auf ein deutlich höheres Angebot aus Chile in der zweiten Jahreshälfte zurückzuführen, das so nicht prognostiziert worden war. Während zum Jahresbeginn chilenischer Lachs annähernd das Preisniveau norwegischen Lachses erreichte, hat sich der traditionelle Preisabstand von USD 0,8–1,0 zum Jahresende wiederhergestellt. Eine Situation wie in den Vorjahren, in denen der Preis für chilenischen Atlantiklachs zum Teil unter den Herstellungskosten lag, trat jedoch zu keinem Zeitpunkt ein.

In diesem Umfang nicht erwartet worden war die sehr positive Preisentwicklung bei pazifischem Lachs. Hier führte insbesondere die Nachfrage aus Japan, verbunden mit einem geringeren Angebot und einem historisch niedrigen Vorratsbestand in den japanischen Kühlhäusern, zu einem deutlichen Preisanstieg zum Jahresbeginn, der sich über das ganze Jahr auf hohem Niveau stabilisierte.

processes and distributes Atlantic (Salar) and Pacific (Coho) salmon under the auspices of our subsidiary Productos del Mar Ventisqueros S.A. Since February 2016, this company has been managed by José Louis Vial van Wersch (CEO) and an executive board in accordance with Chilean law. The board comprises three German representatives of Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG and three external Chilean members. The Seafood division is fully consolidated.

3.4.2 Industry trends

2017 turned out to be a satisfactory year for the entire salmon farming industry, despite highly diverse price trends for the Atlantic (Salar) and Pacific (Coho) species of fish.

In 2017, 2,260 million tons of Atlantic salmon were harvested, 4.4% more than in the previous year but 2.6% less than in 2015. On average, the price levels projected for 2017 were not quite reached. Price levels slumped quite badly, particularly in the second half of the year, and only recovered to some degree towards the end of 2017. This was mainly due to a marked increase in supplies from Chile in the second half of the year on a scale that had not been predicted. Whereas at the start of the year, the price of Chilean salmon almost matched that of Norwegian, the time-honored price differential of USD 0.8–1.0 had re-established itself by the end of the year. That being said, the scenario in previous years whereby the selling price of Chilean Atlantic salmon occasionally dipped below production cost did not materialize at any point in time.

A somewhat unexpected development, at least in terms of scale, was the very positive rise in the price of Pacific salmon. Buoyant demand from Japan coupled with historically low stocks in Japan's refrigerated warehouses led to a marked rise in prices at the start of the year which stabilized at this high level throughout the year.

3.4.3 Geschäftsentwicklung

Im Berichtsjahr wurden 40.226 t WFE (Whole Fish Equivalent) verkauft (Vorjahr: 26.807 t WFE), davon 27.028 t WFE Salar (Vorjahr: 21.537 t WFE) und 13.199 t WFE Coho (Vorjahr: 3.876 t WFE). Der prozentual starke Anstieg bei Coho ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass ein Großteil der Ernte der Coho-Saison 2016/2017 erst im Jahr 2017 geerntet und verkauft wurde. Der Verkaufspreis für Salar betrug durchschnittlich 5,92 USD/kg (Vorjahr: 5,30 USD/kg) und für Coho 5,14 USD/kg (Vorjahr: 4,67 USD/kg).

Nachdem im Jahr 2016 die Aufzuchtbedingungen aufgrund des Einflusses von El Niño mit durchschnittlich höheren Wassertemperaturen und geringerem Sauerstoffgehalt im Meer relativ ungünstig waren, herrschten im abgelaufenen Geschäftsjahr durchgehend gute Voraussetzungen. Wesentlichen Einfluss auf das deutlich bessere Zuchtergebnis hinsichtlich Aufzuchtzeit, Durchschnittsgröße und Qualität hatten jedoch die im Jahre 2016 eingeleiteten Maßnahmen zur Qualitätsverbesserung und Kostensenkung. So konnten die Herstellungskosten für Atlantiklachs von USD 5,69 pro kg WFE auf USD 4,27 pro kg WFE und für Pazifiklachs von USD 5,35 pro kg WFE auf USD 3,97 pro kg WFE gesenkt werden. Das EBIT/kg WFE betrug für Atlantiklachs USD 1,65 (Vorjahr: USD –0,39) und für Coho USD 1,75 (Vorjahr: USD –0,68), weshalb die Fütterung über mehrere Monate deutlich zurückgefahren werden musste.

Das Investitionsvolumen von USD 6,5 Mio. lag deutlich unter dem Budget von USD 13,5 Mio. Bei den Seewasserslizenzen konnten die geplanten Investitionen nicht wie vorgesehen durchgeführt werden. Die ursprünglich für den Aufzuchtbereich an Land geplanten Investitionen wurden aufgrund einer Strategieänderung nicht durchgeführt. Der beabsichtigte Ausbau der bestehenden Anlagen ließ sich zu vertretbaren Kosten nicht umsetzen.

Die zweite Verarbeitungsfabrik Trapen, die bisher vermietet war, wurde zum Jahresende an den Mieter zu einem Kaufpreis von rund USD 9,5 Mio. veräußert. Nach den letzten Umbauten und den in der Planung befindlichen

3.4.3 Development of business

In the year under review, WFE 40,226 tons (previous year: WFE 26,807 tons) of salmon were sold, of which WFE 27,028 tons (previous year: WFE 21,537 tons) were of the Salar species and WFE 13,199 tons (previous year: WFE 3,876 tons) of the Coho variety. The large percentage rise in Coho was largely down to the fact that a significant proportion of the Coho from the 2016/2017 season was not actually harvested and sold until 2017. The average price of Salar was 5.92 USD/kg (previous year: 5.30 USD/kg) and for Coho, 5.14 USD/kg (previous year: 4.67 USD/kg).

Whereas farming conditions in 2016 were relatively unfavorable on account of higher average water temperatures and a lower oxygen content of the water due to the El Niño phenomenon, conditions were generally good throughout 2017. However, the main reason for the significant improvement in farming results in terms of rearing time, average fish size and quality were the measures introduced in 2016 to improve quality and reduce costs. Thus, we succeeded in cutting the production costs of Atlantic salmon from 5.69 USD/kg WFE to 4.27 USD/kg WFE, and of Pacific salmon from 5.35 USD/kg WFE to 3.97 USD/kg WFE. EBIT/kg WFE for Salar was USD 1.65 (previous year: USD –0.39) and for Coho USD 1.75 (previous year: USD –0.68) and this explains why feeding had to be reduced considerably for several months.

At USD 6.5 million, the investment volume was well below the budget of USD 13.5 million. Investments in saltwater licenses did not materialize as planned. The investments originally planned for land-based habitats were not carried out due to a change in strategy. It emerged that the intended expansion of the existing facilities could not be carried out at a reasonable cost.

The second processing factory (Trapen), which had previously been leased, was sold to the tenant for around USD 9.5 million at the end of the year. The capacity at Trapen is no longer needed following recent alterations to the processing factory in Chincui and the improvements earmarked for that plant.

Verbesserungen in der Verarbeitungsfabrik Chincui werden die Kapazitäten von Trappen nicht mehr benötigt.

3.4.4 Finanzielle Leistungsindikatoren – Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

Der Unternehmensbereich erzielte im Geschäftsjahr einen Umsatz in Höhe von EUR 204,9 Mio. (Vorjahr: EUR 125,7 Mio.). Das operative Ergebnis wird mit EUR 43,3 Mio. (Vorjahr: EUR –4,9 Mio.) ausgewiesen. Das Ergebnis vor Steuern beträgt EUR 39,4 Mio. (Vorjahr: EUR –8,8 Mio.). Davon entfällt ein Betrag in Höhe von EUR 14,9 Mio. (Vorjahr: EUR 14,9 Mio.) auf die nicht realisierte Fair-Value-Bewertung im laufenden Geschäftsjahr zum Stichtag.

Der positive operative Cashflow von EUR +7,5 Mio. im Vergleich zum Vorjahr (Vorjahr: EUR –25,4 Mio.) ist im Wesentlichen durch die Ergebnissteigerung sowie das positive Working Capital begründet. Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit, der im Vorjahr im Wesentlichen durch die Aufnahme einer externen Finanzierung sowie die Ablösung des fristgemäß ausgelaufenen Konsortialkredites beeinflusst war, beträgt EUR –7,4 Mio. (Vorjahr: EUR 59,6 Mio.). Obwohl die Investitionen in Sachanlagen um EUR 1,3 Mio. (bereinigt um Kurseffekte) gestiegen sind, konnte der Free Cashflow durch das gute operative Ergebnis auf EUR +1,0 Mio. (bereinigt um Kurseffekte) gesteigert werden (Vorjahr: EUR –31,4 Mio.).

Die Bilanzsumme verringert sich von EUR 295,5 Mio. auf EUR 253,6 Mio. Durch den starken Anstieg des USD gegenüber dem EUR ist die Differenz durch Kurseffekte in Höhe von EUR 25,1 Mio. beeinflusst. Die Eigenkapitalquote beträgt 48,4% (Vorjahr: 33,2%).

3.4.5 Prognose

Für das Jahr 2018 wird für Atlantiklachs, der weltweit mehr als 90% der Zuchtlachsproduktion ausmacht, eine Produktionsmenge von 585.000 t für Chile erwartet. Daraus ergibt sich ein Mengenwachstum von 7,0% gegenüber 2017. Damit liegt die Produktionsmenge immer noch auf

3.4.4 Financial performance indicators – earnings, assets and financial position

In the business year under review, the division generated revenue of EUR 204.9 million (previous year: EUR 125.7 million). The operating result disclosed amounted to EUR 43.3 million (previous year: EUR –4.9 million). Earnings before tax stood at EUR 39.4 million (previous year: EUR –8.8 million). This includes an amount of EUR 14.9 million (previous year: EUR 14.9 million) attributable to the unrealized fair-value assessment as of the reporting date of assets accrued during the financial year.

The positive operating cash flow of EUR +7.5 million compared with EUR –25.4 million in 2016 was mainly due to the rise in earnings and the positive working capital. Cash flow from financing activities, which in the previous year was largely influenced by an external financing arrangement and a new loan to replace the syndicated loan that had matured, amounted to EUR –7.4 million in 2017 (previous year: EUR 59.6 million). Although investment in property, plant and equipment increased by EUR 1.3 million (figure adjusted for exchange rate effects), free cash flow increased to EUR +1.0 (previous year: EUR –31.4 million; figure adjusted for exchange rate effects) on the back of a healthy operating result.

Total assets on the balance sheet fell from EUR 295.5 million to EUR 253.6 million, the difference being attributable in part to exchange rate effects of EUR 25.1 million (strong rise in the value of the US dollar against the euro). The equity ratio amounted to 48.4% (previous year: 33.2%).

3.4.5 Forecast

In 2018, Chile is expected to produce 585,000 tons of Atlantic salmon, which accounts for more than 90% of the world's farmed salmon, a volume increase of 7.0% compared with 2017. As such, the production volume is still on a par with the figure for 2015. The global market for Atlantic salmon is expected to grow by around 6% in terms of volume, with prices generally set to remain relatively stable in the course of 2018.

dem Niveau des Jahres 2015. Für den Weltmarkt für Atlantiklachs wird ein Mengenwachstum von circa 6% angenommen. Insgesamt kann für 2018 mit einem relativ stabilen Preisniveau gerechnet werden.

Auch die Preise für Lachs der Spezies Coho liegen mit deutlich über 775 JPY/kg (Frozen H&G) auf einem sehr hohen Niveau bei einem gegenüber dem Vorjahr deutlich günstigeren Wechselkurs zum USD.

Die von der chilenischen Fischereibehörde vorgegebene Regelung zur Verbesserung der sanitären Bedingungen ist 2017 in Kraft getreten. Sie sieht verschiedene Methoden zur Begrenzung der Mengen über Herabsetzung der Besatzdichten bzw. Nutzung bestehender Lizenzen vor. Ziel ist es, die Aufzuchtbedingungen zu verbessern und das Mengenwachstum auf 3–5% jährlich zu begrenzen.

Umsatz und Ergebnis werden wesentlich durch die erzielbaren Preise am Markt sowie das Erntevolumen bestimmt. Das Erntevolumen für Atlantiklachs wird mit 26.000 t, das für Coho mit 12.000 t geplant. Bei einem Umsatz zwischen USD 190 Mio. und USD 210 Mio. wird mit einem positiven Ergebnis von USD 30 Mio. gerechnet.

4 Finanzielle Leistungsindikatoren – Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage

4.1 Ertragslage

Die Umsatzerlöse im Konzern bleiben mit EUR 761,6 Mio. (Vorjahr: EUR 768,2 Mio.) nur leicht unter dem Vorjahresniveau. Hiervon entfallen (vor Konsolidierung) EUR 324,9 Mio. auf den Unternehmensbereich Bauen & Immobilien, EUR 245,8 Mio. auf den Unternehmensbereich Hotel und EUR 204,9 Mio. auf den Unternehmensbereich Seafood.

Das Bruttoergebnis vom Umsatz erhöhte sich von EUR 223,8 Mio. auf EUR 232,0 Mio.; Vertriebs- und Verwaltungskosten sind in Höhe von EUR 77,2 Mio. (Vorjahr: EUR 76,0 Mio.) angefallen. Der Saldo aus sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen ist wie im Vorjahr

At well over 775 JPY/kg (frozen H&G), the price of Coho salmon is also very high, coinciding with a much more favorable US dollar exchange rate than a year before.

2017 saw the Chilean fishing authority introduce regulations aimed at improving sanitary conditions in the industry. It will implement various methods to limit farmed volumes by reducing stocking densities or by using existing licenses. The aim is to improve farming conditions and restrict volume growth to 3–5% p. a.

Revenue and earnings will be determined largely by the prices that can be obtained in the markets, as well as by the harvested volumes. The harvested volume for Atlantic salmon is expected to be 26,000 tons, with 12,000 tons projected for Coho. Given revenue of between USD 190 million and USD 210 million, the division is looking at a positive operating result of USD 30 million.

4 Financial performance indicators – earnings, assets and financial position

4.1 Earnings

At EUR 761.6 million (previous year: EUR 768.2 million), consolidated sales revenues were only slightly under the previous year's level. The Construction & Real Estate division accounted for EUR 324.9 million of this total, the Hotels division for EUR 245.8 million, and the Seafood division for EUR 204.9 million (figures before consolidation).

Gross profit on sales increased from EUR 223.8 million to EUR 232.0 million, while distribution and administration costs amounted to EUR 77.2 million (previous year: EUR 76.0 million). As in the previous year, the balance of other operating income and expenses was positive and stood at EUR 98.2 million (previous year: EUR 166.0 million). This item was influenced to a large degree by the fair-value consolidation of property held for investment purposes. The unrealized change in market values amounted to EUR 101.4 million in the business year under review, after a change of EUR 183.26 million in the previous year.

positiv und beträgt EUR 98,2 Mio. (Vorjahr: EUR 166,0 Mio.). Die Position ist wesentlich durch die Fortschreibung der Bewertung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert (Fair Value) beeinflusst. Die unrealisierte Marktwertänderung beträgt im Geschäftsjahr EUR 101,4 Mio. nach einer Änderung von EUR 183,26 Mio. im Vorjahr. Daneben sind in den sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen Kursdifferenzen und die Ergebnisse aus Anlagenabgängen erfasst.

Das Finanzergebnis hat sich mit EUR –50,2 Mio. im Vergleich zum Vorjahr um EUR 4,5 Mio. verschlechtert, was im Wesentlichen auf höhere Aufwendungen für Minderheitenanteile nach IAS 32, die geringere Zinsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr kompensieren, zurückzuführen ist.

Insgesamt wurde im Geschäftsjahr 2017 ein Konzernergebnis nach Anteilen Dritter von EUR 152,1 Mio. (Vorjahr: EUR 73,7 Mio.) erzielt.

Das Konzern-EBIT beträgt inklusive der Effekte aus der Fair-Value-Bewertung EUR 263,2 Mio. (Vorjahr: EUR 326,1 Mio.). Das Konzern-EBITDA beträgt EUR 194,5 Mio. (Vorjahr: EUR 174,2 Mio.).

Die Konzernprognosen des Vorjahres für 2017 im Hinblick auf Umsatz (ein konsolidierter Umsatz ohne den Unternehmensbereich Getränke in Höhe von EUR 720 Mio. bis EUR 760 Mio.) und ein Periodenergebnis zwischen EUR 60 Mio. und EUR 70 Mio. konnten übertroffen werden. Ein konsolidiertes EBIT ohne Berücksichtigung der Bewertung der Bestandsimmobilien nach IAS 40 in Höhe von EUR 110 Mio. bis EUR 130 Mio. konnte mit EUR 80 Mio. nicht erreicht werden.

4.2 Finanzlage

Der Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit beträgt im abgelaufenen Geschäftsjahr EUR 130,1 Mio. nach EUR –55,7 Mio. im Vorjahr. Der Finanzmittelfonds am Ende der Periode beläuft sich auf EUR 80,7 Mio. (Vorjahr: EUR 38,4 Mio.).

In addition, the figures for other operating income and other operating expenses include exchange rate fluctuations and the results of the disposal of fixed assets.

At EUR –50.2 million, the financial result deteriorated by EUR 4.5 million compared with the figure for the previous year largely as a result of higher expenses for minority interests in accordance with IAS 32 offsetting lower interest expenditure than in the previous year.

All in all, the consolidated result for the 2017 business year after minority interests totaled EUR 152.1 million (previous year: EUR 73.7 million).

Adjusted for the effects of fair-value measurement, consolidated EBIT stood at EUR 263.2 million (previous year: EUR 326.1 million). Consolidated EBITDA amounted to EUR 194.5 million (previous year: EUR 174.2 million).

The Group projections with regard to revenue for 2017 made a year earlier (i.e. consolidated revenue – not including the figures for the Beverages division – of between EUR 720 million and EUR 760 million.), and a result for the period of between EUR 60 million and EUR 70 million were exceeded. However, with consolidated EBIT of EUR 80 million (figure not adjusted for the measurement of real estate in accordance with IAS 40), we were unable to attain the projected figure of between EUR 110 million and EUR 130 million for this indicator.

4.2 Financial position

The cash flow from business operations in 2017 amounted to EUR 130.1 million after EUR –55.7 million in the previous year. The cash fund at the end of the period totaled EUR 80.7 million (previous year: EUR 38.4 million).

4.3 Vermögenslage

Die Bilanzsumme ist im Vergleich zum Vorjahr mit EUR 3.702,1 Mio. (Vorjahr: EUR 3.688,6 Mio.) annähernd gleich geblieben. Der Anteil der langfristigen Vermögenswerte an der Bilanzsumme beträgt 85,2% (Vorjahr: 85,6%). Die langfristigen Vermögenswerte in Höhe von EUR 3.155,2 Mio. (Vorjahr: EUR 3.157,5 Mio.) enthalten überwiegend Sachanlagen und als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien. Die Vorräte (ohne Biological Assets) entsprechen 6,9% (Vorjahr: 7,0%) der Bilanzsumme. Die Eigenkapitalquote liegt bei 43,0% (Vorjahr: 39,7%) der Bilanzsumme. Die langfristigen Schulden sind im Vergleich zur Bilanzsumme auf 41,9% (EUR 1.549,7 Mio.) gegenüber dem Vorjahreswert von 42,3% (EUR 1.560,8 Mio.) leicht gesunken.

5 Risikobericht

Die Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG hat unternehmensübergreifend ein einheitliches Risikomanagementsystem eingerichtet. Das System fasst vierteljährlich mit Eintrittswahrscheinlichkeiten gewichtete Schadenshöhen in definierten Risikofeldern für einen Prognosezeitraum von drei Jahren zu einem Wert für das Risikokapital zusammen. Zum 31. Dezember 2017 liegt das Risikokapital über die Unternehmensgruppe bei EUR 61,9 Mio. und beträgt somit 3,9% des Eigenkapitals.

Neben der Betrachtung des Risikokapitals gilt unter Risikogesichtspunkten das Hauptaugenmerk einer angemessenen Liquiditätsreserve im Konzern. Teilweise wird diese durch das Vorhalten liquider Mittel sichergestellt, jedoch wird vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Zinslandschaft verstärkt auch auf jederzeit ziehbare Kreditlinien sowie das Vorhalten von Beleihungsreserven gesetzt. Die Steuerung erfolgt über eine konzernweite Liquiditätsplanung unter Berücksichtigung verschiedener Szenarien.

4.3 Assets

At EUR 3,702.1 million, total balance sheet assets remained more or less at the previous year's level of EUR 3,688.6 million. Non-current assets accounted for 85.2% of the total assets (previous year: 85.6%). The non-current assets of EUR 3,155.2 million (previous year: EUR 3,157.5 million) consisted mainly of fixed assets and property held for investment purposes. Inventories (not including biological assets) amounted to 6.9% (previous year: 7.0%) of total balance-sheet assets. The equity ratio stood at 43.0% (previous year: 39.7 %) of total balance-sheet assets. Non-current liabilities accounted for 41.9% (EUR 1,549.7 million) of total balance-sheet assets, down slightly from 42.3% (1,560.8 million) in the previous year.

5 Risk report

Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG has installed a universal risk management system spanning all its divisions. The system collects quarterly data on potential losses – weighted by probability of occurrence – in pre-defined fields of risk over a three-year forecast period, and then proposes a figure for the Group's risk capital on this basis. As of 31 December 2017, the risk capital for the entire Group stood at EUR 61.9 million, 3.9 % of equity.

Besides risk-capital considerations, maintaining sufficient liquidity is the main focus of our deliberations in the area of risk management. This is ensured partly by holding cash reserves. Given the current interest-rate situation, however, we are focusing increasingly on credit lines that can be drawn down at any time, and on maintaining loan-loss provisions. The system is managed by a Group-wide liquidity planning concept that takes different scenarios into account.

6 Prognose, Chancen und Risiken

Auf Basis der gesamtwirtschaftlichen Einschätzung, der konjunkturellen Entwicklung im nationalen und internationalen Bereich sowie der Einschätzung der Unternehmensbereiche für ihr jeweiliges Geschäftsumfeld erwarten wir insgesamt eine weiterhin positive Entwicklung der Unternehmensgruppe. Bei den Zinsen sehen wir kurz- und mittelfristig nur geringfügige Steigerungen. Für unseren Planungshorizont haben wir einen Refinanzierungssatz von 0,65% für kurzfristige und 2,29% für langfristige Zinsen im Eurobereich hinterlegt.

Insbesondere die Ergebnisse der Bayerischen Hausbau unterliegen in der Projektentwicklung und im Bauträgergeschäft einzukalkulierenden zyklischen Schwankungen. Dies gilt in gewisser Weise auch für den Bestandsimmobilienbereich, der zwar über einen stabilen Cashflow verfügt, jedoch im Rahmen von Portfolioumschichtungen deutlichen Schwankungen bei Umsatz und Ergebnis unterliegen kann. Zusätzliche schwer zu prognostizierende ergebnisrelevante Auswirkungen können sich aus der jeweils auf den Bilanzstichtag vorzunehmenden Fair-Value-Bewertung der Bestandsimmobilien nach IAS 40 ergeben, die allerdings nicht Cashflow-relevant sind.

Die Ergebnisse des Unternehmensbereiches Getränke waren in den vergangenen beiden Jahren geprägt durch die Inbetriebnahme der neuen Braustätte von Paulaner in Langwied und die Umstrukturierung im gesellschaftsrechtlichen Bereich. Nach wie vor belastet wird das Geschäft durch die zunehmende Komplexität insbesondere im logistischen Bereich, die negative Mengenentwicklung im deutschen Biermarkt und den weiter zunehmenden Preiskampf mit einem extrem hohen Promotionanteil. Zu einer gewissen Stabilität trägt der Erfolg im Exportgeschäft bei, wobei man sich auch hier einem steigenden Wettbewerb gegenüber sieht. Abhängig ist das Ergebnis letztlich auch von den Wetterbedingungen in den umsatzstarken Sommermonaten, deren Veränderung sich sowohl zu Gunsten als auch zu Lasten des geplanten Ergebnisses auswirken kann.

6 Outlook, opportunities and risks

Based on our appraisal of the economy as a whole, of national and international economic trends, and of the divisions and their respective fields of business, we believe that the prospects for further positive growth of the corporate group are generally good. We expect interest rates to rise only very slightly in the short and medium term. For our planning horizon, we have set a refinancing rate of 0.65% for short-term and 2.29% for long-term interest rates in the eurozone.

The results of Bayerische Hausbau's project development business, in particular, are subject to cyclical fluctuations that must be factored into our budget plans. To some extent, this applies to the real estate segment too, which, despite enjoying stable cash flows, is prone to substantial swings in revenue and earnings during phases of portfolio optimization. Other earnings-related effects that are difficult to predict include the fair-value measurement on the balance sheet date of the real estate in our portfolio in line with IAS 40 requirements, although these have no bearing on the cash flow situation.

Over the last two years, the results of the Beverages division have been shaped by commissioning of the new Paulaner brewery complex in Munich-Langwied and restructuring of the division under company law. Increasing process complexity – especially in the area of logistics, the negative trend in sales volumes in the German beer market, and the increasingly severe price wars with promotional pricing and cut-price beers reaching extreme levels conspire to impact business as before. And while success in exports has stabilized the situation to a degree, competition is becoming ever more intense in this area of business too. Ultimately, the operating result will depend on the weather during the high-revenue summer months, and its vagaries can have a positive or a negative effect on the budgeted result.

Die sich über die letzten fünf Jahre erstreckende Portfoliobereinigung im Unternehmensbereich Hotel konnte im Jahr 2017 erfolgreich abgeschlossen werden. Dies hat bereits im abgelaufenen Jahr zu der erwarteten Ergebnisverbesserung beigetragen. Unabhängig davon reagiert der Unternehmensbereich Hotel nicht nur am stärksten auf konjunkturelle Schwankungen, sondern auch besonders empfindlich auf politische und sicherheitsrelevante Ereignisse.

Der Unternehmensbereich Seafood konnte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen großen Schritt in Richtung Produktionskostensenkung machen, eine Voraussetzung für eine Stabilisierung der Ertragslage. Die Prognosen für die weltweiten Produktionsmengen lassen für die kommenden beiden Jahre relativ stabile Preise erwarten. Insbesondere für Chile bestehen unverändert umweltbedingte Risiken aufgrund der tektonischen Lage des Landes sowie des regelmäßig auftretenden Wetterphänomens El Niño.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir für das Jahr 2018 einen konsolidierten Umsatz – ohne den Unternehmensbereich Getränke – in Höhe von EUR 730 Mio. bis EUR 740 Mio. Aus diesen Umsatzerlösen soll ein konsolidiertes EBIT in der Größenordnung von EUR 170 Mio. bis EUR 180 Mio., jeweils ohne Berücksichtigung der Bewertung der Bestandsimmobilien nach IAS 40, erwirtschaftet werden. Das Periodenergebnis erwarten wir zwischen EUR 100 Mio. und EUR 110 Mio. Entsprechend den Konzernvorgaben wird die Eigenkapitalquote wie in den Vorjahren bei rund 40% liegen.

Die Prognosen der einzelnen Unternehmensbereiche sowie des Konzerns beziehen sich auf derzeit anzuwendende und ohne Einbeziehung von künftig anzuwendenden Standards. Dies betrifft insbesondere in den folgenden Geschäftsjahren den Ausweis der Umsatzerlöse, der Umsatzkosten und des Periodenergebnisses im Zusammenhang mit IFRS 15.

Measures taken in the last five years to optimize the portfolio of the Hotels division were brought to a successful conclusion in 2017, and this helped deliver the expected improvement in results last year. Nevertheless, it is a truism that Hotels is not only the division that reacts most severely to swings in the economy, it is also particularly sensitive to political and security-related developments.

2017 saw the Seafood division take a major step towards cutting production costs – a prerequisite for stabilizing the earnings situation in this sector. The forecasts for global production volumes lead us to expect relatively stable prices over the next two years. Chile, in particular, is exposed to environmental risks due to its tectonic position and the regular occurrence of the El Niño weather phenomenon.

Against this backdrop, we expect to post consolidated revenue – not including the figures for the Beverages division – of between EUR 730 million and EUR 740 million in 2018. These sales revenues should generate consolidated EBIT of an order of between EUR 170 million and EUR 180 million (figures not adjusted for the measurement of real estate in accordance with IAS 40). The result for the period is expected to lie between EUR 100 million and EUR 110 million. In line with Group policy, the equity ratio will be on or around 40%, as in previous years.

The projections for the individual business divisions and for the Group as a whole are based on standards applicable at the present time notwithstanding any standards that may be applicable in the future. This applies, in particular in subsequent business years, to the presentation of sales revenues, cost of sales, and the result for the period in the context of IFRS 15.

7 Nachtragsbericht

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die sich wesentlich auf die im Konzernabschluss dargestellte Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auswirken, haben sich nicht ergeben.

8 Finanzinstrumente und Risikomanagement

Die Schörghuber Unternehmensgruppe ist in unterschiedlichen Branchen und Märkten tätig. Damit eröffnen sich zahlreiche Chancen, die allerdings untrennbar auch mit wirtschaftlichen Risiken verbunden sind. Diese Risiken sollen vermieden oder begrenzt werden, um wirtschaftlichen Schaden vom Konzern abzuwenden. Gleichzeitig können sich Chancen durch geänderte Rahmenbedingungen ergeben, die das Unternehmen zur Verbesserung seiner Wettbewerbsposition zu nutzen versucht. Unternehmerische Risiken werden nur dann bewusst eingegangen, wenn dadurch der Unternehmenswert gesteigert werden kann und ihre möglichen Auswirkungen beherrschbar bleiben. Das Risikomanagement ist deshalb integrierter Bestandteil der Unternehmensführung des Konzerns. Hierfür wurden konzernweit Risikomanagementsysteme eingerichtet, die eine Identifikation, Überwachung und Steuerung der Risiken ermöglichen und in die alle wesentlichen Tochtergesellschaften einbezogen sind. Darüber hinaus wird ein Berichts- und Meldesystem eingesetzt, das regelmäßig fortgeschrieben, überprüft und angepasst wird und die notwendigen Informationen für die Konzernleitung zur rechtzeitigen Erkennung auch dezentraler Risiken sicherstellt.

Der Konzern ist aufgrund der Art der Geschäftstätigkeit der einzelnen Unternehmensbereiche in unterschiedlichem Maße von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen abhängig. Konjunkturschwankungen beeinflussen zwar grundsätzlich die Ertragslage des Konzerns, allerdings sind aufgrund der diversifizierten Struktur nicht alle Unternehmensbereiche gleichzeitig und nicht in gleicher Intensität betroffen.

Die zentrale Koordination und Steuerung des Finanzmanagements über die Schörghuber Corporate Finance GmbH verfolgt das Ziel, die Finanzstruktur des gesamten

7 Events after the balance-sheet date

No events occurred after the balance-sheet date that had a material impact on the earnings, assets and financial position of the Group as detailed in the consolidated financial statement.

8 Financial instruments and risk management

The Schörghuber Corporate Group operates in various sectors of industry and markets. The many opportunities this provides are, however, inextricably linked to certain economic risks. Our aim is to avoid or mitigate these risks in order to remove the potential for financial losses impacting on the Group. At the same time, opportunities can arise as a result of a change in general business conditions, and the company will attempt to exploit these new criteria in an effort to bolster its position among the competition. Entrepreneurial risks are accepted only where they serve to enhance the company's value, and the potential consequences remain manageable. For this reason, risk management is an integral component of Group management. To this end, group-wide risk management systems spanning all the main subsidiaries have been put in place in order to identify, monitor and control risks. In addition, a reporting and early-warning system is regularly updated, verified and adjusted to ensure that the information required by Group management to identify even decentralized risks in good time is always available.

Due to the nature of the business conducted by the individual divisions, the Group is affected in different ways by the general economic climate. Although fluctuations in the economy do influence the Group's earnings situation, its diversified structure means that not all divisions are affected at the same time and with the same intensity.

Central coordination and control of financial management by Schörghuber Corporate Finance GmbH aims to optimize the financial structure of the Group as a whole and of its individual companies. It includes the areas of corporate financing, management of the risks inherent in interest

Konzerns und der einzelnen Gesellschaften umfassend zu optimieren. Dazu zählen die Unternehmensfinanzierung, das Management der Zins-, Währungs-, Liquiditäts- und Bonitätsrisiken sowie die Festlegung der Bankenpolitik und die Bankenbetreuung.

Der Konzern unterliegt im Zuge der operativen Geschäftstätigkeit und im Finanzierungsbereich hinsichtlich seiner Finanzinstrumente verschiedenen Risiken. Hierunter fallen Marktrisiken (Preisrisiken) sowie Kredit- und Liquiditätsrisiken. Zu den Finanzinstrumenten zählen finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie vertragliche Ansprüche und Verpflichtungen bezüglich des Tauschs bzw. der Übertragung finanzieller Vermögenswerte.

Originäre Finanzinstrumente sind auf der Aktivseite die flüssigen Mittel, Forderungen sowie Finanzanlagen. Auf der Passivseite sind den Finanzinstrumenten die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie die sonstigen Verbindlichkeiten zuzuordnen. Marktrisiken betreffen im Konzern insbesondere Zinsänderungs- und Wechselkursrisiken. Soweit für Verbindlichkeiten und Kredite variable Zinssätze vereinbart sind, besteht – neben der Chance auf eine Zinssatzverringerung – auch das Risiko steigender Zinsen und damit entsprechend höherer Zinsaufwendungen.

Änderungen des Marktzinses von originären Finanzinstrumenten mit fester Verzinsung sind nur dann ergebniswirksam, wenn diese zum beizulegenden Zeitwert bewertet sind. Demnach unterliegen alle zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumente mit fester Verzinsung keinen Zinsänderungsrisiken im Sinne von IFRS 7. Die Preisrisiken des Kreditportfolios werden mit Hilfe eines Risikomesssystems auf der Basis aktueller Zinssätze ermittelt.

Zur Risikobegrenzung dienen verschiedene Maßnahmen, wie die organisatorische Trennung von Handel, Abwicklung, Buchung und Kontrolle, sowie die laufende Berichterstattung über relevante Ergebnisse auf der Basis von Marktwerten und Zinsänderungsrisiken im Rahmen des Risikomanagementsystems. Darüber hinaus werden Zinsänderungsrisiken durch den Abschluss von Sicherungsgeschäften teilweise

rates, foreign currencies, liquidity and credit rating, and definition of banking policies and bank management.

In the course of its business operations and on account of the financial instruments it uses, the Group is faced with various kinds of risk. These include market risks (pricing risks), and credit and liquidity risks. Financial instruments include financial assets and liabilities, as well as contractual entitlements and liabilities relating to the exchange or transfer of financial assets.

The primary financial instruments on the assets side comprise cash and cash equivalents, receivables and financial assets. On the liabilities side, these instruments comprise liabilities to banks (borrowings), trade-account payables and other liabilities. Market risks affecting the Group mainly concern the risks pertaining to fluctuations in interest rates and foreign currency exchange rates. Where variable interest rates have been agreed for trade payables and bank loans, there exists the possibility that interest rates will rise as well as fall, leading to higher interest payments and charges.

Changes to the market interest rate applicable to fixed-interest, primary financial instruments are recognized in profit and loss only if the instruments are carried at fair value. Thus, all fixed-interest financial instruments carried at amortized cost are not subject to interest rate risks within the meaning of IFRS 7. The pricing risks pertaining to the loans portfolio are determined with the aid of a risk assessment system on the basis of current interest rates.

Various measures are taken to limit risk, such as separating trading, administration, accounts and control processes in the organizational sense, and ongoing reporting of relevant events on the basis of market values and interest risks within the framework of the risk management system. Furthermore, we limit interest rate risks to some degree by conducting hedging transactions. To this end, and subject to appropriate risk assessment, select derivative instruments are used as well.

begrenzt. Hierzu werden je nach Risikoeinschätzung auch ausgewählte derivative Sicherungsinstrumente eingesetzt.

Im Zusammenhang mit der internationalen Ausrichtung der Geschäftstätigkeit ergeben sich Leistungsbeziehungen und Zahlungsströme in fremder Währung. Daraus entsteht ein Verlustrisiko, weil Vermögenswerte in Fremdwährung bei sinkendem Wechselkurs an Wert verlieren bzw. Fremdwährungsverbindlichkeiten bei steigendem Wechselkurs teurer werden. Die Geschäftstätigkeit des Konzerns in Ländern außerhalb des Euroraums ist auf wenige Länder begrenzt, mit entsprechenden Auswirkungen auf das Devisenkursrisiko. Darüber hinaus wird das saldierte Währungsrisiko (Netto-Exposure) regelmäßig erfasst und bewertet. Ziel ist es, den Saldo zwischen Einnahmen und Ausgaben in der jeweiligen Fremdwährung und damit auch die Auswirkung einer Wechselkursänderung möglichst gering zu halten. Gegebenenfalls erfolgt eine Absicherung gegen Währungsrisiken mittels geeigneter derivativer Finanzinstrumente.

Insgesamt werden derivative Finanzinstrumente im Rahmen des Zins- und Wechselkursmanagements ausschließlich zu Sicherungszwecken eingesetzt, nicht für Handels- oder für spekulative Zwecke. Zur Reduzierung des Kontrahentenausfallrisikos erfolgt ein Abschluss nur mit ausgewählten Banken. Hinsichtlich der Zinsrisiken wird auch auf die Angaben zu den Zinszahlungen und zur Sensitivitätsanalyse auf Zinsänderungen unter Punkt II.B.20 „Finanzinstrumente“ im Anhang zum Konzernabschluss verwiesen. Die Wechselkursrisiken sind aufgrund der überwiegenden Geschäftstätigkeit im Euroraum nicht wesentlich.

Kreditrisiken beziehen sich auf den möglichen Ausfall von Schuldnern und auf eventuelle Bonitätsverschlechterungen. Der Konzern begrenzt dieses Risiko, indem regelmäßig hohe Anforderungen an die finanzielle Solidität der Kontrahenten gestellt werden. Außenstände werden dezentral fortlaufend überwacht, möglichen Ausfallrisiken wird durch Einzelwertberichtigungen und pauschalierte Einzelwertberichtigungen Rechnung getragen. Das maximale Ausfallrisiko bezieht sich auf Forderungen und Finanzanlagen und entspricht dem Bilanzansatz dieser Instrumente.

The international focus of our business activities calls for service transactions and cash flows to be effected in foreign currencies. This gives rise to a certain risk of loss because assets held in a foreign currency will lose value as the exchange rate falls, while liabilities payable in a foreign currency become more expensive as the rate increases. Group business in countries outside the eurozone is kept to a minimum and this has a corresponding effect on the currency risk. In addition, we regularly evaluate our net exposure to currency risk, the aim being to maintain a balance between income and expenditure in any foreign currency and thus to minimize the effect of fluctuations in exchange rates. Where necessary, we use suitable derivative financial instruments to hedge currency risks.

Generally, however, derivative financial instruments are used exclusively for hedging purposes in the context of interest rate and currency management, not for trading or speculative purposes. To reduce the risk of counterparty default, we conclude transactions with select banks only. With regard to interest rate risks, please refer to the information on interest payments and the analysis of sensitivity to interest rate changes contained in Section II.B.20 Financial instruments of the Notes to the consolidated financial statement. As the lion's share of our business is transacted in eurozone countries, the exchange rate risk is insignificant.

Credit risk relates to the potential for debtor default and any deterioration in credit worthiness (downgrading). The Group limits this risk by placing high demands on the solvency of its counterparties. Outstanding trade balances are monitored continuously on a decentralized basis, while potential default risks are accounted for by both individual and generalized value adjustments. The maximum default risk relates to receivables and financial assets and corresponds to the carrying amounts in the balance sheet of these instruments.

Neben der Finanzplanung mit mehrjährigem Planungshorizont steuert der Konzern über eine rollierende Liquiditätsplanung die laufende Abstimmung des Cashflows mit den entsprechenden Zahlungsverpflichtungen in der jeweiligen Periode. Außerdem wird im Rahmen eines vorsichtigen Liquiditätsmanagements dafür Sorge getragen, dass dem Konzern ausreichend hohe freie Kreditrahmen zur Verfügung stehen, um auch außerplanmäßige Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllen zu können.

As well as financial planning based on a horizon of several years, the Group deploys a rolling system of liquidity planning to ensure that cash flows are permanently aligned to outstanding payments in any given period. What is more, prudent liquidity management ensures that the Group has adequate credit lines at its disposal to meet unexpected payment obligations at any time.

München, den 14. April 2018

Munich, 14 April 2018

Die persönlich haftende Gesellschafterin
Josef Schörghuber Stiftung, München

General Partner
Josef Schörghuber Stiftung, Munich



Dr. Klaus N. Naeve



Alexandra Schörghuber



Dr. Hermann Brandstetter



Dr. Jürgen Büllesbach



Christoph Michl



Roland Tobias

Konzern-Jahresabschluss 2017 nach International Financial Reporting Standards
Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG, München

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	Anhang	2017 TEUR	2016 TEUR
Umsatzerlöse	II.A.1	761.618	768.203
Umsatzkosten	II.A.2	-529.659	-544.398
Bruttoergebnis vom Umsatz		231.959	223.805
Vertriebskosten	II.A.3	-29.742	-29.594
Verwaltungskosten	II.A.4	-47.486	-46.395
Sonstige betriebliche Erträge	II.A.5	117.760	201.216
Sonstige betriebliche Aufwendungen	II.A.6	-19.563	-35.255
Ergebnis aus at equity bewerteten Anteilen	II.A.7	10.223	12.324
Operatives Ergebnis		263.151	326.101
Übrige Finanzerträge		3.354	7.786
Übrige Finanzaufwendungen		-53.512	-53.461
Finanzergebnis	II.A.8	-50.158	-45.675
Gewinn vor Steuern		212.993	280.426
Ertragsteuern	II.A.9	-60.865	-206.730
Gewinn aus fortgeführten Aktivitäten nach Steuern		152.128	73.696
Gesamtgewinn		152.128	73.696
Davon Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	II.A.10	72	-35
Davon Ergebnisanteil der Gesellschafter des Mutterunternehmens		152.056	73.731

Konzern-Gesamtergebnisrechnung

	Anhang	2017 TEUR	2016 TEUR
Gesamtgewinn		152.128	73.696
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste aus leistungsorientierten Pensionsplänen		4.293	-2.751
Direkt mit dem Eigenkapital verrechnete latente Steuern		99	626
Posten, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliedert werden können		4.392	-2.125
Kursdifferenzen aus der Umrechnung ausländischer Geschäftsbetriebe		-14.453	3.214
Sonstige erfolgsneutrale Änderungen		2.861	-946
Gewinn aus Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow-Hedges)		449	642
Direkt mit dem Eigenkapital verrechnete latente Steuern aus Cashflow-Hedges		-112	-160
Posten, die nicht in die Gewinn- und Verlustrechnung umgliedert werden können		-11.255	2.750
Sonstiges Ergebnis		-6.863	625
Gesamtergebnis		145.265	74.321
Davon Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	II.A.10	72	-35
Davon Ergebnisanteil der Gesellschafter des Mutterunternehmens		145.193	74.356

**2017 Consolidated Financial Statement in accordance with International Financial Reporting Standards
Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG, Munich**

Consolidated income statement

	Notes	2017 EUR '000	2016 EUR '000
Sales revenue	II.A.1	761,618	768,203
Cost of sales	II.A.2	-529,659	-544,398
Gross profit on sales		231,959	223,805
Distribution costs	II.A.3	-29,742	-29,594
Administration costs	II.A.4	-47,486	-46,395
Other operating income	II.A.5	117,760	201,216
Other operating expenses	II.A.6	-19,563	-35,255
Income from equity-accounted interests	II.A.7	10,223	12,324
Operating result		263,151	326,101
Other financial income		3,354	7,786
Other financial expenses		-53,512	-53,461
Financial result	II.A.8	-50,158	-45,675
Profit before taxes		212,993	280,426
Income tax expenses	II.A.9	-60,865	-206,730
Income from ongoing operations after tax		152,128	73,696
Net profit after taxes		152,128	73,696
Of which attributable to non-controlling interests	II.A.10	72	-35
Of which attributable to shareholders of the parent company		152,056	73,731

Consolidated statement of recognized income and expenses

	Notes	2017 EUR '000	2016 EUR '000
Net profit after taxes		152,128	73,696
Actuarial gains/losses from defined-benefit pension plans		4,293	-2,751
Deferred taxes offset directly against equity		99	626
Items that could not be re-assigned to the income statement		4,392	-2,125
Exchange differences on translation of foreign operations		-14,453	3,214
Other changes not recognized in income		2,861	-946
Gains on cash flow hedges		449	642
Deferred taxes from cash flow hedges offset directly against equity		-112	-160
Items that could not be re-assigned to the income statement		-11,255	2,750
Other comprehensive income		-6,863	625
Comprehensive income		145,265	74,321
Of which attributable to non-controlling interests	II.A.10	72	-35
Of which attributable to shareholders of the parent company		145,193	74,356

Konzern-Bilanz

	Anhang	31.12.2017 TEUR	31.12.2016 TEUR
Immaterielle Vermögenswerte	II.B.1	20.328	23.383
Sachanlagen	II.B.2	415.814	462.591
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	II.B.3	2.310.645	2.245.509
At equity bewertete Anteile	II.B.4	230.609	228.953
Übrige Finanzanlagen	II.B.5	85.368	92.864
Aktive latente Steuern	II.B.6	54.383	62.772
Biological Assets	II.B.7	12.126	15.210
Sonstige langfristige Forderungen und Vermögenswerte	II.B.10	25.973	26.252
Langfristige Vermögenswerte		3.155.246	3.157.534
Vorräte	II.B.7	255.569	259.529
Biological Assets	II.B.7	62.401	64.177
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	II.B.8	41.350	86.138
Steuererstattungsansprüche	II.B.9	2.270	1.695
Sonstige kurzfristige Forderungen und Vermögenswerte	II.B.10	50.094	26.547
Zahlungsmittel	II.B.11	80.706	38.355
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	II.B.12	54.491	54.593
Kurzfristige Vermögenswerte		546.881	531.034
Aktiva		3.702.127	3.688.568

	Anhang	31.12.2017 TEUR	31.12.2016 TEUR
Kommanditkapital		92.033	92.033
Rücklagen		1.498.664	1.371.872
Nicht beherrschende Gesellschafter		254	295
Eigenkapital	II.C.1	1.590.951	1.464.200
Langfristige Finanzschulden	II.C.4	1.239.531	1.290.523
Passive latente Steuern	II.C.2	237.927	192.340
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	II.C.7	4.401	3.536
Rückstellungen für Pensionen	II.C.3	55.598	62.381
Sonstige langfristige Rückstellungen	II.C.8	12.218	12.007
Langfristige Schulden		1.549.675	1.560.787
Kurzfristige Finanzschulden	II.C.4	237.866	210.334
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	II.C.5	26.535	73.331
Ertragsteuerverpflichtungen	II.C.6	17.518	31.031
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	II.C.7	229.494	280.778
Sonstige kurzfristige Rückstellungen	II.C.8	50.088	68.107
Kurzfristige Schulden		561.501	663.581
Fremdkapital		2.111.176	2.224.368
Passiva		3.702.127	3.688.568

Consolidated balance sheet

	Notes	31.12.2017 EUR '000	31.12.2016 EUR '000
Intangible assets	II.B.1	20,328	23,383
Tangible assets	II.B.2	415,814	462,591
Investment property	II.B.3	2,310,645	2,245,509
Equity-accounted participating interests	II.B.4	230,609	228,953
Other financial assets	II.B.5	85,368	92,864
Deferred tax assets	II.B.6	54,383	62,772
Biological assets	II.B.7	12,126	15,210
Other non-current receivables and assets	II.B.10	25,973	26,252
Non-current assets		3,155,246	3,157,534
Inventories	II.B.7	255,569	259,529
Biological assets	II.B.7	62,401	64,177
Trade-account receivables	II.B.8	41,350	86,138
Tax refund claims	II.B.9	2,270	1,695
Other current receivables and assets	II.B.10	50,094	26,547
Cash and cash equivalents	II.B.11	80,706	38,355
Assets held for sale	II.B.12	54,491	54,593
Current assets		546,881	531,034
Assets		3,702,127	3,688,568

	Notes	31.12.2017 EUR '000	31.12.2016 EUR '000
Limited partners' capital		92,033	92,033
Provisions		1,498,664	1,371,872
Shares of non-controlling interests		254	295
Equity	II.C.1	1,590,951	1,464,200
Non-current financial liabilities	II.C.4	1,239,531	1,290,523
Deferred tax liabilities	II.C.2	237,927	192,340
Other non-current liabilities	II.C.7	4,401	3,536
Provisions for pensions	II.C.3	55,598	62,381
Other non-current provisions	II.C.8	12,218	12,007
Long-term debt		1,549,675	1,560,787
Current financial liabilities	II.C.4	237,866	210,334
Trade-account payables	II.C.5	26,535	73,331
Income taxes	II.C.6	17,518	31,031
Other current liabilities	II.C.7	229,494	280,778
Other current provisions	II.C.8	50,088	68,107
Short-term debt		561,501	663,581
Borrowed capital		2,111,176	2,224,368
Liabilities		3,702,127	3,688,568

[Impressum](#) | [Published by](#)

Schörghuber Stiftung & Co. Holding KG
Kommunikation & Marketing | Communications & Marketing
Denninger Straße 165 | D-81925 München
T +49 89 9238-543 | F +49 89 9238-603
info@sug-munich.com | www.sug-munich.com

[Design](#) | [Layout](#)

acm Werbeagentur | D-81541 München

[Bildrechte](#) | [Copyright](#)

Titel: drittes Bild Cover: third picture	Marriott International
Seite Page 4	Gisela Schregle
Seite Page 22–25	Marriott International

