

---

**Pflichtveröffentlichung**  
**nach §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)**

Aktionäre der Deutsche Wohnen AG, insbesondere Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, sollten die Hinweise in Ziffer 1 und Ziffer 21 dieser Angebotsunterlage besonders beachten.

---

**VONOVIA**

**ANGEBOTSUNTERLAGE**

Freiwilliges Öffentliches Übernahmeangebot  
(Kombiniertes Bar- und Tauschangebot)

der

**Vonovia SE**

Münsterstraße 248  
40470 Düsseldorf

an die Aktionäre der

**Deutsche Wohnen AG**

Pfaffenwiese 300  
65929 Frankfurt am Main

zum Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Deutsche Wohnen AG  
mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 gegen

**Zahlung eines Geldbetrages von EUR 83,14**

**und**

**Gewährung von 7 Aktien der Vonovia SE**

**je 11 zur Annahme eingereichter Aktien der Deutsche Wohnen AG**

**Annahmefrist:**

**1. Dezember 2015 bis 26. Januar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit)**

Deutsche Wohnen AG-Aktien:	ISIN DE000A0HN5C6
Eingereichte Deutsche Wohnen AG-Aktien:	ISIN DE000A169SD9
Vonovia SE-Angebotsaktien:	ISIN DE000A1ML7J1
Aktienteilrechte der Vonovia SE-Angebotsaktien:	ISIN DE000A169SH0
Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien bestimmter U.S.-Aktionäre:	ISIN DE000A169SF4
Angediente Deutsche Wohnen-Aktien:	ISIN DE000A169SE7

## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
1. Allgemeine Hinweise zur Abwicklung des Übernahmeangebots, insbesondere für Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland.....	1
1.1 Abwicklung des Übernahmeangebots nach den Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes.....	1
1.2 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots.....	2
1.3 Prüfung der Angebotsunterlage durch die BaFin.....	2
1.4 Veröffentlichung der Angebotsunterlage.....	3
1.5 Verbreitung der Angebotsunterlage.....	3
1.6 Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland.....	4
2. Hinweise zu den in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben.....	6
2.1 Allgemeines.....	6
2.2 Stand und Quellen der in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben.....	6
2.3 Zukunftsgerichtete Aussagen.....	6
2.4 Keine Aktualisierung.....	7
3. Zusammenfassung des Übernahmeangebots.....	7
4. Übernahmeangebot.....	20
4.1 Gegenstand.....	20
4.2 Annahmefrist.....	20
4.3 Verlängerung der Annahmefrist.....	21
4.4 Weitere Annahmefrist nach § 16 Abs. 2 WpÜG.....	21
4.5 Andienungsrecht entsprechend § 39c WpÜG.....	22
5. Beschreibung der Bieterin.....	22
5.1 Grundlagen.....	22
5.2 Grundkapital und Kapitalerhöhungen.....	24
5.3 Geschäftstätigkeit der Vonovia.....	31
5.4 Organe.....	33
5.5 Aktionärsstruktur der Vonovia.....	34
5.6 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.....	35
5.7 Von der Bieterin, den mit ihr gemeinsam handelnden Personen sowie deren Tochterunternehmen gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien und diesen zuzurechnende Stimmrechte.....	35
5.8 Angaben zu Wertpapiergeschäften und mögliche Parallelerwerbe.....	35
5.9 Vereinbarungen für den Fall einer Andienung von mehr als 95 % minus 10.000 der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien.....	37
6. Beschreibung der Zielgesellschaft.....	38

6.1	Grundlagen.....	38
6.2	Grundkapital und Kapitalerhöhungen .....	39
6.3	Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen .....	47
6.4	Organe .....	50
6.5	Aktionärsstruktur der Deutsche Wohnen.....	50
6.6	Mit der Zielgesellschaft gemeinsam handelnde Personen .....	51
6.7	Beteiligung der Zielgesellschaft an der GSW Immobilien AG.....	51
6.8	Zukäufe durch die Deutsche Wohnen .....	51
6.9	Hinweis auf die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen.....	52
7.	Hintergrund des Übernahmeangebots .....	52
7.1	Wirtschaftliche und strategische Hintergründe .....	52
7.2	Weiteres Wertsteigerungspotential.....	55
7.3	Kein Pflichtangebot bei Erlangung der Kontrolle über die Deutsche Wohnen durch die Bieterin .....	56
8.	Absichten der Bieterin .....	56
8.1	Künftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft und der Bieterin, Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der Zielgesellschaft und der Bieterin .....	56
8.2	Auswirkungen auf die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft sowie auf die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Bieterin .....	58
8.3	Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen der Zielgesellschaft und der Bieterin.....	58
8.4	Sitz der Zielgesellschaft, Standort wesentlicher Unternehmensteile.....	59
9.	Gegenleistung .....	59
9.1	Mindestgegenleistung.....	59
9.2	Angebotene Gegenleistung .....	60
9.3	Angemessenheit der Gegenleistung und Bewertungsmethoden .....	62
9.4	Andere Bewertungsmethoden und Besonderheiten bei der Bewertung .....	75
9.5	Keine Entschädigung für den Verlust bestimmter Rechte (§ 33b Abs. 2 WpÜG).....	76
10.	Behördliche Genehmigungen und Verfahren .....	76
10.1	Kartellrechtliche Verfahren .....	76
10.2	Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage .....	77
11.	Voraussetzungen für den Vollzug des Übernahmeangebots .....	77
11.1	Vollzugsbedingungen .....	77
11.2	Unabhängiger Gutachter .....	87
11.3	Verzicht auf Vollzugsbedingungen .....	88
11.4	Nichteintritt von Vollzugsbedingungen.....	88

11.5	Veröffentlichungen.....	88
12.	Annahme und Abwicklung des Übernahmeangebots .....	89
12.1	Abwicklungsstelle und Umtauschtreuhänder.....	89
12.2	Annahme des Übernahmeangebots innerhalb der Annahmefrist .....	89
12.3	Annahmeerklärung und Umbuchung.....	89
12.4	Weitere Erklärungen im Zuge der Annahme des Übernahmeangebots.....	90
12.5	Abwicklung des Übernahmeangebots .....	94
12.6	Rechtsfolgen der Annahme.....	97
12.7	Annahme in der Weiteren Annahmefrist .....	97
12.8	Börsenhandel mit Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien.....	98
12.9	Rückabwicklung bei Nichteintritt der Vollzugsbedingungen, von denen die Wirksamkeit des Übernahmeangebots abhängt .....	99
12.10	Rücktrittsrecht von Deutsche Wohnen-Aktionären, die das Übernahmeangebot annehmen.....	99
12.11	Kosten für Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen.....	99
13.	Sicherstellung der Gegenleistung .....	100
13.1	Finanzierungsbedarf .....	100
13.2	Finanzierungsmaßnahmen .....	101
14.	Erwartete Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin .....	105
14.1	Ausgangslage und Annahmen.....	106
14.2	Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage der Bieterin .....	108
14.3	Erwartete Auswirkungen auf die Ertragslage der Bieterin .....	111
15.	Hinweise für Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen... 113	
15.1	Mögliche Verringerung des Streubesitzes und der Liquidität der Deutsche Wohnen-Aktie.....	113
15.2	Möglicher Segmentwechsel oder Delisting .....	114
15.3	Squeeze-Out.....	115
15.4	Mögliche qualifizierte Mehrheit der Vonovia in der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen .....	116
15.5	Andienungsrecht der Deutsche Wohnen-Aktionäre .....	117
16.	Rücktrittsrechte.....	118
17.	Angaben zu Geldleistungen oder anderen geldwerten Vorteilen an Organmitglieder der Deutsche Wohnen.....	119
18.	Ergebnisse des Übernahmeangebots und sonstige Veröffentlichungen.....	119
19.	Steuerlicher Hinweis .....	120
20.	Anwendbares Recht, Gerichtsstand .....	120
21.	Zusätzliche Informationen für US-Aktionäre.....	121
22.	Erklärung zur Übernahme der Verantwortung für den Inhalt der Angebotsunterlage.....	121

23.	Unterschriften.....	122
-----	---------------------	-----

Anhang 1: Finanzierungsbestätigung

Anhang 2: Mit der Vonovia gemeinsam handelnde Personen (Tochterunternehmen der Vonovia)

Anhang 3: Mit der Deutsche Wohnen gemeinsam handelnde Personen (Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen)

Anhang 4: Angaben nach § 2 Nr. 2 der WpÜG-Angebotsverordnung in Verbindung mit § 7 des Wertpapierprospektgesetzes und der EU-Prospekt-Verordnung

## Definierte Begriffe

Abfindungsrechte .....	46	Genehmigtes Kapital 2015/II .....	26
Abwicklungsstelle .....	3	Gesamttransaktionskosten .....	100
AktG .....	28	GrEStG.....	37
Aktienkomponente .....	8	GSW .....	51
Aktioptionen.....	46	GSW Aktien .....	51
Andienungsfrist .....	117	GWB .....	10
Angebotsgegenleistung.....	8	ISIN.....	1
Angebotskapitalerhöhungen .....	26	Lieferverpflichtung .....	100
Angediente Deutsche Wohnen-Aktien .....	117	Mindestannahmequote .....	79
Annahmeerklärung .....	89	NAV.....	63
Annahmefrist.....	21	Notar .....	38
BaFin .....	1	Ordentliche Barkapitalerhöhung.....	25
Bankarbeitstag.....	6	Ordentliche Sachkapitalerhöhung.....	24
Barkomponente .....	8	Patrizia Transaktion .....	52
Barverpflichtung .....	100	Relevante Deutsche Wohnen-Aktien .....	80
Bieterin .....	1	RICS .....	13
Clearstream .....	9	Segmentwechsel .....	114
Delisting.....	114	Transaktionskosten .....	100
Depotbanken .....	4	U.S. Aktionäre .....	4
Deutsche Wohnen .....	1	Übernahmeangebot .....	1
Deutsche Wohnen-Aktien.....	1	Übernommene Aktien.....	103
Deutsche Wohnen-Aktionäre.....	1	Überschussaktien .....	8
Deutsche Wohnen- Finanzierungsinstrumente .....	57	Umtauschtreuhänder .....	15
Deutsche Wohnen-Konzern .....	1	Umtauschtreuhänderin 1 .....	15
Drei-Monats-Durchschnittskurs .....	60	Umtauschtreuhänderin 2 .....	15
Drittbank.....	8	Unabhängiger Gutachter .....	87
Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien.....	89	Verkaufserlöse.....	95
Einzubeziehende Deutsche Wohnen- Aktien .....	79	Vollzugsbedingungen .....	77
EPRA.....	63	Vonovia.....	1
EPRA NAV.....	63	Vonovia Finance.....	104
Ergebnisbekanntmachung .....	120	Vonovia-Aktien .....	8
Erläuternde Finanzinformationen.....	105	Vonovia-Angebotsaktien.....	4
EU-Prospekt VO .....	2	Vonovia-Konzern .....	1
Genehmigtes Kapital 2013.....	27	Vonovia-Kreditvertrag.....	104
Genehmigtes Kapital 2015.....	27	Voraussichtlich Ausstehende Deutsche Wohnen-Aktien.....	103
		Vorerwerbspreis.....	59

Wandelschuldverschreibung 2013 .....	41	Wesentlicher Compliance-Verstoß .....	86
Wandelschuldverschreibung 2014 .....	43	WpHG .....	34
Wandelschuldverschreibungen .....	43	WpPG.....	1
Weitere Annahmefrist.....	21	WpÜG .....	1
Wesentliche Transaktion .....	84	WpÜGAngebV .....	1
Wesentliche Verschlechterung.....	85	Zielgesellschaft.....	1
Wesentliche Wandlungsrechte .....	82	Zukäufe .....	52

# 1. Allgemeine Hinweise zur Abwicklung des Übernahmeangebots, insbesondere für Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland

## 1.1 Abwicklung des Übernahmeangebots nach den Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

Diese Angebotsunterlage beschreibt das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot in Form eines kombinierten Bar- und Tauschangebots (das „**Übernahmeangebot**“) der Vonovia SE mit Sitz in Düsseldorf, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 68115 (die „**Bieterin**“ oder „**Vonovia**“, zusammen mit ihren Tochter- und Beteiligungsunternehmen der „**Vonovia-Konzern**“) an die Aktionäre der Deutsche Wohnen AG, eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 42388 („**Zielgesellschaft**“ oder „**Deutsche Wohnen**“, zusammen mit ihren Tochter- und Beteiligungsunternehmen der „**Deutsche Wohnen-Konzern**“) nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz („**WpÜG**“). Das Übernahmeangebot bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Deutsche Wohnen mit der International Securities Identification Number („**ISIN**“) DE000A0HN5C6, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 (die „**Deutsche Wohnen-Aktien**“) und ist an alle Aktionäre der Deutsche Wohnen („**Deutsche Wohnen-Aktionäre**“) gerichtet.

Dieses Übernahmeangebot wird ausschließlich nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland unterbreitet, insbesondere nach dem WpÜG, der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots („**WpÜGAngebV**“).

Ein öffentliches Angebot nach einem anderen Recht als dem der Bundesrepublik Deutschland (insbesondere dem der USA) führt die Bieterin mit diesem Übernahmeangebot nicht durch. Die Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage wurde ausschließlich durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) gestattet. Folglich sind keine Bekanntmachungen, Registrierungen, Zulassungen oder Gestattungen der Angebotsunterlage und/oder des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland beantragt, veranlasst oder gewährt worden. Deutsche Wohnen-Aktionäre können also auf Bestimmungen zum Schutz der Anleger nach anderen Rechtsordnungen als denen der Bundesrepublik Deutschland nicht vertrauen. Jeder Vertrag, der infolge der Annahme des Übernahmeangebots mit der Bieterin zustande kommt, unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und ist ausschließlich in Übereinstimmung mit diesem Recht auszulegen.

**Anhang 4** enthält Angaben nach § 2 Nr. 2 WpÜGAngebV in Verbindung mit § 7 des Wertpapierprospektgesetzes („**WpPG**“) und der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen

Parlaments und des Rats betreffend die in Prospekten enthaltenen Angaben sowie die Aufmachung, die Aufnahme von Angaben in Form eines Verweises und die Veröffentlichung solcher Prospekte sowie die Verbreitung von Werbung („**EU-ProspektVO**“). **Anhang 4** ist Bestandteil dieser Angebotsunterlage und sollte zusammen mit dem Hauptteil gelesen werden.

Mit Ausnahme von **Anhang 1** (Finanzierungsbestätigung), **Anhang 2** (Liste der mit der Vonovia gemeinsam handelnden Personen (Tochterunternehmen der Vonovia)), **Anhang 3** (Liste der mit der Deutsche Wohnen gemeinsam handelnden Personen (Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen)) und **Anhang 4** (§ 2 Nr. 2 WpÜGAngebV in Verbindung mit § 7 des WpPG) existieren keine weiteren Dokumente, die Bestandteil dieser Angebotsunterlage sind.

Die Bieterin und die für die Bieterin handelnden Personen können außerhalb des Übernahmeangebots vor, während oder nach Ablauf der Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.2 definiert) bzw. der Weiteren Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.4 definiert) unmittelbar oder mittelbar Deutsche Wohnen-Aktien erwerben bzw. entsprechende Vereinbarungen abschließen. Dies gilt allerdings nur, wenn diese Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen mit den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, in Einklang stehen. Dies gilt in gleicher Weise für andere Wertpapiere, die ein unmittelbares Wandlungs- oder Umtauschrecht in oder ein Optionsrecht auf Deutsche Wohnen-Aktien gewähren.

Soweit die Bieterin Deutsche Wohnen-Aktien während der Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.2 definiert), aber außerhalb des Übernahmeangebots, erwirbt, werden diese Transaktionen unter Angabe der Anzahl der erworbenen oder der zu erwerbenden Deutsche Wohnen-Aktien sowie der gewährten oder vereinbarten Gegenleistung nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG i.V.m. § 14 Abs. 3 S. 1 WpÜG, im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/>, im Bundesanzeiger und in Form einer englischsprachigen Pressemitteilung über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem in den ausländischen Rechtsordnungen, in denen dies erforderlich ist, unverzüglich veröffentlicht.

## **1.2 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots**

Die Bieterin hat am 14. Oktober 2015 ihre Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots nach § 10 Abs. 1 S. 1 WpÜG veröffentlicht. Die genannte Veröffentlichung der Bieterin ist im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> abrufbar.

## **1.3 Prüfung der Angebotsunterlage durch die BaFin**

Die BaFin hat diese Angebotsunterlage in deutscher Sprache geprüft und ihre Veröffentlichung am 1. Dezember 2015 gestattet. Es gibt keine weiteren Dokumente, die Bestandteil des Übernahmeangebots sind.

Registrierungen, Zulassungen oder Gestattungen dieser Angebotsunterlage und/oder dieses Übernahmeangebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland sind bislang weder erfolgt noch beabsichtigt.

#### **1.4 Veröffentlichung der Angebotsunterlage**

Die Bieterin hat diese Angebotsunterlage in Übereinstimmung mit §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 WpÜG am 1. Dezember 2015 durch (i) Bekanntgabe im Internet auf Deutsch unter <http://de.vonovia-todw.de/> sowie (ii) Bereithaltung zum kostenlosen Versand durch die BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main (Anfragen per Telefax an +49(0)69 1520 5277) (die „**Abwicklungsstelle**“) an interessierte Deutsche Wohnen-Aktionäre veröffentlicht.

Die Hinweisbekanntmachung gemäß § 14 Abs. 3 S. 1 Nr. 2 WpÜG über die Bereithaltung der Angebotsunterlage durch die Abwicklungsstelle zum kostenlosen Versand und die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wird, hat die Bieterin am 1. Dezember 2015 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage ist unter <http://en.vonovia-todw.de/> erhältlich.

#### **1.5 Verbreitung der Angebotsunterlage**

Außerhalb der Bundesrepublik Deutschland werden weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG oder deren Tochterunternehmen die öffentliche Vermarktung des Übernahmeangebots betreiben oder anderweitig veranlassen. Die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung der Angebotsunterlage oder anderer mit dem Übernahmeangebot im Zusammenhang stehender Unterlagen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland kann grundsätzlich auch zur Anwendung von Rechtsvorschriften anderer Rechtsordnungen als derjenigen der Bundesrepublik Deutschland führen. Die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung und Verbreitung der Angebotsunterlage kann in diesen anderen Rechtsordnungen rechtlichen Beschränkungen unterliegen. Die Angebotsunterlage sowie andere im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot stehende Unterlagen dürfen daher durch Dritte nicht in Länder versandt oder dort veröffentlicht, verbreitet oder verteilt werden, wenn und soweit eine solche Versendung, Veröffentlichung, Verbreitung oder Verteilung gegen anwendbare Rechtsvorschriften verstoßen würde oder von der Einhaltung behördlicher Verfahren oder der Erteilung einer Gestattung oder der Erfüllung weiterer Voraussetzungen abhängig ist und diese nicht vorliegen.

Die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung der Angebotsunterlage sowie anderer mit dem Übernahmeangebot im Zusammenhang stehender Unterlagen außerhalb der Bundesrepublik Deutschland durch Dritte hat die Bieterin nicht gestattet. Die Bieterin, die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG sowie deren Tochterunternehmen sind weder verpflichtet dafür zu sorgen, noch übernehmen sie die Haftung dafür, dass die Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung dieser Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland mit den jeweils dort geltenden Rechtsvorschriften vereinbar ist.

Die Bieterin stellt die Angebotsunterlage den jeweiligen depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen, bei denen die Deutsche Wohnen-Aktien verwahrt sind („**Depotbanken**“), auf Anfrage zum Versand an Deutsche Wohnen-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland, der Europäischen Union oder dem Europäischen Wirtschaftsraum zur Verfügung. Die Depotbanken dürfen die Angebotsunterlage nicht anderweitig veröffentlichen, versenden, verteilen oder verbreiten, es sei denn, dies erfolgt in Übereinstimmung mit allen anwendbaren in- und ausländischen Rechtsvorschriften.

Weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG noch deren Tochterunternehmen sind in irgendeiner Weise verantwortlich für die Vereinbarkeit einer solchen Veröffentlichung, Versendung, Verteilung oder Verbreitung der Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland mit den jeweils dort geltenden Rechtsvorschriften.

## **1.6 Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland**

Das Übernahmeangebot kann von allen in- und ausländischen Deutsche Wohnen-Aktionären (einschließlich solchen mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland, der Europäischen Union oder dem Europäischen Wirtschaftsraum) nach Maßgabe der Angebotsunterlage und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden. Die Bieterin weist jedoch darauf hin, dass die Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland möglicherweise rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann. Deutsche Wohnen-Aktionären, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland in den Besitz dieser Angebotsunterlage gelangen und das Übernahmeangebot außerhalb der Bundesrepublik Deutschland annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, wird empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Die Bieterin und die mit der Bieterin im Sinne des § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG gemeinsam handelnden Personen übernehmen keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

Die Aktien der Vonovia, die den Deutsche Wohnen-Aktionären als Teil der Gegenleistung übertragen werden („**Vonovia-Angebotsaktien**“), wurden insbesondere nicht nach den Vorschriften des United States Securities Act von 1933 registriert. Die Vonovia-Angebotsaktien dürfen daher Deutsche Wohnen-Aktionären mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten von Amerika („**U.S. Aktionäre**“) sowie Beauftragten, Treuhändern, Verwahrern oder anderweitig für einen U.S. Aktionär handelnden Personen weder angeboten noch an sie veräußert werden, es sei denn, dass nach Einschätzung der Bieterin eine Ausnahme von der Registrierungspflicht nach dem United States Securities Act von 1933 vorliegt (z.B. können Wertpapiere insbesondere bestimmten institutionellen Investoren, sog. *Qualified Institutional Buyers* im Sinne der Rule 144A des United States Securities Act von 1933 angeboten werden) oder die Transaktion nicht in den

Anwendungsbereich der Registrierungspflicht nach dem United States Securities Act von 1933 fällt. Sofern die Vonovia-Angebotsaktien nach der Einschätzung der Bieterin gemäß den Bestimmungen des United States Securities Act von 1933 einem U.S. Aktionär sowie Beauftragten, Treuhändern, Verwahrern oder anderweitig für einen U.S. Aktionär handelnden Personen weder angeboten noch übertragen werden dürfen, erhält dieser U.S. Aktionär, der wirksam dieses Übernahmeangebot annimmt, anstatt der ihm zustehenden Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien einen entsprechenden Barbetrag in Euro aus der Veräußerung der jeweiligen Anzahl von Vonovia-Angebotsaktien.

Vor diesem Hintergrund gilt Folgendes:

- (1) Jeder Deutsche Wohnen-Aktionär, der in seiner Annahmeerklärung (wie unter Ziffer 12.3 definiert) bestätigt, dass er (a) sich in den Vereinigten Staaten von Amerika befindet, oder (b) als Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder anderweitig für einen U.S. Aktionär handelt;
- (2) jeder Deutsche Wohnen-Aktionär, der in seiner Annahmeerklärung (wie unter Ziffer 12.3 definiert) eine Adresse in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt oder über eine solche Adresse verfügt;
- (3) jeder Deutsche Wohnen-Aktionär, der in seiner Annahmeerklärung (wie unter Ziffer 12.3 definiert) den Namen und die Adresse einer Person in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt, welche die Gegenleistung und/oder Schriftverkehr im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot erhalten soll; oder
- (4) jeder Deutsche Wohnen-Aktionär, dessen Annahmeerklärung (wie unter Ziffer 12.3 definiert) in einem Briefumschlag frankiert in den Vereinigten Staaten von Amerika zugeht oder aus anderen Gründen offensichtlich in den Vereinigten Staaten von Amerika aufgegeben wurde,

beauftragt unwiderruflich (i) seine Depotbank und ermächtigt sie, die von ihm Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien nach Einstellung des Börsenhandels der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (siehe Ziffer 12.8) in die ISIN DE000A169SF4 (WKN A16 9SF) umzubuchen, sowie (ii) die Abwicklungsstelle über seine Depotbank und eventuelle weitere zwischengeschaltete Depotbanken, die ihm im Rahmen des Übernahmeangebots an sich zustehende Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien zu veräußern und ihm den entsprechenden Erlös aus der Veräußerung in Euro unverzüglich gutschreiben zu lassen. Die Veräußerung erfolgt über die Frankfurter Wertpapierbörse zu dem entsprechenden Marktpreis (siehe Ziffer 12.5). Die Bieterin übernimmt keine Garantie dafür, dass durch den Verkauf über die Frankfurter Wertpapierbörse ein bestimmter Preis erzielt wird. Dieser Auftrag gilt nicht, wenn nach Einschätzung der Bieterin die Vonovia-Angebotsaktien dem betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär aufgrund einer Ausnahme von der Registrierungspflicht nach dem United States Securities Act von 1933 angeboten und veräußert werden dürfen.

## **2. Hinweise zu den in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben**

### **2.1 Allgemeines**

Zeitangaben in der Angebotsunterlage werden, soweit nicht anders angegeben, in mitteleuropäischer Zeit gemacht. Verweise auf einen Bankarbeitstag („**Bankarbeitstag**“) beziehen sich auf einen Tag, an dem Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind.

### **2.2 Stand und Quellen der in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben**

Sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt, beruhen alle Angaben und Aussagen über Absichten und alle sonstigen Informationen in dieser Angebotsunterlage auf dem Kenntnisstand oder den Absichten der Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die in dieser Angebotsunterlage enthaltenen Angaben zur Deutsche Wohnen und zum Deutsche Wohnen-Konzern stammen aus öffentlich zugänglichen Informationsquellen (wie z. B. veröffentlichten Geschäftsberichten, Jahresabschlüssen, Wertpapierprospekten, Presseerklärungen, Analystenpräsentationen), insbesondere aus dem Geschäftsbericht der Deutsche Wohnen für das Geschäftsjahr 2014 und dem Zwischenbericht der Deutsche Wohnen für den am 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum. Die Bieterin kann nicht ausschließen, dass sich die in dieser Angebotsunterlage beschriebenen Angaben zum Deutsche Wohnen-Konzern seit ihrer Veröffentlichung geändert haben. Sämtliche Informationen wurden nicht gesondert von der Bieterin verifiziert. Die Bieterin hatte keine Gelegenheit zur Durchführung einer Due Diligence-Prüfung bei der Deutsche Wohnen.

### **2.3 Zukunftsgerichtete Aussagen**

Die Angebotsunterlage enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen. Diese Aussagen stellen keine Tatsachen dar und sind durch Worte wie „erwarten“, „glauben“, „schätzen“, „beabsichtigen“, „anstreben“, „davon ausgehen“ oder ähnliche Wörter gekennzeichnet. Diese Aussagen bringen Absichten, Ansichten oder gegenwärtige Erwartungen der Bieterin, der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG sowie deren Tochterunternehmen im Hinblick auf mögliche zukünftige Ereignisse zum Ausdruck, z. B. hinsichtlich der möglichen Folgen des Übernahmeangebots für die Deutsche Wohnen und die Deutsche Wohnen-Aktionäre oder zukünftige Finanzergebnisse der Deutsche Wohnen.

Solche in die Zukunft gerichteten Aussagen beruhen auf gegenwärtigen Planungen, Schätzungen und Prognosen, die die Bieterin, die mit ihr im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen nach bestem Wissen vorgenommen haben, treffen aber keine Aussage über ihre zukünftige Richtigkeit. In die Zukunft gerichtete Aussagen unterliegen Risiken und Ungewissheiten, die meist nur schwer vorherzusagen sind und regelmäßig nicht im Einflussbereich der Bieterin, der mit ihr im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG gemeinsam handelnden Personen oder deren

Tochterunternehmen liegen. Die in der Angebotsunterlage enthaltenen in die Zukunft gerichteten Aussagen können sich als unzutreffend herausstellen und zukünftige Ereignisse und Entwicklungen könnten von den in der Angebotsunterlage enthaltenen zukunftsgerichteten Aussagen erheblich abweichen.

Es ist möglich, dass die Bieterin ihre in dieser Angebotsunterlage geäußerten Absichten und Einschätzungen nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage ändert.

## 2.4 Keine Aktualisierung

Die Bieterin weist darauf hin, dass sie diese Angebotsunterlage nur aktualisieren wird, soweit sie dazu nach dem WpÜG verpflichtet ist.

## 3. Zusammenfassung des Übernahmeangebots

Die nachfolgende Zusammenfassung enthält einen Überblick über ausgewählte in dieser Angebotsunterlage enthaltene Angaben. Sie wird durch die an anderer Stelle in dieser Angebotsunterlage wiedergegebenen Informationen und Angaben ergänzt und ist im Zusammenhang mit diesen zu lesen. Diese Zusammenfassung enthält somit nicht alle Informationen, die für Deutsche Wohnen-Aktionäre relevant sein können. Deutsche Wohnen-Aktionäre sollten daher die gesamte Angebotsunterlage aufmerksam lesen.

Deutsche Wohnen-Aktionäre, insbesondere Deutsche Wohnen-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, sollten die Hinweise in Ziffer 1 dieser Angebotsunterlage „Allgemeine Hinweise zur Abwicklung des Übernahmeangebots, insbesondere für Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland“ besonders beachten.

<b>Bieterin:</b>	Vonovia SE, Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf
<b>Zielgesellschaft:</b>	Deutsche Wohnen AG, Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main
<b>Gegenstand des Übernahmeangebots:</b>	<p>Erwerb aller auf den Inhaber lautender Stückaktien der Deutsche Wohnen mit der ISIN DE000A0HN5C6, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 und jeweils einschließlich Gewinnanteilsberechtigung sowie sämtlicher Nebenrechte zum Zeitpunkt der Abwicklung des Übernahmeangebots.</p> <p>Sofern Deutsche Wohnen-Aktien durch Wandlung der Wandelschuldverschreibungen (wie unter Ziffer 6.2.4 definiert) bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.4 definiert) entstehen, bezieht sich das auf den Erwerb sämtlicher Deutsche Wohnen-Aktien gerichtete Übernahmeangebot der Bieterin unabhängig vom</p>

Wandlungspreis auch auf diese durch Wandlung entstehenden Deutsche Wohnen-Aktien.

**Angebotsgegenleistung:**

Je 11 Deutsche Wohnen-Aktien:

- EUR 83,14 in bar („**Barkomponente**“) und
- 7 Aktien der Vonovia („**Vonovia-Aktien**“) (ISIN DE000A1ML7J1 / WKN A1M L7J) („**Aktienkomponente**“, zusammen mit der Barkomponente die „**Angebotsgegenleistung**“).

Erfolgt die Ausgabe der Vonovia-Angebotsaktien (wie unter Ziffer 1.6 definiert) vor der Hauptversammlung, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, so sind die Vonovia-Angebotsaktien erstmals für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr gewinnberechtigt. Andernfalls sind sie ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Gesellschaft gewinnberechtigt.

Die Vonovia-Angebotsaktien werden im Wege der Angebotskapitalerhöhungen (wie unter Ziffer 5.2.2(3) definiert) geschaffen.

**Angebotskapitalerhöhungen gegen Sacheinlage:**

Bis zu 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (unter Berücksichtigung von Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbener Deutsche Wohnen-Aktien, insgesamt berechnet unter Nichtberücksichtigung von Deutsche Wohnen-Aktien, die von Deutsche Wohnen oder einem Unternehmen des Deutsche Wohnen-Konzerns gehalten werden) werden im Rahmen der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung (wie unter Ziffer 5.2.2(1) definiert) in die Vonovia eingebracht, um so die als Teil der Angebotsgegenleistung zu übertragenden Vonovia-Aktien zu schaffen.

**Angebotskapitalerhöhungen gegen Bareinlage:**

Wird das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen, die dazu führen würde, dass die Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbene Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000

der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen Aktien erwerben würde, würden sämtliche darüber hinausgehenden Deutsche Wohnen-Aktien („Überschussaktien“) auf die J.P. Morgan Securities plc, 25 Bank Street, London E14 5JP, Großbritannien („Drittbank“) übertragen. Die zur Erbringung der Aktienkomponente für die Überschussaktien erforderlichen Vonovia-Angebotsaktien werden dann aus der Ordentlichen Barkapitalerhöhung (wie unter 5.2.2(2) definiert) geschaffen.

**Annahme:**

Die Annahme des Übernahmeangebots ist gegenüber der Depotbank bis zum Ablauf der Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.2 definiert) bzw. der Weiteren Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.4 definiert) zu erklären. Sie wird mit fristgerechter Umbuchung der innerhalb der Annahmefrist Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) oder der innerhalb der Weiteren Annahmefrist Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main („Clearstream“) wirksam.

Ist die Annahme innerhalb der Annahmefrist oder der Weiteren Annahmefrist gegenüber der Depotbank erklärt worden, gilt die Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien bei Clearstream als fristgerecht erfolgt, wenn die Umbuchung spätestens am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist bzw. der Weiteren Annahmefrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) vorgenommen worden ist.

**Annahmefrist:**

Die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots beginnt am 1. Dezember 2015 und endet am 26. Januar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit); es kann zu Verlängerungen dieser Frist kommen.

**Weitere Annahmefrist:**

Sofern nicht eine der Vollzugsbedingungen (wie unter Ziffer 11.1 definiert) bis zum Ende der Annahmefrist endgültig ausgefallen ist (wobei es aufgrund ihrer zeitlichen Ausgestaltung für die Weitere Annahmefrist nicht erforderlich ist, dass die Vollzugsbedingungen unter Ziffer 11.1.1(1) und Ziffer 11.1.1(2) zum Ende der Annahmefrist bereits erfüllt sind) und die Bieterin vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung auf diese bis einen Werktag

vor Ablauf der Annahmefrist auch nicht wirksam verzichtet hat, folgt auf die Annahmefrist die Weitere Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.4 definiert) gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG.

Die Möglichkeit der Annahme des Übernahmeangebots während der Weiteren Annahmefrist besteht insbesondere nur dann, wenn (i) zum Ablauf der Annahmefrist die Vollzugsbedingung des Erreichens der Mindestannahmequote (wie unter Ziffer 11.1.4 definiert) von 57,1 % der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 11.1.4 definiert) erfüllt wird, (ii) bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist die Mindestannahmequote verringert und diese reduzierte Annahmequote tatsächlich erreicht wird oder (iii) vor Ausfall dieser Vollzugsbedingung bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist auf diese wirksam verzichtet wird.

Bei einer voraussichtlichen Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Übernahmeangebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG am 1. Februar 2016 beginnt die Weitere Annahmefrist am 2. Februar 2016 und endet am 15. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit).

**Vollzugsbedingungen:**

Dieses Übernahmeangebot und die durch seine Annahme mit den Deutsche Wohnen-Aktionären zustande gekommenen Verträge werden nur vollzogen, wenn die folgenden Vollzugsbedingungen erfüllt sind oder die Bieterin vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung auf diese wirksam verzichtet hat:

- Bis spätestens zum 15. Juli 2016:
  - ist der Vollzug des Übernahmeangebots nach Maßgabe des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen („GWB“) zulässig;
  - ist die Durchführung der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung (wie unter Ziffer 5.2.2(1) definiert) in dem zur Abwicklung des Übernahmeangebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden;

- ist die Durchführung der Ordentlichen Barkapitalerhöhung (wie unter Ziffer 5.2.2(2) definiert) in dem zur Abwicklung des Übernahmeangebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden, wobei diese Vollzugsbedingung nur Anwendung findet, soweit Überschussaktien entstehen;
- ist der Beschluss über die Kapitalerhöhung aus Genehmigtem Kapital 2015/II (wie unter Ziffer 5.2.2(3) definiert) in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden;
- Bei Ablauf der Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.2 definiert)
  - liegt der letzte von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland (oder einem Nachfolgeunternehmen) festgestellte Tagesschlussstand des DAX nicht unter 8.528 Punkten;
  - liegt der letzte von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland (oder einem Nachfolgeunternehmen) festgestellte Tagesschlussstand des MDAX nicht unter 16.769 Punkten;
  - ist eine Mindestannahmequote (wie unter Ziffer 11.1.4 definiert) von 57,1 % der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 11.1.4 definiert), erreicht;
  - hat die Deutsche Wohnen weder
    - (i) Aktien ausgegeben noch
    - (ii) direkt oder indirekt neue Wandlungs-, Options- oder sonstige Rechte begeben,
 deren Ausgabe oder Begebung (infolge der Ausübung der begebenen Rechte nach Maßgabe der relevanten Bedingungen) insgesamt zu einer Erhöhung ihres

Grundkapitals auf mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) geführt hat oder innerhalb von 15 Bankarbeitstagen nach dem Ende der Annahmefrist (infolge der Ausübung der begebenen Rechte nach Maßgabe der relevanten Bedingungen) führen kann. Dabei bleiben zur Ermittlung der Zahl der unter den genannten Rechten auszugebenden Aktien solche Anpassungen des Wandlungs- bzw. Ausübungspreises unberücksichtigt, die nicht bereits bei Ablauf der Annahmefrist unter den Bedingungen der genannten Rechte feststehen und berechenbar sind. Bei der Feststellung, ob der Betrag von EUR 339.053.911 überschritten ist, bleiben mögliche Erhöhungen des Grundkapitals der Deutsche Wohnen unberücksichtigt, die aus der Ausübung der Wandlungsrechte der bestehenden Wandelschuldverschreibungen (siehe Ziffern 6.2.3 und 6.2.4), der Ausübung von Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) oder der Geltendmachung der Abfindungsrechte (siehe Ziffer 6.2.6) resultieren;

- Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist
  - hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keinen Beschluss über die Ausschüttung einer Bar- oder Sachdividende oder über eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gefasst;
  - hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keinen Beschluss über eine Kapitalerhöhung gefasst, deren Durchführung zu einem Grundkapital von mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) führen würde, wobei bei der Berechnung dieses Betrages mögliche Erhöhungen des Grundkapitals der Deutsche Wohnen unberücksichtigt bleibt, die aus der Ausübung der Wandlungsrechte der Wandelschuldverschreibungen (siehe

Ziffer 6.2.3 und 6.2.4), der Ausübung von Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) oder der Geltendmachung von Abfindungsrechten (siehe Ziffer 6.2.6) resultieren;

- hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keine Satzungsänderung beschlossen, durch die (i) für Beschlussfassungen durch die Hauptversammlung oder sonstige Organe der Deutsche Wohnen ein Mehrheitserfordernis erhöht wird oder (ii) ein Aktiensplit, eine Zusammenlegung von Aktien oder eine Veränderung der Ausstattung oder Art der Aktien erfolgt;
- hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keinen Beschluss über die Auflösung der Deutsche Wohnen gefasst;
- hat weder die Deutsche Wohnen noch ein Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen im Wege einer Ad hoc-Mitteilung oder in anderer Weise öffentlich bekannt gegeben, sich zum Erwerb von Vermögensgegenständen verpflichtet zu haben oder den Erwerb von Vermögensgegenständen vollzogen zu haben, sofern der Wert dieser Vermögensgegenstände oder die zu erbringende Gegenleistung einen Wert von EUR 300 Mio. im Einzelfall oder in der Summe aus sämtlichen solcher Veröffentlichungen übersteigt; solange der Erwerb dieser Vermögensgegenstände noch nicht vollzogen ist, gilt dies jedoch nur dann, wenn (i) der Bruttokaufpreis mehr als 130% des letzten durch einen von der Royal Institution of Chartered Surveyors („RICS“) zertifizierten Gutachter festgestellten beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) der Vermögensgegenstände beträgt und das dazu erstellte Gutachten zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Transaktion nicht älter als zwei Jahre ist oder (ii), falls dies nicht auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen festgestellt werden kann, der durchschnittliche

Jahresnettokaltmietenmultiplikator sämtlicher unter diesen Vermögensgegenständen befindlichen Immobilien einen Wert von 22 übersteigt; nicht erfasst ist der Erwerb von Vermögensgegenständen, wenn eine Verpflichtung hierzu schon am 30. November 2015 öffentlich bekannt war; als bekannt gilt insoweit insbesondere die Patrizia Transaktion (wie in Ziffer 6.8 definiert);

- hat weder die Deutsche Wohnen noch ein Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen im Wege einer Ad hoc-Mitteilung oder in anderer Weise öffentlich bekannt gegeben, sich zur Übertragung von Vermögensgegenständen verpflichtet zu haben oder die Übertragung von Vermögensgegenständen vollzogen zu haben, sofern der Wert dieser Vermögensgegenstände oder die zu erbringende Gegenleistung einen Wert von EUR 300 Mio. im Einzelfall oder in der Summe aus sämtlichen solcher Veröffentlichungen übersteigt; solange die Übertragung dieser Vermögensgegenstände noch nicht vollzogen ist, gilt dies jedoch nur dann, wenn (i) der Bruttokaufpreis weniger als 70 % des letzten durch einen von RICS zertifizierten Gutachter festgestellten beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) der Vermögensgegenstände beträgt und das dazu erstellte Gutachten zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Transaktion nicht älter als zwei Jahre ist oder (ii), falls dies nicht auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen festgestellt werden kann, der durchschnittliche Jahresnettokaltmietenmultiplikator sämtlicher unter diesen Vermögensgegenständen befindlichen Immobilien einen Wert von 10 unterschreitet; nicht erfasst ist die Übertragung von Vermögensgegenständen, wenn eine Verpflichtung hierzu schon am 30. November 2015 öffentlich bekannt war;
- ist kein Ereignis eingetreten, welches zu einer Verringerung des nachhaltigen FFO vor

Verkäufen („FFO I“) des Deutsche Wohnen-Konzerns in Höhe von mindestens EUR 20 Mio. p.a. führen wird oder von dem berechtigterweise angenommen werden kann, dass es dazu führen wird;

- wurde kein Wesentlicher Compliance-Verstoß (wie unter Ziffer 11.1.9 definiert) der Deutsche Wohnen bekannt;
- wurde von der Deutsche Wohnen keine Mitteilung gemäß § 15 WpHG veröffentlicht, wonach ein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals (§ 92 Abs. 1 Aktiengesetz) eingetreten ist oder ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Deutsche Wohnen beantragt oder eröffnet wurde.

**Abwicklung:**

Die Abwicklungsstelle wird in Zusammenarbeit mit der Commerzbank Aktiengesellschaft (Kaiserplatz, 60311 Frankfurt am Main) (die „**Umtauschtreuhänderin 1**“) und der Bankhaus Neelmeyer AG (Am Markt 14-16, 28195 Bremen) (die „**Umtauschtreuhänderin 2**“, zusammen mit der Umtauschtreuhänderin 1, die „**Umtauschtreuhänder**“) veranlassen, dass die im Wege der Angebotskapitalerhöhungen geschaffenen Vonovia-Angebotsaktien auf die Wertpapierdepots der das Übernahmeangebot annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre übertragen werden und die entsprechende Barkomponente bei den Depotbanken gutgeschrieben wird.

Die Übertragung der Aktienkomponente und die Gutschrift der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken erfolgt unverzüglich, nachdem die Vonovia-Angebotsaktien zum Handel zugelassen sind. Die Bieterin beabsichtigt, die Zulassung der Vonovia-Angebotsaktien zum Börsenhandel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) rechtzeitig vor Übertragung der Aktienkomponente herbeizuführen. Die Übertragung der Aktienkomponente und die Gutschrift der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken soll voraussichtlich bis

zum 3. März 2016 erfolgen.

Sofern bei Deutsche Wohnen-Aktionären aus der Annahme des Übernahmeangebots Aktienteilrechte mit der ISIN DE000A169SH0 an Vonovia-Angebotsaktien resultieren, werden diese im Rahmen einer Teilrechteverwertung verwertet und den Berechtigten in bar vergütet. Die aus diesen Veräußerungen resultierenden Erlöse werden den Konten der entsprechenden Deutsche Wohnen-Aktionäre innerhalb von voraussichtlich zehn Bankarbeitstagen gutgeschrieben, nachdem die Einbuchung der Vonovia-Angebotsaktien in die Depots der ehemaligen Deutsche Wohnen-Aktionäre erfolgt ist.

Sofern die Vonovia-Angebotsaktien nach der Einschätzung der Bieterin gemäß den Bestimmungen des United States Securities Act von 1933 einem U.S. Aktionär weder angeboten noch an diesen übertragen werden dürfen, erhält dieser U.S. Aktionär, der wirksam dieses Übernahmeangebot annimmt, anstatt der ihm zustehenden Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien einen entsprechenden Barbetrag in Euro aus der Veräußerung der jeweiligen Anzahl von Vonovia-Angebotsaktien. Zu diesem Zweck wird die Abwicklungsstelle etwaige den betreffenden U.S. Aktionären zustehenden Vonovia-Angebotsaktien im Auftrag der betreffenden U.S.-Aktionäre an der Frankfurter Wertpapierbörse zum jeweiligen Marktpreis veräußern und die aus diesen Veräußerungen resultierenden Erlöse den Konten der betreffenden U.S. Aktionäre unverzüglich nach Übertragung der Vonovia-Angebotsaktien und Gutschrift der Barkomponente über deren Depotbanken gutschreiben (für weitere Einzelheiten siehe Ziffer 12.5).

Angenommen die Veröffentlichung der Ergebnisbekanntmachung (wie unter Ziffer 18 definiert) erfolgt am 19. Februar 2016 und sämtliche Vollzugsbedingungen (wie unter Ziffer 11.1 definiert) (außer denen betreffend die Eintragung der Durchführungen der erforderlichen Angebotskapitalerhöhungen) sind zu diesem Zeitpunkt erfüllt oder die Bieterin hat bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist und vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung wirksam auf diese verzichtet, und ferner angenommen, dass die Angebotskapitalerhöhung unverzüglich nach der Ergebnisbekanntmachung soweit

erforderlich durchgeführt werden kann, würde eine Übertragung der Aktienkomponente und eine Gutschrift der Barkomponente voraussichtlich bis zum 3. März 2016, eine Gutschrift der Verkaufserlöse (wie unter Ziffer 12.5 definiert) unverzüglich danach und eine Gutschrift der Erlöse aus der Teilrechteverwertung voraussichtlich bis zum 17. März 2016 erfolgen.

Falls eine Angebotskapitalerhöhung, etwa weil auf dem Rechtsweg gegen diese vorgegangen wird, nicht unverzüglich nach der Ergebnisbekanntmachung (wie unter Ziffer 18 definiert) in dem erforderlichen Umfang durchgeführt werden kann, werden sich die Abwicklung des Übernahmeangebots und die Gutschrift der Vonovia-Aktien und der Barkomponente sowie die Gutschrift des Verkaufserlöses sowie der Erlöse aus der Teilrechteverwertung verzögern. In diesem Fall werden die Abwicklung des Übernahmeangebots und die Übertragung der Aktienkomponente und die Gutschrift der Barkomponente unverzüglich, voraussichtlich nicht später als elf Bankarbeitstage nach Beseitigung des Grundes, der die Durchführbarkeit der jeweiligen Angebotskapitalerhöhung hindert, erfolgen.

Spätestens am 15. Juli 2016 wird sich entschieden haben, ob und wie das Übernahmeangebot abgewickelt wird.

**Kosten der Annahme:**

Die Annahme des Übernahmeangebots ist für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die ihre Deutsche Wohnen-Aktien auf inländischen Depots halten, frei von Kosten und Spesen der Depotbanken (bis auf die Kosten für die Übermittlung der Annahmeerklärung (wie unter Ziffer 12.3 definiert) an die jeweilige Depotbank). Zu diesem Zweck gewährt die Bieterin den Depotbanken eine marktübliche Depotbankenprovision, die diesen gesondert mitgeteilt wird.

Etwaige zusätzliche Kosten und Spesen, die von Depotbanken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie ggf. außerhalb der Bundesrepublik Deutschland anfallende Aufwendungen sind jedoch von den betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionären selbst zu tragen.

**Börsenhandel:**

Die Bieterin wird bewirken, dass die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) zum Börsenhandel im Regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE000A169SD9 zugelassen werden. Der Handel mit Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich am dritten Handelstag der Frankfurter Wertpapierbörse nach Beginn der Annahmefrist (wie unter Ziffer 4.2 definiert) beginnen und nach Schluss des Börsenhandels am dritten Börsenhandelstage vor dem Tag der Anmeldung zur Eintragung der Durchführung der erforderlichen Angebotskapitalerhöhungen eingestellt.

**ISIN:**

Deutsche Wohnen-Aktien: ISIN DE000A0HN5C6

Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert): ISIN DE000A169SD9

Vonovia-Angebotsaktien: ISIN DE000A1ML7J1

Aktienteilrechte der Vonovia-Angebotsaktien: ISIN DE000A169SH0

Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien bestimmter U.S.-Aktionäre: ISIN DE000A169SF4

Angediente Deutsche Wohnen-Aktien: ISIN DE000A169SE7

**Veröffentlichungen:**

Die Bieterin hat die Angebotsunterlage in Übereinstimmung mit §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 WpÜG am 1. Dezember 2015 durch (i) Bekanntgabe im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> sowie (ii) Bereithaltung zum kostenlosen Versand durch die Abwicklungsstelle an interessierte Deutsche Wohnen-Aktionäre veröffentlicht.

Die Hinweisbekanntmachung gemäß § 14 Abs. 3 S. 1 Nr. 2 WpÜG über die Bereithaltung der Angebotsunterlage durch die Abwicklungsstelle zum kostenlosen Versand und die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wird, hat die Bieterin am 1. Dezember 2015 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Eine unverbindliche englische Übersetzung der

Angebotsunterlage ist unter <http://en.vonovia-todw.de/> erhältlich.

Alle nach dem WpÜG erforderlichen Mitteilungen im Zusammenhang mit diesem Übernahmeangebot werden durch Bekanntmachung unter der Internetadresse <http://de.vonovia-todw.de/> sowie, soweit gesetzlich erforderlich, im Bundesanzeiger veröffentlicht.

**Steuerlicher Hinweis:**

Die Grundlagen der Besteuerung sind in dem Abschnitt „22. *Wesentliche Aspekte der Besteuerung*“ des **Anhang 4** dieser Angebotsunterlage dargestellt. Dort finden sich unter anderem auch Hinweise zu der derzeit offenen Frage, ob die Barkomponente, die an im Ausland steuerlich ansässige Aktionäre der Deutsche Wohnen gezahlt wird, einer inländischen Kapitalertragsteuer unterliegt. Die Bieterin empfiehlt jedem Deutsche Wohnen-Aktionär, vor Annahme des Übernahmeangebots steuerlichen Rat bezüglich der steuerlichen Auswirkungen einer Annahme des Übernahmeangebots unter Berücksichtigung der individuellen Steuersituation einzuholen.

## **4. Übernahmeangebot**

### **4.1 Gegenstand**

Die Bieterin bietet hiermit allen Deutsche Wohnen-Aktionären an, die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung zugehörigen Rechten, insbesondere dem Recht auf Dividenden, nach Maßgabe der Bestimmungen dieser Angebotsunterlage zu tauschen.

Vonovia bietet je elf (11) Deutsche Wohnen-Aktien eine kombinierte Gegenleistung bestehend aus:

- (i) EUR 83,14 in bar und
- (ii) sieben (7) Vonovia-Aktien

an.

Erfolgt die Ausgabe der Vonovia-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, so sind die Vonovia-Angebotsaktien erstmals für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr gewinnberechtigt. Andernfalls sind sie ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Gesellschaft gewinnberechtigt.

Sofern bei Deutsche Wohnen-Aktionären aus der Annahme des Übernahmeangebots Aktienteilrechte an Vonovia-Angebotsaktien resultieren, werden diese kurzfristig nach Abwicklung des Angebots im Rahmen einer Teilrechteverwertung (siehe Ziffern 12.4 und 12.5) verwertet und den Berechtigten in bar vergütet.

Zu diesem Zweck wird die Abwicklungsstelle die auf die zugeteilten Vonovia-Angebotsaktien entfallenden Teilrechte nach Ablauf eines noch festzulegenden Termins zwangsweise zu ganzen Aktien zusammenlegen und über die Börse veräußern. Der Erlös wird sodann den berechtigten Deutsche Wohnen-Aktionären, die Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht haben, entsprechend der auf sie entfallenden Teilrechte ausgezahlt (siehe auch Ziffer 12.5).

### **4.2 Annahmefrist**

Die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots beginnt mit der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage am 1. Dezember 2015. Sie endet am

**26. Januar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit).**

Es kann zur Verlängerung der Frist für die Annahme des Übernahmeangebots nach Maßgabe von Ziffer 4.3 dieser Angebotsunterlage kommen.

Die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots, ggf. verlängert nach Maßgabe von Ziffer 4.3 dieser Angebotsunterlage, wird in dieser Angebotsunterlage als „**Annahmefrist**“ bezeichnet.

#### **4.3 Verlängerung der Annahmefrist**

Die Bieterin kann nach § 21 Abs. 1 WpÜG bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist – also bei einem Ablauf der Annahmefrist am 26. Januar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) bis zum Ablauf des 25. Januar 2016 – das Übernahmeangebot ändern. Wird eine Änderung des Übernahmeangebots innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist veröffentlicht, verlängert sich die Annahmefrist um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG) und endet dann am 9. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit). Dies gilt auch, falls das geänderte Übernahmeangebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.

Wird während der Annahmefrist von einem Dritten ein konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 Abs. 1 WpÜG abgegeben, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des vorliegenden Übernahmeangebots nach dem Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots, falls die Annahmefrist für das vorliegende Übernahmeangebot vor Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots abläuft (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Das gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.

Wird im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der Deutsche Wohnen einberufen, beträgt die Annahmefrist nach § 16 Abs. 3 WpÜG zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Annahmefrist liefere dann bis zum 10. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit).

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Übernahmeangebots oder im Falle der Abgabe eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 16 dieser Angebotsunterlage verwiesen.

Die Bieterin wird jede Verlängerung der Annahmefrist entsprechend den Darstellungen in Ziffer 18 dieser Angebotsunterlage veröffentlichen.

#### **4.4 Weitere Annahmefrist nach § 16 Abs. 2 WpÜG**

Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot während der Annahmefrist nicht angenommen haben, können es noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung des Ergebnisses des Übernahmeangebots durch die Bieterin nach § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG annehmen („**Weitere Annahmefrist**“), sofern nicht eine der Vollzugsbedingungen (wie unter Ziffer 11.1 definiert) bis zum Ende der Annahmefrist endgültig ausgefallen ist (wobei es aufgrund ihrer zeitlichen Ausgestaltung für die Weitere Annahmefrist nicht erforderlich ist, dass die Vollzugsbedingungen unter Ziffer 11.1.1(1) und Ziffer 11.1.1(2) zum Ende der Annahmefrist bereits erfüllt sind) und vor Ausfall der Vollzugsbedingung nicht auf diese

wirksam verzichtet wurde. Die Möglichkeit der Annahme des Übernahmeangebots während einer Weiteren Annahmefrist besteht daher insbesondere nur dann, wenn bis zum Ablauf der Annahmefrist die Vollzugsbedingung des Erreichens der Mindestannahmequote (siehe Ziffer 11.1.3) erfüllt wird, soweit nicht wirksam auf diese verzichtet wurde. Die Mindestannahmequote kann auch verringert werden.

Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist nach Ziffer 4.3 dieser Angebotsunterlage beginnt die Weitere Annahmefrist – bei einer voraussichtlichen Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Übernahmeangebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG am 1. Februar 2016 – mit Beginn des 2. Februar 2016 und endet am 15. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit). Nach Ablauf dieser Weiteren Annahmefrist kann das Übernahmeangebot nicht mehr angenommen werden.

Das Verfahren bei Annahme dieses Übernahmeangebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist ist in Ziffer 12.7 i.V.m. den Ziffern 12.2 bis 12.6 dieser Angebotsunterlage beschrieben. Die Annahme ist danach fristgerecht, wenn sie innerhalb der Weiteren Annahmefrist gegenüber der Depotbank erklärt worden ist und die Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien bei Clearstream in die ISIN DE000A169SD9 spätestens am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) vorgenommen worden ist.

#### **4.5 Andienungsrecht entsprechend § 39c WpÜG**

Deutsche Wohnen-Aktionären steht für den Fall, dass die Summe der von der Bieterin gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien und der von der Drittbank unabhängig davon gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien nach Abschluss des Übernahmeangebots mindestens 95 % der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt, in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien zu, welches innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist anzunehmen ist. Dieses Andienungsrecht gilt für sämtliche dann ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien. Die Ausübung des Andienungsrechts gilt als fristgerecht vorgenommen, wenn die Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien bei der Clearstream in die ISIN DE000A169SE7 (WKN A169SE) spätestens am zweiten Bankarbeitstag (einschließlich) nach dem Ablauf der Andienungsfrist (wie in Ziffer 15.5 definiert) bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) bewirkt worden ist.

### **5. Beschreibung der Bieterin**

#### **5.1 Grundlagen**

Die Vonovia mit satzungsgemäßen Sitz in Düsseldorf und Hauptniederlassung in Bochum, die bis August 2015 als Deutsche Annington Immobilien SE firmierte, ist gemessen am Wert ihres Immobilienportfolios und der Anzahl der ihr gehörenden Wohnbestände nach eigenen Marktanalysen die größte deutsche Wohnimmobiliengesellschaft im privatwirtschaftlichen Sektor. Die operativen Tochterunternehmen der Vonovia sind Full-Service-Provider mit einer

großen Bandbreite an Dienstleistungen im Bereich Immobilienbewirtschaftung und Facility Management. Gemessen an der Marktkapitalisierung ist Vonovia die größte deutsche börsennotierte Immobiliengesellschaft. Die Vonovia ist im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 68115 eingetragen.

§ 2 der Satzung der Vonovia beschreibt den Unternehmensgegenstand wie folgt:

- (1) Gegenstand des Unternehmens ist das Betreiben von Immobiliengeschäften und damit zusammenhängender Geschäfte jedweder Art, insbesondere der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von bebauten oder unbebauten Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten in Deutschland und im Ausland. Die Gesellschaft kann ferner Beteiligungen an deutschen oder ausländischen Personen- und (börsennotierten und nicht börsennotierten) Kapitalgesellschaften erwerben, halten und veräußern, die die vorbezeichneten Geschäfte betreiben.
- (2) Die Gesellschaft kann sich insbesondere auf den Gebieten des Erwerbs, der Errichtung, des Betriebs, der Betreuung, der Bewirtschaftung und der Verwaltung von Bauten in allen Rechts- und Nutzungsformen betätigen und alle im Bereich der Bewirtschaftung von Wohnungs- und Gewerbebauten, des Städtebaus und der Infrastruktur anfallenden Aufgaben übernehmen, insbesondere Grundstücke erwerben, entwickeln, erschließen, sanieren, belasten, veräußern sowie Erbbaurechte ausgeben. Sie kann sich ferner im Bereich der Entwicklung und Vermarktung von technischem, kaufmännischem und sonstigem Know-how und der Bereitstellung von Dienstleistungen aller Art im Zusammenhang mit dem beschriebenen Unternehmensgegenstand betätigen.
- (3) Die Gesellschaft kann jede ihrer Beteiligungen veräußern und ihr Geschäft oder ihr Vermögen insgesamt oder Teile davon abspalten oder an verbundene Unternehmen übertragen. Sie kann ferner Unternehmen unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf die Verwaltung von Beteiligungen beschränken.
- (4) Die Gesellschaft darf auch andere Geschäfte betreiben, wenn diese geeignet sind, den Gegenstand des Unternehmens zu verwirklichen. Die Gesellschaft ist berechtigt, den Unternehmensgegenstand auch nur teilweise auszufüllen oder durch Unternehmen zu verfolgen, an denen sie beteiligt ist. Sie kann Zweigniederlassungen in Deutschland und im Ausland errichten.
- (5) Tätigkeiten, welche die Gesellschaft zu einem Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches machen würden, werden nicht ausgeübt. Insbesondere wurde die Gesellschaft nicht mit dem Hauptzweck gegründet, ihren Aktionären durch Veräußerung ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen eine Rendite zu verschaffen.

Die Vonovia-Aktien sind zum Börsenhandel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit

weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) zugelassen. Die Vonovia-Aktie ist gegenwärtig unter anderem im DAX, Stoxx Europe 600, MSCI Germany Country Index, GPR 250 sowie FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index enthalten. Zudem ist die Vonovia-Aktie zum Börsenhandel am geregelten Markt an der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen.

## **5.2 Grundkapital und Kapitalerhöhungen**

### **5.2.1 Grundkapital**

Das Grundkapital der Vonovia beträgt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage EUR 466.000.624,00 und ist eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Vonovia-Aktie.

Das Grundkapital wurde zuletzt im Juli 2015 im Rahmen einer Barkapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2015 gemäß § 5a der Satzung mit mittelbarem Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft um EUR 107.538.606,00 durch Ausgabe von 107.538.606 auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2015 auf den heutigen Betrag erhöht.

### **5.2.2 Kapitalerhöhung vom 30. November 2015**

Die Aktionäre der Vonovia haben in der außerordentlichen Hauptversammlung am 30. November 2015 zur Ermöglichung des Umtauschs der bestehenden Deutsche Wohnen-Aktien in Vonovia-Angebotsaktien eine Sachkapitalerhöhung und eine Barkapitalerhöhung sowie die Schaffung eines genehmigten Kapitals beschlossen:

#### **(1) Ordentliche Sachkapitalerhöhung**

Für die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen hat die Hauptversammlung der Vonovia unter anderem beschlossen (die „**Ordentliche Sachkapitalerhöhung**“):

- Das Grundkapital der Vonovia in Höhe von derzeit im Handelsregister eingetragenen EUR 466.000.624,00, eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien (Aktien ohne Nominalbetrag) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00, wird um bis zu EUR 245.194.002,00 auf bis zu EUR 711.194.626,00 durch Ausgabe von bis zu 245.194.002 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 gegen Sacheinlage erhöht.

Der Ausgabebetrag der neuen Vonovia-Aktien beträgt EUR 1,00. Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der neuen Vonovia-Aktien und dem Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands soll den Kapitalrücklagen gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB zugewiesen werden.

- Erfolgt die Ausgabe der neuen Vonovia-Aktien vor der Hauptversammlung, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, so sind die neuen Vonovia-Aktien erstmals für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr gewinnberechtigt. Andernfalls sind sie ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Vonovia gewinnberechtigt.
- Das Bezugsrecht der Aktionäre der Vonovia ist ausgeschlossen. Die Aktien aus der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung werden im Rahmen eines an die Deutsche Wohnen-Aktionäre gemäß §§ 29 ff. WpÜG zu richtenden freiwilligen Übernahmeangebots in Form eines kombinierten Bar-/ Umtauschangebots zum Erwerb aller von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien ausgegeben. Als Gegenleistung für die zum Umtausch eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien wird die Vonovia eine gemischte Bar- und Sachleistung bieten, bestehend aus (i) sieben (7) neuen Vonovia-Aktien sowie (ii) einer zusätzlichen Barleistung in Höhe von EUR 83,14 für jeweils elf (11) Deutsche Wohnen-Aktien.
- Zur Zeichnung der neuen Vonovia-Aktien aus der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung werden die Umtauschtreuhänder in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, zugelassen.

## (2) Ordentliche Barkapitalerhöhung

Für die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen hat die Hauptversammlung der Vonovia unter anderem beschlossen (die „**Ordentliche Barkapitalerhöhung**“):

- Das Grundkapital der Vonovia in Höhe von derzeit im Handelsregister eingetragenen EUR 466.000.624,00, eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien (Aktien ohne Nominalbetrag) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00, wird von dem zukünftigen Betrag des Grundkapitals, der sich nach Durchführung der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung ergeben wird, um bis zu EUR 12.266.064,00 durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 gegen Bareinlage erhöht.

Der Ausgabebetrag der neuen Vonovia-Aktien beträgt EUR 1,00. Die Umtauschtreuhänder haben sich unwiderruflich verpflichtet, als Zeichner der neuen Vonovia-Aktien die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag in Höhe von EUR 1,00 und dem vereinbarten Emissionspreis der neuen Vonovia-Aktien in Höhe von EUR 28,96 je Vonovia-Aktie abzuführen. Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der neuen Aktien und dem Emissionspreis soll der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB zugewiesen werden.

- Erfolgt die Ausgabe der neuen Vonovia-Aktien vor der Hauptversammlung, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, so sind die neuen Vonovia-Aktien erstmals für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr gewinnberechtigt. Andernfalls sind sie ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Vonovia gewinnberechtigt.
- Das Bezugsrecht der Aktionäre der Vonovia ist ausgeschlossen. Zur Zeichnung der neuen Vonovia-Aktien werden die Umtauschtreuhänder in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, zugelassen, um den Deutsche Wohnen-Aktionären entsprechend dem Inhalt des kombinierten Bar-/Umtauschangebots auch insoweit den Bezug von Aktien der Vonovia zu ermöglichen, als Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 dieser Angebotsunterlage definiert) von der Drittbank übernommen werden.

### (3) Genehmigtes Kapital

Schließlich hat die Hauptversammlung der Vonovia unter anderem beschlossen:

- Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Vonovia in der Zeit bis zum 30. November 2016 um bis zu EUR 12.266.064,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2015/II**“, und zusammen mit der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung und der Ordentlichen Barkapitalerhöhung, die „**Angebotskapitalerhöhungen**“).
- Erfolgt die Ausgabe der neuen Vonovia-Aktien vor der Hauptversammlung, die über die Verwendung des Bilanzgewinns für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, so sind die neuen Vonovia-Aktien erstmals für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr gewinnberechtigt. Andernfalls sind sie ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Vonovia gewinnberechtigt.
- Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage bzw., soweit die Deutsche Wohnen-Aktien von der Drittbank übernommen werden, bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlage auszuschließen, um Deutsche Wohnen-Aktionären, die im Zusammenhang mit dem kombinierten Bar-/Umtauschangebot von einem ihnen in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG zustehenden Andienungsrecht Gebrauch machen, neue Vonovia-Aktien liefern zu können.
- Zur Zeichnung der neuen Vonovia-Aktien aus dem Genehmigten Kapital 2015/II werden die Umtauschtreuhänder in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder für die

Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, zugelassen.

Gegen diese Beschlüsse haben einige in der Hauptversammlung erschienene Aktionäre Widerspruch zur Niederschrift erklärt. Für den Fall, dass diese Aktionäre bis zum 30. Dezember 2015 (einschließlich) Anfechtungs- oder Nichtigkeitsklage gegen die Wirksamkeit der Beschlüsse erheben, ist beabsichtigt, im Wege eines Freigabeverfahrens gemäß § 246a AktG gerichtlich feststellen zu lassen, dass die erhobenen Klagen der Eintragung nicht entgegenstehen und dass Mängel des Hauptversammlungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen.

### 5.2.3 Ermächtigung zur Kapitalerhöhung (Genehmigte Kapitalia)

Die Hauptversammlung der Vonovia hat am 30. Juni 2013 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 das Grundkapital der Vonovia durch Ausgabe von bis zu 111.111.111 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 111.111.111,00 zu erhöhen. Nach teilweiser Ausnutzung dieses genehmigten Kapitals im März 2014, Oktober 2014, Dezember 2014 und März 2015 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 1.900.790 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 1.900.790,00 zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2013**“). Den Aktionären ist grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht auf die neuen Aktien zu gewähren.

Ferner hat die Hauptversammlung der Vonovia am 30. April 2015 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. April 2020 das Grundkapital der Vonovia durch Ausgabe von bis zu 170.796.534,00 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 170.796.534,00 zu erhöhen. Nach teilweiser Ausnutzung dieses genehmigten Kapitals im Juni 2015 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 63.257.928 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 63.257.928,00 zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2015**“). Den Aktionären ist grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht auf die neuen Aktien zu gewähren.

Der Vorstand ist jedoch in Bezug auf das Genehmigte Kapital 2013 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre nach näherer Maßgabe der folgenden Bestimmungen ganz oder teilweise, einmalig oder mehrmals auszuschließen:

- (1) um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen;
- (2) soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern von Optionsrechten, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. einer Kombination dieser Instrumente), die von der Vonovia (oder von abhängigen oder

in Mehrheitsbesitz der Vonovia stehenden Gesellschaften) ausgegeben werden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Wandlungs- oder Optionsrechte zustünde;

- (3) bei einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen gemäß § 186 Abs. 3 S. 4 des Aktiengesetzes („AktG“), wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien nicht wesentlich unterschreitet und die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen neuen Aktien einen rechnerischen Anteil von insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausnutzung des Genehmigten Kapitals, vorausgesetzt, dass auf diese Begrenzung auf 10 % des Grundkapitals der anteilige Betrag des Grundkapitals anzurechnen ist,
- (i) der auf Aktien entfällt, die während der Laufzeit des Genehmigten Kapitals aufgrund einer Ermächtigung zur Veräußerung eigener Aktien gemäß §§ 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 5, 186 Abs. 3 S. 4 AktG unter Ausschluss eines Bezugsrechts veräußert werden;
  - (ii) der auf Aktien entfällt, die zur Bedienung von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen oder Schuldverschreibungen mit einer Wandel- oder Optionspflicht ausgegeben werden können oder ausgegeben wurden, soweit die Schuldverschreibungen während der Laufzeit des Genehmigten Kapitals unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 S. 4 AktG ausgegeben wurden;
  - (iii) der auf Aktien entfällt, die während der Laufzeit des Genehmigten Kapitals auf der Grundlage anderer Kapitalmaßnahmen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 S. 4 AktG ausgegeben wurden.
- (4) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zur Gewährung von Aktien insbesondere – aber nicht ausschließlich – zum Zweck des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen und sonstigen mit einem Akquisitionsvorhaben in Zusammenhang stehenden Vermögensgegenständen (einschließlich Forderungen), Immobilien und Immobilienportfolios, oder zur Bedienung von Wandelschuldverschreibungen und/oder Optionsschuldverschreibungen oder einer Kombination dieser Instrumente die gegen Sacheinlage begeben werden;
- (5) beschränkt auf die Ausgabe von bis zu jeweils 2.500.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien aus dem Genehmigten Kapital gegen Bareinlage, soweit dies erforderlich ist, um Aktien an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Vonovia oder mit ihr im Sinne von § 15 AktG verbundenen Unternehmen unter Ausschluss

der Mitglieder des Vorstands und der Geschäftsführungen verbundener Unternehmen auszugeben.

Soweit gesetzlich zulässig, können die Belegschaftsaktien auch in der Weise ausgegeben werden, dass die auf sie zu leistende Einlage aus dem Teil des Jahresüberschusses gedeckt wird, den Vorstand und Aufsichtsrat nach § 58 Abs. 2 AktG in andere Gewinnrücklagen einstellen können. Die neuen Aktien können dabei auch an ein geeignetes Kreditinstitut ausgegeben werden, das die Aktien mit der Verpflichtung übernimmt, sie ausschließlich an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Vonovia oder von mit ihr im Sinne von § 15 AktG verbundenen Unternehmen weiterzugeben.

Ferner können die neuen Aktien gegen Bareinlage von einem Kreditinstitut gezeichnet werden, damit die Vonovia die so gezeichneten Aktien zurückerwerben kann, um diese an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Vonovia oder Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der mit ihr im Sinne von § 15 AktG verbundenen Unternehmen unter Ausschluss der Mitglieder des Vorstands und der Geschäftsführungen verbundener Unternehmen auszugeben.

Im Hinblick auf das Genehmigte Kapital 2015 ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats nach näherer Maßgabe der folgenden Bestimmungen einmalig oder mehrmals auszuschließen:

- (1) um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen;
- (2) soweit es erforderlich ist, um den Inhabern bzw. Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (nachstehend zusammen „Schuldverschreibungen“), die mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten ausgestattet sind und die von der Gesellschaft oder einer unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft ausgegeben wurden oder noch werden, ein Bezugsrecht auf neue, auf den Namen lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustünde;
- (3) zur Ausgabe von Aktien gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und Abs. 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreitet, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals sind diejenigen eigenen Aktien der Gesellschaft anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 Halbsatz 2 in Verbindung mit § 186

Abs. 3 Satz 4 AktG veräußert werden. Ferner sind auf diese Begrenzung von 10 % des Grundkapitals Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. mit Wandlungs- oder Optionspflichten ausgegeben wurden oder auszugeben sind, sofern diese Schuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Auf die Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals sind zudem diejenigen Aktien anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung auf Grundlage anderer Kapitalmaßnahmen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG gegen Bareinlagen ausgegeben wurden;

- (4) zur Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen insbesondere – aber ohne Beschränkung hierauf – zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen und sonstigen mit einem Akquisitionsvorhaben in Zusammenhang stehenden Vermögensgegenständen (einschließlich Forderungen), Immobilien und Immobilienportfolios, oder zur Bedienung von Wandelschuldverschreibungen und/oder Optionsschuldverschreibungen oder einer Kombination dieser Instrumente, die gegen Sacheinlage begeben werden; und
- (5) beschränkt auf die Ausgabe von bis zu 2.500.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bareinlage, soweit dies erforderlich ist, um Aktien an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Gesellschaft oder mit ihr im Sinne von § 15 AktG verbundenen Unternehmen unter Ausschluss der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft sowie des Vorstands, des Aufsichtsrats, der Geschäftsführungen und sonstiger Organwalter verbundener Unternehmen auszugeben. Soweit gesetzlich zulässig, können die Belegschaftsaktien auch in der Weise ausgegeben werden, dass die auf sie zu leistende Einlage aus dem Teil des Jahresüberschusses gedeckt wird, den Vorstand und Aufsichtsrat nach § 58 Abs. 2 AktG in andere Gewinnrücklagen einstellen können. Ferner können die neuen Aktien gegen Bareinlage von einem Kreditinstitut gezeichnet werden, damit die Gesellschaft die so gezeichneten Aktien zurückerwerben kann, um diese an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Gesellschaft oder Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der mit ihr im Sinne von § 15 AktG verbundenen Unternehmen unter Ausschluss der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft sowie des Vorstands, des Aufsichtsrats, der Geschäftsführungen und sonstiger Organwalter verbundener Unternehmen auszugeben.

Soweit das Bezugsrecht nach den vorstehenden Bestimmungen nicht ausgeschlossen wird, kann das Bezugsrecht den Aktionären, sofern dies vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats bestimmt wird, auch im Wege eines mittelbaren Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 5 AktG oder auch teilweise im Wege eines unmittelbaren Bezugsrechts (etwa an

bezugsberechtigte Aktionäre, die vorab eine Festbezugserklärung abgegeben haben) und im Übrigen im Wege eines mittelbaren Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 5 AktG gewährt werden.

#### **5.2.4 Bedingte Kapitalerhöhung (Bedingtes Kapital 2015)**

Zur Bedienung der aufgrund der von der Hauptversammlung vom 30. April 2015 unter Tagesordnungspunkt 10 beschlossenen Ausgabeermächtigung begebaren Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) ist das Grundkapital der Vonovia um bis zu EUR 177.053.114,00 durch Ausgabe von bis zu 177.053.114 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Schuldverschreibungen, die von der Gesellschaft oder abhängigen oder im unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Gesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 30. April 2015 ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Wandlungs- oder Optionsrechten Gebrauch machen bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllen oder soweit die Vonovia anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Aktien der Vonovia gewährt und soweit die Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten nicht durch eigene Aktien, durch Aktien aus genehmigtem Kapital oder durch andere Leistungen bedient werden.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

### **5.3 Geschäftstätigkeit der Vonovia**

#### **5.3.1 Organisationsstruktur**

Die Vonovia nimmt im Vonovia-Konzern die Funktion der Managementholding wahr. In dieser Funktion ist sie für die Festlegung und Verfolgung der Gesamtstrategie und die Umsetzung der unternehmerischen Ziele verantwortlich. Sie übernimmt für den Vonovia-Konzern Bewirtschaftungs-, Finanzierungs-, Dienstleistungs- und Koordinationsaufgaben. Zudem verantwortet sie das Führungs-, Steuerungs- und Kontrollsystem sowie das Risikomanagement. Zur Wahrnehmung dieser Managementfunktionen wurden Servicegesellschaften gegründet, um darin bestimmte Funktionen zu bündeln wie z. B. den zentralen und den dezentralen Kundenservice.

Der Vonovia-Konzern beschäftigte zum 30. September 2015 insgesamt 6.125 Mitarbeiter.

#### **5.3.2 Portfolio**

Das Immobilienportfolio des Vonovia-Konzerns umfasste zum 30. September 2015 insgesamt rund 366.918 Wohneinheiten, 91.475 Garagen und Stellplätze sowie 3.465 gewerbliche

Einheiten. Die Gesamtwohnfläche des Immobilienportfolios des Vonovia-Konzerns belief sich zu diesem Stichtag auf 22.863 Tsd. m<sup>2</sup>. Die Wohnungen der Vonovia befinden sich vielfach in zusammenhängenden Siedlungen, verteilt auf etwa 800 Standorte in Deutschland. Rund 73 % des gesamten Portfolios (in Wohneinheiten gemessen) befand sich in deutschen Städten mit über 100.000 Einwohnern und rund 85 % des Portfolios lag in den alten Bundesländern (einschließlich Berlin).

Anfang November hat die Vonovia mit der LEG Immobilien AG eine Absichtserklärung unterzeichnet, ein Portfolio mit etwa 13.800 Einheiten oder rund 860 Tsd. m<sup>2</sup>, vorwiegend belegen in Nordrhein-Westfalen, zu verkaufen. Zusätzlich wurde mit einer weiteren Käufergruppe eine Absichtserklärung unterzeichnet, zu Beginn des Geschäftsjahres 2016 ein Portfolio mit etwa 6.000 Einheiten oder rund 360 Tsd. m<sup>2</sup>, belegen in Norddeutschland, zu veräußern.

Die Immobilien des Vonovia-Konzerns werden seit dem 31. März 2015 in drei Portfolios unterteilt: (i) „Strategic“, welches die Teilportfolios „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ beinhaltet, (ii) „Non-Strategic“, welches Standorte und Immobilien umfasst, die für die strategische Entwicklung des Vonovia-Konzerns nicht zwingend erforderlich sind, und (iii) „Privatisierung und Non-Core“, welches die Teilportfolios „Privatisierung“ und „Non-Core“ umfasst.

Innerhalb des „Strategic“-Portfolios wurden zunächst alle Standorte und Immobilien des Portfolios der im März 2015 übernommenen GAGFAH S.A., die für den Vonovia-Konzern von strategischer Bedeutung sind, dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet. Der für diesen Teilbestand notwendige Umfang von Modernisierungsinvestitionen wird derzeit bis zum Ende des Jahres 2015 als Teil des fortgesetzten Integrationsprozesses überprüft. Die Vonovia erwartet, dass anschließend Teile der strategisch bedeutsamen Immobilien der GAGFAH S.A., die derzeit dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet sind, den Teilportfolios „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ zugeordnet werden. Standorte und Immobilien, die für die strategische Entwicklung des Konzerns nicht unbedingt erforderlich sind, wurden dem Teilportfolio „Non-Strategic“ zugeordnet.

Das Teilportfolio „Non-Strategic“ zeichnet sich vorwiegend durch durchschnittliche Lage- und Objektqualitäten aus; der Beitrag zu dem Ergebnis aus Vermietung ist stabil und, soweit in den betreffenden Teilmärkten möglich, leicht ansteigend. Das Portfolio umfasst Standorte, die entweder im Hinblick auf mittelfristige Mietsteigerungen wahrscheinlich unterdurchschnittliche Wachstumsaussichten haben oder in Randgebieten liegen und (im Verhältnis zum Portfolio des Konzerns sowie mit Blick auf zukünftige Erwerbe) keine strategisch bedeutsamen geographischen Gebiete betreffen. Die dem Portfolio „Non-Strategic“ zugewiesenen Bestände werden laufend überprüft und bieten weiteres Veräußerungspotential.

Innerhalb des Portfolios „Privatisierung und Non Core“ sind im Teilportfolio „Privatisierung“, das gemessen am Verkehrswert (*fair value*) etwa 7 % des Portfolios des

Konzerns ausmacht, Immobilien zusammengefasst, bei denen Wertschöpfung durch die Privatisierung von Wohnungseigentum und Einfamilienhäusern im Fokus steht. In den letzten drei Jahren verkaufte die Vonovia etwa 2.500 Wohnungen pro Jahr zu Durchschnittspreisen von mehr als 20 % über dem Verkehrswert. Im Teilportfolio „Non-Core“, das gemessen am Verkehrswert (*fair value*) etwa 2 % des Portfolios des Vonovia-Konzerns ausmacht, sind zum Verkauf an private und institutionelle Investoren vorgesehene Immobilien an Standorten mit mittel- bis langfristig unterdurchschnittlichen Wachstumsaussichten zusammengefasst. Die begrenzten Aussichten ergeben sich vorrangig aus einer unterdurchschnittlichen Immobilienqualität in Kombination mit einer unterdurchschnittlichen Standortqualität. Die Einnahmen aus den Verkäufen in den „Privatisierung & Non-Core“-Beständen können zur Finanzierung von Investitionen in Wohnbestände, die zur Gebäude- oder Wohnungsmodernisierung vorgesehen sind, zur Schuldentilgung oder zur Finanzierung von Ankäufen verwendet werden.

### **5.3.3 Bilanzsumme und Ergebnis**

Nach der gemäß IFRS erstellten Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014 betrug die Bilanzsumme der Vonovia rund EUR 14.759,2 Mio. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) nach der IFRS Konzerngewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 belief sich auf rund EUR 500,3 Mio. und das Periodenergebnis in diesem Zeitraum auf EUR 409,7 Mio. Ausweislich der nach IFRS erstellten Konzernbilanz der Vonovia im Konzernzwischenbericht zum 30. September 2015 belief sich die Bilanzsumme zu diesem Zeitpunkt auf rund EUR 26.787,8 Mio. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) betrug, berechnet nach den Angaben in der IFRS Konzerngewinn- und Verlustrechnung, für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 30. September 2015 rund EUR 629,7 Mio., das Periodenergebnis rund EUR 193,5 Mio.

## **5.4 Organe**

Die Führungsgremien der Vonovia sind der Vorstand und der Aufsichtsrat.

### **5.4.1 Vorstand**

Der Vorstand der Vonovia besteht aus folgenden Mitgliedern:

- Rolf Buch, Vorstandsvorsitzender (CEO);
- Thomas Zinnöcker, Stellvertretender Vorstandsvorsitzender und Vorstand für Restrukturierung (CRO);
- Klaus Freiberg, Vorstand operatives Geschäft (COO);
- Dr. A. Stefan Kirsten, Finanzvorstand (CFO); und
- Gerald Klinck, Vorstand für Controlling (CCO).

## 5.4.2 Aufsichtsrat

Dem Aufsichtsrat gehören derzeit an:

- Dr. Wulf H. Bernotat, Vorsitzender;
- Prof. Dr. Edgar Ernst, stellvertretender Vorsitzender;
- Burkhard Ulrich Drescher;
- Dr. Florian Funck;
- Dr. Ute Geipel-Faber;
- Hendrik Jellema;
- Daniel Just;
- Hildegard Müller;
- Prof. Dr. Klaus Rauscher;
- Clara-Christina Streit;
- Christian Ulbrich; und
- Gerhard Zeiler.

## 5.5 Aktionärsstruktur der Vonovia

Auf Grundlage der von der Vonovia bis zum Datum der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage erhaltenen Stimmrechtsmitteilungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz („WpHG“) und der Informationen, die der Vonovia von den jeweiligen Aktionären zur Verfügung gestellt wurden, halten folgende Aktionäre unmittelbar oder mittelbar mehr als 3 % der Stammaktien der Vonovia. Die in der nachstehenden Tabelle angegebenen Prozentsätze entsprechen dabei der Anzahl der von dem jeweiligen Aktionär zuletzt der Vonovia gemeldeten Stimmrechte im Verhältnis zu dem zum Datum der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage ausgegebenen Grundkapital der Vonovia. Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende Aktionär zur Abgabe einer Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn keine meldepflichtigen Schwellenwerte erreicht oder über- oder unterschritten wurden:

	<b>Unmittelbare oder mittelbare Beteiligung an der Vonovia SE (in %)</b>
<b>Aktionäre</b>	<b>Stimmrechtsanteil</b>
Norges Bank <sup>(1)</sup> .....	7,84
BlackRock <sup>(2)</sup> .....	8,21
The Wellcome Trust Ltd <sup>(3)</sup> .....	3,43
Wellington Management Company LLP <sup>(4)</sup> .....	2,41

Sun Life Financial <sup>(5)</sup>	3,10
Lansdowne Partners <sup>(6)</sup> .....	5,61
<b>Summe</b> .....	<b>30,60</b>

- (1) Beteiligungshöhe zum 26. Oktober 2015, wie am 27. Oktober 2015 schriftlich von Norges mitgeteilt. Die letzte Stimmrechtsmitteilung nach den Vorschriften des WpHG von Norges erfolgte am 25. August 2014 und weist eine Beteiligungshöhe von 8,85 % auf Basis eines Grundkapitals von EUR 240.242.425 aus.
- (2) BlackRock, Inc. werden insgesamt 8,21 % der Stimmrechte der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 2 und 6 i. V. m. Satz 2 WpHG zugerechnet (Referenzdatum: 23. November 2015). Diese Stimmrechte werden im Übrigen den folgenden Gesellschaften in der jeweils angegebenen Höhe nach verschiedenen Tatbeständen des § 22 Abs. 1 WpHG zugerechnet: BlackRock Holdco 2, Inc. (8,09 %) (Referenzdatum: 23. November 2015); BlackRock Financial Management, Inc. (8,09 %) (Referenzdatum: 23. November 2015).
- (3) Die Aktien werden unmittelbar durch The Wellcome Trust Ltd. (Referenzdatum: 6. März 2015) gehalten.
- (4) Die letzte Stimmrechtsmitteilung nach den Vorschriften des WpHG von Wellington Management erfolgte am 17. März 2015 und weist eine Beteiligungshöhe von 3,18% auf Basis eines Grundkapitals von EUR 354.106.228 aus.
- (5) Sun Life Financial Inc.; Sun Life Global Investments Inc., Sun Life Assurance Company of Canada–U.S. Operations Holdings, Inc., Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc., Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC und Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc. werden jeweils 3,10 % der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. Satz 2 WpHG zugerechnet. Der Massachusetts Financial Services Company (MFS) werden 2,89 % der Stimmrechte der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG und 0,20 % (insgesamt 3,10 %) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG zugerechnet (Referenzdatum im jeweiligen Fall: 11. März 2015).
- (6) 5,61 % der Stimmrechte werden zugerechnet zu (i) Lansdowne Partners (UK) LLP nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG, (ii) Lansdowne Partners Limited nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. Satz 2 WpHG und (iii) Lansdowne Partners International Limited nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 2 und 6 i. V. m. Satz 2 WpHG (Referenzdatum im jeweiligen Fall: 7. Juli 2015).

## 5.6 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage sind die in **Anhang 2** der Angebotsunterlage aufgeführten Unternehmen Tochterunternehmen der Bieterin und gelten als miteinander und mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 S. 3 WpÜG. Weitere mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen bestehen nicht.

## 5.7 Von der Bieterin, den mit ihr gemeinsam handelnden Personen sowie deren Tochterunternehmen gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien und diesen zuzurechnende Stimmrechte

Die Bieterin hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage unmittelbar 500.000 Deutsche Wohnen-Aktien, was einem Stimmrechtsanteil und einem Anteil am Grundkapital von rund 0,15 % entspricht. Darüber hinaus halten weder die Bieterin, noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage unmittelbar oder mittelbar weitere Deutsche Wohnen-Aktien. Auch sind ihnen keine Stimmrechte aus Deutsche Wohnen-Aktien gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen.

Weder die Bieterin noch gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen noch deren Tochterunternehmen halten unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente betreffend Deutsche Wohnen-Aktien gemäß §§ 25, 25a WpHG, noch werden diesen solche Instrumente zugerechnet.

## 5.8 Angaben zu Wertpapiergeschäften und mögliche Parallelerwerbe

Die Bieterin hat am 10. November 2015 Deutsche Wohnen-Aktien wie folgt über die Börse erworben:

<b>Anzahl</b>	<b>Kaufpreis je Aktie in EUR</b>
301	23,905
628	23,915
245	23,925
526	23,935
1.613	23,940
248	23,945
142	23,950
597	23,960
237	23,975
274	23,985
1.878	23,990
652	23,995
14.569	24,000
1.081	24,005
13.042	24,010
2.088	24,015
5.566	24,020
10.106	24,025
19.878	24,030
1.460	24,035
23.739	24,040
606	24,045
21.789	24,050
290	24,055
2.576	24,060
2.918	24,065
54.175	24,070
1.000	24,075
7.683	24,080
1.661	24,085
18.771	24,090
1.449	24,095
319	24,105
347	24,115
506	24,130
1.327	24,135
718	24,140
1.578	24,145
8.990	24,150
1.399	24,160
325	24,170

<b>Anzahl</b>	<b>Kaufpreis je Aktie in EUR</b>
5.829	24,180
1.974	24,185
122	24,190
814	24,195
91.801	24,200
8.476	24,205
3.575	24,210
4.773	24,215
1.349	24,220
1.107	24,225
2.590	24,230
4.107	24,235
1.333	24,240
2.777	24,245
12.076	24,250
1.100	24,255
2.824	24,260
1.240	24,265
798	24,270
295	24,275
4.800	24,280
1.080	24,285
1.136	24,290
300	24,295
40.042	24,300
3.692	24,310
454	24,315
509	24,320
262	24,325
460	24,330
742	24,360
188	24,375
4.714	24,380
964	24,385
1.878	24,390
1.574	24,395
40.072	24,400
925	24,410
2.221	24,415
13.953	24,420
3.777	24,425

Die Übertragung dieser insgesamt 500.000 Deutsche Wohnen-Aktien an die Bieterin erfolgte am 12. November 2015.

Darüber hinaus hat weder die Bieterin noch mit der Bieterin im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG gemeinsam handelnde Personen noch deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum beginnend sechs Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 14. Oktober 2015 und endend mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 1. Dezember 2015 Deutsche Wohnen-Aktien erworben oder Vereinbarungen abgeschlossen, aufgrund derer die Übereignung von Deutsche Wohnen-Aktien verlangt werden kann.

Die Bieterin behält sich vor, im Rahmen des rechtlich Zulässigen weitere Deutsche Wohnen-Aktien außerhalb des Angebots über die Börse oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben. Soweit solche Erwerbe erfolgen, wird dies unter Angabe der Anzahl und des Preises der erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> sowie nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG, veröffentlicht werden.

#### **5.9 Vereinbarungen für den Fall einer Andienung von mehr als 95 % minus 10.000 der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien**

Vonovia beabsichtigt, bis zu maximal 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien zu übernehmen, wobei die 95 % unter Berücksichtigung von Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbener Deutsche Wohnen-Aktien und unter Nichtberücksichtigung von Deutsche Wohnen-Aktien berechnet werden, die von Deutsche Wohnen oder einem Unternehmen des Deutsche Wohnen-Konzerns gehalten werden. Gemäß § 1 Abs. 3 und Abs. 3a Grunderwerbsteuergesetz („GrEStG“) führt der (unmittelbare oder mittelbare) Erwerb von mindestens 95 % der Anteile an einer Gesellschaft zu einer Grunderwerbsteuerpflicht in Bezug auf die zum Gesellschaftsvermögen gehörenden, in Deutschland gelegenen Grundstücke. Die Steuerpflicht gemäß § 1 Abs. 3 und Abs. 3a GrEStG entstände, wenn die Annahmequote bei dem Übernahmeangebot so hoch wäre, dass die Umtauschtreuhänder Deutsche Wohnen-Aktien in einem Umfang als gemischte Sacheinlage in Vonovia einbringen müssten, der zu einem Anteil von Vonovia am Kapital der Deutsche Wohnen von mindestens 95 % führen würde.

Wird das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen, die dazu führen würde, dass die Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbene Deutsche Wohnen-Aktien) bis zum Ende der Weiteren Annahmefrist mehr als 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen Aktien erwerben würde, hat sich die Drittbank gegenüber der Bieterin verpflichtet, Überschussaktien (wie unter Ziffer 3 definiert) zu erwerben und zu übernehmen.

So übertragen die Umtauschtreuhänder im Wege der gemischten Sacheinlage im Zusammenhang mit der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung maximal 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (unter Berücksichtigung von Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbener Deutsche Wohnen-Aktien, insgesamt berechnet unter Nichtberücksichtigung von Deutsche Wohnen-Aktien, die von Deutsche Wohnen oder einem Unternehmen des Deutsche Wohnen-Konzerns gehalten werden) an Vonovia. Die Überschussaktien werden hingegen je zur Hälfte auf die Umtauschtreuhänder und im Anschluss auf die Drittbank übertragen. Soweit es erforderlich ist, um Deutsche Wohnen-Aktionären als Angebotsgegenleistung für Überschussaktien Vonovia-Angebotsaktien zu liefern, werden die Umtauschtreuhänder Aktien aus der Ordentlichen Barkapitalerhöhung zeichnen; die daraus entstehenden Vonovia-Angebotsaktien werden den Deutsche Wohnen-Aktionären übereignet. Die zur Zeichnung dieser Aktien erforderliche Bareinlage wird der Notar Jan Sobotta, Frankfurt am Main (der „**Notar**“), mit Vollmacht und im Namen der Umtauschtreuhänder mit Mitteln leisten, die ihm von der Drittbank für den Erwerb der Überschussaktien vor Beginn der Annahmefrist zur Verfügung gestellt wurden (siehe Ziffer 13.2.2).

Die Vonovia kann die zugrundeliegende Vereinbarung jederzeit kündigen. Die Drittbank ist grundsätzlich verpflichtet, Überschussaktien im Rahmen einer Auktion zu veräußern, wenn Vonovia die Vereinbarung kündigt oder eine solche Kündigung in den ersten zwei Jahren, gerechnet ab dem 14. Oktober 2015, nicht erfolgt ist und die Drittbank von ihrem Beendigungsrecht Gebrauch macht. Sollte die Drittbank bei einem Verkauf im Rahmen einer Auktion einen Preis erzielen, der unter dem von der Drittbank gezahlten Erwerbspreis für die von ihr übernommenen Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) liegt, hat die Vonovia der Drittbank die Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Wert der so bestimmten Gegenleistung in bar auszugleichen. Die Drittbank kann sich jedoch auch entscheiden, die Überschussaktien zu behalten oder außerhalb einer Auktion zu veräußern. In diesem Fall hat die Drittbank keinen Anspruch auf einen Barausgleich. Die Drittbank erhält ferner von der Vonovia eine Provision, deren Höhe unter anderem von dem Betrag, der als Gegenleistung für den Erwerb der Deutsche Wohnen-Aktien zur Verfügung gestellt wird, und der Zeitspanne bis zur Weiterveräußerung dieser Aktien abhängt.

Erwirbt die Drittbank in Erfüllung ihrer Pflichten aus der vorstehenden Vereinbarung Überschussaktien, erfolgt dies im eigenen Namen und für eigene Rechnung. Ob und wie die Drittbank die Stimmrechte aus den Überschussaktien ausübt, steht in ihrem Belieben. Der Bieterin steht hinsichtlich der Überschussaktien keinerlei Weisungsrecht gegenüber der Drittbank zu.

## **6. Beschreibung der Zielgesellschaft**

### **6.1 Grundlagen**

Die Deutsche Wohnen ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in der Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main, Deutschland. Die Gesellschaft ist in das Handelsregister des

Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 42388 eingetragen. Die Deutsche Wohnen und ihre Tochterunternehmen bilden den Deutsche Wohnen-Konzern. Die Deutsche Wohnen ist das oberste Mutterunternehmen des Konzerns.

Gemäß § 2 der Satzung der Deutsche Wohnen umfasst ihr Unternehmensgegenstand den Erwerb, die Verwaltung, Vermietung und Bewirtschaftung sowie den Verkauf von Wohnimmobilien, Pflegeeinrichtungen und sonstiger Immobilien. Es können Immobilien errichtet, modernisiert und instandgesetzt werden sowie Dienstleistungen erbracht und Kooperationen aller Art vorgenommen werden. Die Gesellschaft kann in den vorgenannten Geschäftsfeldern selbst oder durch Tochter- oder Beteiligungsgesellschaften tätig werden, deren Unternehmensgegenstand sich ganz oder teilweise auf die Geschäftsfelder der Gesellschaft erstreckt. Sie kann solche Unternehmen gründen oder erwerben; sie kann Tochterunternehmen einheitlich leiten oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung beschränken und sie kann über ihre Beteiligungen verfügen. Die Gesellschaft ist auch zu allen Handlungen und Maßnahmen berechtigt, die mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen oder ihm unmittelbar oder mittelbar zu dienen bestimmt sind.

Die Deutsche Wohnen ist in der Wohnungsbewirtschaftung tätig und zwar insbesondere in der Vermietung eigener Wohneinheiten, der Verwaltung des Wohnungsbestandes und dem Verkauf von ausgewählten Wohnimmobilien. Daneben betreibt die Deutsche Wohnen über eine Beteiligung auch Pflegeheime und betreute Wohneinheiten. Im Rahmen dieser Geschäftsstrategie konzentriert sich die Deutsche Wohnen auf Wohn- und Pflegeimmobilien in den wachstumsstarken Metropolregionen in Deutschland. Dazu zählen der Großraum Berlin, das Rhein-Main-Gebiet, Mannheim/Ludwigshafen, das Rheinland und Dresden. Hinzu kommen die Ballungszentren wie Hannover/Braunschweig, Magdeburg, Kiel/Lübeck, Halle/Leipzig und Erfurt.

Die Deutsche Wohnen-Aktien sind zum Börsenhandel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgenpflichten (Prime Standard) zugelassen. Die Deutsche Wohnen ist gegenwärtig unter anderem im MDAX und im FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index enthalten.

## **6.2 Grundkapital und Kapitalerhöhungen**

### **6.2.1 Grundkapital**

Das zum 10. November 2015 im Handelsregister der Deutsche Wohnen eingetragene Grundkapital der Deutsche Wohnen beträgt EUR 336.426.511,00 und ist eingeteilt in 336.426.511 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie.

Nach den Angaben des Vorstands der Deutsche Wohnen in der am 21. September 2015 im Bundesanzeiger veröffentlichten Einladung zu einer außerordentlichen Hauptversammlung der Deutsche Wohnen für den 28. Oktober 2015 wurden seit dem 1. Januar 2015 weitere

Aktien der Deutsche Wohnen aus bedingtem Kapital an ehemalige Aktionäre der GSW Immobilien AG, die von ihrem Abfindungsrecht aus einem zwischen der Deutsche Wohnen und der GSW Immobilien AG geschlossenen Beherrschungsvertrag Gebrauch gemacht haben, ausgegeben. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Einberufung – also zum 21. September 2015 – betrage das Grundkapital der Deutsche Wohnen EUR 337.367.075,00, eingeteilt in 337.367.075 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Nach der Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte der Deutsche Wohnen nach § 26a WpHG vom 30. Oktober 2015 beträgt die Zahl der Stimmrechte aus Deutsche Wohnen-Aktien am Ende des Monats Oktober 2015 insgesamt 337.404.054. Nach der Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte der Deutsche Wohnen nach § 26a WpHG vom 30. November 2015 beträgt die Zahl der Stimmrechte aus Deutsche Wohnen-Aktien am Ende des Monats November 2015 insgesamt 337.408.183.

## **6.2.2 Ermächtigung zur Kapitalerhöhung**

Die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen hat am 12. Juni 2015 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Deutsche Wohnen in der Zeit bis zum 11. Juni 2018 um bis zu EUR 100.000.000,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 100.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015). Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Die Aktien können dabei nach § 186 Absatz 5 Aktiengesetz auch von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären der Gesellschaft zum Bezug anzubieten (sog. mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand wird jedoch ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen im Rahmen des genehmigten Kapitals auszuschließen,

- (1) um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen;
- (2) soweit es erforderlich ist, um Inhabern bzw. Gläubigern von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (nachstehend zusammen „Schuldverschreibungen“), die mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten ausgestattet sind und die von der Gesellschaft oder einer von ihr abhängigen oder in ihrem unmittelbaren bzw. mittelbaren Mehrheitsbesitz stehenden Gesellschaft ausgegeben wurden oder noch werden, ein Bezugsrecht auf neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten als Aktionär zustünde;
- (3) zur Ausgabe von Aktien gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Absatz 1 und Absatz 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der

auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreitet, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung von 10 % des Grundkapitals sind Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. mit Wandlungs- oder Optionspflichten ausgegeben wurden oder unter Zugrundelegung des zum Zeitpunkt des Beschlusses des Vorstands über die Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2015 gültigen Wandlungspreises auszugeben sind, sofern diese Schuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Auf die Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals sind ferner diejenigen eigenen Aktien der Gesellschaft anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 Satz 5 Halbsatz 2 in Verbindung mit § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG veräußert wurden;

- (4) wie dies erforderlich ist, um Aktien an Personen, die in einem Arbeitsverhältnis zu der Gesellschaft und/oder ihren verbundenen Unternehmen stehen oder standen, insbesondere unter dem unter Tagesordnungspunkt 16 der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 11. Juni 2014 beschriebenen Aktienoptionsprogramm ausgeben zu können, wobei der auf die ausgegebenen neuen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals insgesamt 5 % des Grundkapitals nicht überschreiten darf, und zwar weder im Zeitpunkt der Beschlussfassung über diese Ermächtigung noch im Zeitpunkt der Ausnutzung dieser Ermächtigung. Auf die vorgenannte 5 %-Grenze sind auch eigene Aktien der Gesellschaft sowie Aktien der Gesellschaft aus bedingtem Kapital anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung an Mitarbeiter oder Geschäftsführungsorgane der Gesellschaft bzw. verbundener Unternehmen gewährt wurden;
- (5) zur Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen insbesondere – aber ohne Beschränkung hierauf – zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen (insbesondere Immobilienportfolios bzw. Anteile an Immobilienunternehmen) oder zur Bedienung von Schuldverschreibungen, die gegen Sacheinlagen ausgegeben wurden.

### **6.2.3 Wandelschuldverschreibung 2013**

Die Zielgesellschaft hat am 22. November 2013 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 250 Mio., eingeteilt in untereinander gleichberechtigte, auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 100.000, begeben („**Wandelschuldverschreibung 2013**“). Die Wandelschuldverschreibung 2013 ist mit 0,50 % p.a. verzinslich und am 22. November 2020 endfällig. Die

Wandelschuldverschreibung 2013 kann seit dem 2. Januar 2014 grundsätzlich jederzeit zu einem bestimmten Wandlungspreis (mehr dazu unten) gewandelt werden. Die Bieterin hat keine Kenntnis von bislang erfolgten Ausübungen des Wandlungsrechts.

Nach den Schuldverschreibungsbedingungen findet zum Schutz der Gläubiger der Wandelschuldverschreibung 2013 vor einer Verwässerung ihrer Wandlungsrechte eine Anpassung des Wandlungspreises bei Eintritt bestimmter Ereignisse statt (z. B. Kapitalherabsetzung durch Zusammenlegung von Aktien, Kapitalerhöhungen gegen Einlage mit Bezugsrecht oder Zahlung einer Bardividende).

Aufgrund der Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibung 2013 ist die Deutsche Wohnen verpflichtet, den Inhabern der Wandelschuldverschreibung 2013 die Abgabe des Übernahmeangebots durch Vonovia bekannt zu geben. Die Gläubiger der Wandelschuldverschreibung 2013 haben nach Maßgabe der Schuldverschreibungsbedingungen die Möglichkeit, während des Zeitraums vom Tag der Bekanntmachung des freiwilligen Übernahmeangebots durch die Deutsche Wohnen (einschließlich) bis zum letzten Tag der weiteren Annahmefrist nach § 16 Abs. 2 WpÜG (ausschließlich) die Wandlung in Deutsche Wohnen-Aktien zu einem angepassten Wandlungspreis (wie unten beschrieben) durch Abgabe einer bedingten Wandlungserklärung zu verlangen. Die bedingte Wandlungserklärung wird erst und nur dann wirksam, wenn ein „Annahmereignis“ eintritt.

Ein „Annahmereignis“ tritt nach den Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibung 2013 dann ein, wenn bis zum Ablauf der Annahmefrist die Bieterin eine Mitteilung über die zugegangenen Annahmeerklärungen veröffentlicht, aus der sich ergibt, dass der Mindestanteil oder die Mindestzahl der Aktien der Deutsche Wohnen oder der Mindestanteil der Stimmrechte, von dessen Erwerb die Bieterin die Wirksamkeit ihres Angebots abhängig gemacht hat, erreicht wurde (unabhängig von der Erfüllung sonstiger Angebotsbedingungen); ein Annahmereignis kann jedoch nicht mehr eintreten, wenn eine andere Angebotsbedingung bereits vorher oder gleichzeitig ausgefallen ist und das Angebot daher gescheitert ist.

Zusätzlich haben die Gläubiger der Wandelschuldverschreibung 2013 bei Bekanntgabe eines Kontrollwechsels durch die Deutsche Wohnen die Möglichkeit, die vorzeitige Rückzahlung der Wandelschuldverschreibung 2013 zum Nominalwert in bar (zuzüglich aufgelaufener Zinsen) zu verlangen.

Ein Kontrollwechsel gilt nach den Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibung 2013 im Fall eines freiwilligen Übernahmeangebots dann als eingetreten, wenn eine Situation eintritt, in der (x) Aktien, die sich bereits direkt oder indirekt in der Kontrolle des Bieters und/oder von Personen, die mit dem Bieter zusammenwirken, befinden, und Aktien, die diesen bereits im Rahmen des Angebots angedient wurden, zusammen 30 % oder mehr der Stimmrechte der Deutsche Wohnen gewähren und (y) das Angebot unbedingt geworden ist.

Im Fall der Wandlung nach Bekanntmachung eines freiwilligen Übernahmeangebots reduziert sich der Wandlungspreis der Wandelschuldverschreibung 2013 nach folgender Formel:

$$CP_a = \frac{CP}{1 + Pr \cdot x \frac{c}{t}}$$

Wobei:

$CP_a$  = der angepasste Wandlungspreis,

$CP$  = der Wandlungspreis an dem Tag, der dem Tag, an dem das Annahmeeeignis eintritt vorausgeht,

$Pr$  = die anfängliche Wandlungsprämie von 30 %,

$c$  = die Anzahl von Tagen ab dem Tag, an dem das Annahmeeeignis eintritt (einschließlich), bis zum Endfälligkeitstag (ausschließlich), und

$t$  = die Anzahl von Tagen ab dem Ausgabetag (einschließlich) bis zum Endfälligkeitstermin (ausschließlich).

Bei Annahme eines Annahmeeeignisses am 30. November 2015 würde eine vollumfängliche Ausübung der Wandlungsrechte bei einem derzeitigen Wandlungspreis (nach Angaben der Deutsche Wohnen auf ihrer Internetseite – Stand: 12. November 2015) von EUR 17,7877 und bei einem angepassten Wandlungspreis von rund EUR 14,66 zur Ausgabe von 17.054.137 neuen Deutsche Wohnen-Aktien führen (sofern die Deutsche Wohnen nicht von der Option zum Barausgleich Gebrauch machen würde).

Sofern Deutsche Wohnen-Aktien durch Wandlung der Wandelschuldverschreibung 2013 bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist entstehen, bezieht sich das auf den Erwerb sämtlicher Deutsche Wohnen-Aktien gerichtete Übernahmeangebot der Bieterin unabhängig vom Wandlungspreis auch auf diese. Deutsche Wohnen-Aktien, die nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist durch Wandlung der Wandelschuldverschreibung 2013 entstehen, können unter den in Ziffer 15.5 dargestellten Voraussetzungen und in dem dort dargestellten Verfahren bis zum Ende der Andienungsfrist angedient werden.

#### **6.2.4 Wandelschuldverschreibung 2014**

Die Zielgesellschaft hat am 8. September 2014 Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 400 Mio., eingeteilt in untereinander gleichberechtigte, auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils EUR 100.000, begeben („**Wandelschuldverschreibung 2014**“, und zusammen mit der Wandelschuldverschreibung 2013 die „**Wandelschuldverschreibungen**“). Die Wandelschuldverschreibung 2014 ist mit 0,875 % p.a. verzinslich und am 8. September 2021 endfällig. Die Wandelschuldverschreibung 2014 kann seit dem 20. Oktober 2014 grundsätzlich jederzeit zu

einem bestimmten Wandlungspreis (mehr dazu unten) gewandelt werden. Die Bieterin hat keine Kenntnis von bislang erfolgten Ausübungen des Wandlungsrechts.

Nach den Schuldverschreibungsbedingungen findet zum Schutz der Gläubiger der Wandelschuldverschreibung 2014 vor einer Verwässerung ihrer Wandlungsrechte eine Anpassung des Wandlungspreises bei Eintritt bestimmter Ereignisse statt (z. B. Kapitalherabsetzung durch Zusammenlegung von Aktien, Kapitalerhöhungen gegen Einlage mit Bezugsrecht oder Zahlung einer Bardividende).

Aufgrund der Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibung 2014 ist Deutsche Wohnen verpflichtet, den Inhabern der Wandelschuldverschreibung 2014 die Abgabe des freiwilligen Übernahmeangebots durch Vonovia bekannt zu geben. Die Gläubiger der Wandelschuldverschreibung 2014 haben nach Maßgabe der Schuldverschreibungsbedingungen die Möglichkeit, während des Zeitraums vom Tag der Bekanntmachung des freiwilligen Übernahmeangebots durch die Deutsche Wohnen (einschließlich) bis zum letzten Tag der weiteren Annahmefrist nach § 16 Abs. 2 WpÜG (ausschließlich) die Wandlung in Deutsche Wohnen-Aktien zu einem angepassten Wandlungspreis (wie unten beschrieben) durch Abgabe einer bedingten Wandlungserklärung zu verlangen. Die bedingte Wandlungserklärung wird erst und nur dann wirksam, wenn ein „Annahmereignis“ eintritt, und zwar unabhängig davon, ob dieser Zeitpunkt in einen Zeitraum fällt, in dem andernfalls Wandlungen nicht vorgenommen werden können.

Ein „Annahmereignis“ tritt nach den Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibungen 2014 dann ein, wenn (i) die Bieterin bis zum Ablauf der Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 1 WpÜG oder danach eine Mitteilung über die zugegangenen Annahmeerklärungen veröffentlicht, aus der sich ergibt, dass der Mindestanteil oder die Mindestzahl der Aktien der Deutsche Wohnen oder der Mindestanteil der Stimmrechte, von dessen Erwerb die Bieterin die Wirksamkeit ihres Angebots abhängig gemacht hat, erreicht wurde, und (ii) alle Angebotsbedingungen erfüllt sind mit Ausnahme solcher Angebotsbedingungen, die im Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 1 WpÜG noch nicht eingetreten sein müssen; ein Annahmereignis kann jedoch nicht mehr eintreten, wenn eine Angebotsbedingung bereits vorher oder gleichzeitig ausgefallen ist und das Angebot daher gescheitert ist.

Zusätzlich haben die Gläubiger der Wandelschuldverschreibung 2014 bei Bekanntgabe eines Kontrollwechsels durch die Deutsche Wohnen die Möglichkeit, die vorzeitige Rückzahlung der Wandelschuldverschreibung 2014 zum Nominalwert in bar (zuzüglich aufgelaufener Zinsen) zu verlangen.

Ein Kontrollwechsel gilt nach den Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibungen 2014 im Fall eines freiwilligen Übernahmeangebots dann als eingetreten, wenn eine Situation eintritt, in der (x) Aktien, die sich bereits direkt oder indirekt in der Kontrolle des Bieters und/oder von Personen, die mit dem Bieter zusammenwirken, befinden, und Aktien, die diesen bereits im Rahmen des Angebots angedient wurden,

zusammen 30 % oder mehr der Stimmrechte der Deutsche Wohnen gewähren und (y) das Angebot unbedingt geworden ist.

Im Fall der Wandlung nach Bekanntmachung eines freiwilligen Übernahmeangebots reduziert sich der Wandlungspreis der Wandelschuldverschreibungen 2014 nach folgender Formel:

$$CP_a = \frac{CP}{1 + Pr \cdot x \frac{c}{t}}$$

Wobei:

$CP_a$  = der angepasste Wandlungspreis,

$CP$  = der Wandlungspreis an dem Tag, der dem Tag, an dem das Annahmeeeignis eintritt vorausgeht,

$Pr$  = die anfängliche Wandlungsprämie von 27,5 %,

$c$  = die Anzahl von Tagen ab dem Tag, an dem das Annahmeeeignis eintritt (einschließlich), bis zum Endfälligkeitstag (ausschließlich), und

$t$  = die Anzahl von Tagen ab dem Ausgabetag (einschließlich) bis zum Endfälligkeitstermin (ausschließlich).

Bei Annahme eines Annahmeeeignisses am 30. November 2015 würde eine vollumfängliche Ausübung dieser Wandlungsrechte bei einem derzeitigen Wandlungspreis (nach Angaben der Deutsche Wohnen auf ihrer Internetseite – Stand: 12. November 2015) von EUR 21,4120 und bei einem angepassten Wandlungspreis von rund EUR 17,45 zur Ausgabe von 22.918.302 neuen Deutsche Wohnen-Aktien führen (sofern die Deutsche Wohnen nicht von der Option zum Barausgleich Gebrauch machen würde).

Sofern Deutsche Wohnen-Aktien durch Wandlung der Wandelschuldverschreibungen 2014 bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist entstehen, bezieht sich das auf den Erwerb sämtlicher Deutsche Wohnen-Aktien gerichtete Übernahmeangebot der Bieterin unabhängig vom Wandlungspreis auch auf diese. Deutsche Wohnen-Aktien, die nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist durch Wandlung der Wandelschuldverschreibung 2014 entstehen, können unter den in Ziffer 15.5 dargestellten Voraussetzungen und in dem dort dargestellten Verfahren bis zum Ende der Andienungsfrist angedient werden.

Bei einem angenommenen Eintritt eines Annahmeeeignisses im Sinne der Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibung 2013 sowie im Sinne der Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibungen 2014 am 30. November 2015 und entsprechender Reduzierung der Wandlungspreise pro Deutsche Wohnen-Aktie bei beiden Wandelschuldverschreibungen (wie jeweils oben beschrieben) erhöht sich bei einer Wandlung aller ausstehenden Wandelschuldverschreibungen die Anzahl der Deutsche Wohnen-Aktien um bis zu 39.972.439 Aktien.

### **6.2.5 Aktienoptionen**

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen ist gemäß § 4d der Satzung der Deutsche Wohnen um bis zu EUR 12.879.752,00 durch Ausgabe von bis zu 12.879.752 neuen, auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung dient dem Zweck der Gewährung von Aktienoptionen an den Vorstand und ausgewählte Führungskräfte der Deutsche Wohnen und verbundener Unternehmen nach näherer Maßgabe des Beschlusses der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen vom 11. Juni 2014. Im Geschäftsjahr 2014 wurden nach dem Geschäftsbericht der Deutsche Wohnen insgesamt 112.322 Aktienoptionen zugeteilt. Der Vorstand der Bieterin geht davon aus, dass im Geschäftsjahr 2015 nicht mehr als 150.000 Aktienoptionen der Deutsche Wohnen zugeteilt werden (die 262.322 Aktienoptionen zusammen die „**Aktienoptionen**“). Ausgehend hiervon geht der Vorstand der Bieterin von maximal 262.322 neuen Deutsche Wohnen-Aktien aus der Ausübung von Aktienoptionen bis zum Ablauf der weiteren Annahmefrist des geplanten Übernahmeangebots für die Aktien der Deutsche Wohnen aus. Sofern Deutsche Wohnen-Aktien aus der Ausübung von Aktienoptionen bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist entstehen, bezieht sich das auf den Erwerb sämtlicher Deutsche Wohnen-Aktien gerichtete Übernahmeangebot der Bieterin auch auf diese. Deutsche Wohnen-Aktien, die nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist durch Ausübung von Aktienoptionen entstehen, können unter den in Ziffer 15.5 dargestellten Voraussetzungen und in dem dort dargestellten Verfahren bis zum Ende der Andienungsfrist angedient werden.

### **6.2.6 Bedingtes Kapital für Abfindungsrechte**

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen ist gemäß § 4c der Satzung der Deutsche Wohnen um bis zu EUR 6.956.752 bedingt erhöht zur Gewährung von Aktien an außenstehende Aktionäre der GSW Immobilien AG, die von ihrem Abfindungsrecht aus dem zwischen der Deutsche Wohnen und der GSW Immobilien AG geschlossenen Beherrschungsvertrag Gebrauch machen. Ausgehend von den Angaben des Vorstands der Deutsche Wohnen in der am 21. September 2015 veröffentlichten Einladung zu einer außerordentlichen Hauptversammlung der Deutsche Wohnen für den 28. Oktober 2015 geht die Bieterin davon aus, dass aus diesem bedingten Kapital bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist maximal noch bis zu 6.016.188 Deutsche Wohnen-Aktien ausgegeben werden können (die „**Abfindungsrechte**“).

### **6.2.7 Bedingtes Kapital 2015**

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen ist gemäß § 4b Abs. 3 der Satzung um bis zu EUR 50.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 50.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien bei Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. bei der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser

Instrumente), die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen vom 12. Juni 2015 ausgegeben worden sind. Die Bieterin hat keine Kenntnis, dass die Deutsche Wohnen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses derartige Schuldverschreibungen ausgegeben hat.

Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe der vorstehenden Ermächtigung jeweils festzulegenden Wandlungs- oder Optionspreis. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Schuldverschreibungen, die von der Deutsche Wohnen oder einer von ihr abhängigen oder im unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbesitz stehenden Gesellschaft aufgrund des vorstehenden Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Wandlungs- oder Optionsrechten Gebrauch machen bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllen oder soweit die Deutsche Wohnen anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Aktien der Deutsche Wohnen gewährt und soweit die Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten nicht durch eigene Aktien, durch Aktien aus genehmigtem Kapital oder durch andere Leistungen bedient werden.

Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahrs an, in dem sie entstehen, und für alle nachfolgenden Geschäftsjahre am Gewinn teil. Der Vorstand wird ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

#### **6.2.8 Sonstiges**

Zusätzlich kann das ausgegebene oder genehmigte Kapital der Deutsche Wohnen durch einen satzungsändernden Beschluss der Hauptversammlung ein oder mehrere Male erhöht oder verringert werden. Hierbei sind die Teilnahme- und Mehrheitserfordernisse für Satzungsänderungen zu beachten.

Es ist der Deutsche Wohnen möglich, innerhalb der gesetzlichen Grenzen ihre eigenen Aktien zurückzukaufen.

### **6.3 Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen**

#### **6.3.1 Organisationsstruktur**

Die Deutsche Wohnen ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in der Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main. Sie ist nach eigenen Angaben eine der größten börsennotierten deutschen Immobilien-Aktiengesellschaften.

Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen beschränkt sich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Dazu gehören insbesondere die Bereiche Asset Management, Legal, Corporate Finance, Investor Relations, Communication und Human Resources. Die operativen Tochtergesellschaften konzentrieren sich auf die

Wohnungsbewirtschaftung, den Verkauf sowie den Bereich Pflege und Betreutes Wohnen, die zugleich Geschäftssegmente des Deutsche Wohnen-Konzerns darstellen.

Das Geschäftssegment Wohnungsbewirtschaftung ist Kern- und Schwerpunktsegment der Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen. Es umfasst den „Vermietungsbestand“ und beinhaltet alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung und Verwaltung von Wohnimmobilien, dem Management der Mietverträge und der Betreuung der Mieter.

Das Geschäftssegment Verkauf betrifft den „Verkaufsbestand“; zu ihm gehören alle Tätigkeiten des Verkaufs von Wohneinheiten, Gebäuden und Grundstücken. Der zum Verkauf stehende Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen gliedert sich in (i) Blockverkauf (institutionelle Verkäufe) und (ii) Einzelprivatisierung (auch als Einzelverkauf bzw. Wohnungsprivatisierung bezeichnet). Im für den Blockverkauf (institutionelle Verkäufe) bestimmten Wohnungsportfolio werden Wohnungen der Non-Core-Regionen erfasst, d.h. solchen Regionen, die nicht der langfristigen Geschäftsstrategie der Deutsche Wohnen entsprechen. Gelegentliche Veräußerungen von Grundstücken aus den sog. Core+ und Core-Regionen im Zusammenhang mit Verkäufen an institutionelle Investoren sind im derzeitigen Marktumfeld ebenfalls denkbar. Einige Wohneinheiten an solchen Standorten sind Teil des Wohnungsportfolios, weil sie im Rahmen größerer Portfolioakquisitionen erworben wurden. Darunter fallen im Wesentlichen Wohneinheiten und Gebäude in ländlichen Regionen sowie einzelne Gebäude im Streubesitz.

Im Geschäftssegment Pflege und Betreutes Wohnen bewirtschaftet und vermarktet die Deutsche Wohnen ganz überwiegend in ihrem Eigentum stehende Pflege- und Wohnimmobilien für Senioren unter der Marke KATHARINENHOF®. Diese Einrichtungen bieten vollstationäre Pflege mit dem Ziel, Pflegebedürftigen zu helfen und deren Selbständigkeit soweit wie möglich zu bewahren. Daneben bietet die Deutsche Wohnen im Rahmen des betreuten Wohnens älteren Menschen neben der Zurverfügungstellung der angemieteten Wohnung umfangreiche, seniorengerechte Service- und Dienstleistungen an.

Am 31. März 2015 beschäftigte der Deutsche Wohnen-Konzern 736 Mitarbeiter (ohne 1.362 Mitarbeiter im Geschäftssegment Pflege und Betreutes Wohnen und ohne 108 Auszubildende).

### **6.3.2 Portfolio**

Das Wohnungsportfolio der Deutsche Wohnen umfasste nach eigenen Angaben zum 30. September 2015 insgesamt 146.999 Wohneinheiten mit einer Gesamtwohnfläche von rund 8,9 Mio. m<sup>2</sup> bezogen auf die gesamte in den Mietverträgen ausgewiesene Wohnfläche. Die durchschnittliche monatliche Vertragsmiete, bezogen auf den gesamten Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen, betrug zum 30. September 2015 EUR 5,83 je m<sup>2</sup>. Die Leerstandsquote lag zu diesem Stichtag bei rund 2,1 %. Neben den Wohnimmobilien umfasste das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen zum 30. September 2015 2.131 Gewerbeeinheiten.

Das Wohnimmobilienportfolio wurde zum 30. Juni 2015 von einem externen unabhängigen Bewerter – CBRE GmbH, Frankfurt am Main – auf Basis eines DCF Modells nach Standards der RICS entsprechend dem Red Book bewertet mit Ausnahme der vom Katharinenhof genutzten Seniorenimmobilien, bzgl. derer die Bewertung zum 30. Juni 2014 beibehalten wurde. Danach hat das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen nach eigenen Angaben zum 30. Juni 2015 einen Wert von insgesamt ca. EUR 10.283 Mio. (inklusive Gewerbeimmobilien und unbebauter Grundstücke; ohne die vom Katharinenhof genutzten Seniorenimmobilien). Die von der Katharinenhof genutzten Seniorenimmobilien der Deutsche Wohnen wurden zum 30. Juni 2014 von CBRE GmbH mit EUR 143,8 Mio. bewertet. Die durch die CBRE GmbH berechneten Daten wurden im Zwischenbericht zum 30. Juni 2015 durch die Deutsche Wohnen fortgeschrieben. Danach ergebe sich zum 30. Juni 2015 ein Marktwert von EUR 143,8 Mio.

In ihrem Zwischenbericht vom 30. September 2015 berichtete die Deutsche Wohnen einen Gesamtwert (*fair value*) des Immobilienportfolios (nur Wohn- und Geschäftsbauten) von rund EUR 10.710 Mio.

Die Deutsche Wohnen gliedert ihr Wohnimmobilienportfolio derzeit in strategische Kern- und Wachstumsregionen sowie Non-Core-Regionen. Zudem unterscheidet die Deutsche Wohnen in ihren strategischen Kern- und Wachstumsregionen zwischen Core+- und Core-Regionen.

Core<sup>+</sup>-Regionen sind dynamische Märkte, in denen die Deutsche Wohnen erhebliches Mietsteigerungspotenzial sowie ein positives Marktumfeld für Verkäufe sieht. Gekennzeichnet sind diese Märkte durch einen Nachfrageüberhang für Wohnraum. Ursächlich dafür sind die dynamische Wirtschaftsentwicklung und eine Zunahme von Haushalten, u.a. aufgrund der Zunahme von Einpersonenhaushalten. Die Core<sup>+</sup>-Regionen der Deutsche Wohnen sind die Metropolregionen (i) Großraum Berlin, (ii) Rhein-Main, (iii) Mannheim/Ludwigshafen, (iv) Rheinland sowie (v) Dresden. Gemessen an der Anzahl der Einheiten befanden sich zum 30. September 2015 rund 87 % der Einheiten des Wohnimmobilienportfolios in Core<sup>+</sup>-Regionen.

Core-Regionen sind demgegenüber Regionen mit einer zu erwartenden stabilen Marktentwicklung. Gekennzeichnet sind diese Märkte durch eine ausgeglichene Angebots- und Nachfragesituation, gute Wirtschaftslage, stabile wirtschaftliche Perspektiven, durchschnittliche Kaufkraft und eine gleichbleibende Anzahl an Haushalten. Die Core-Regionen der Deutsche Wohnen sind insbesondere (i) Hannover/Braunschweig, (ii) Magdeburg, (iii) Kiel/Lübeck, (iv) Halle/Leipzig, (v) Erfurt sowie (vi) Sonstige. Gemessen an der Anzahl der Einheiten befanden sich zum 30. September 2015 rund 10 % der Einheiten des Wohnimmobilienportfolios in Core-Regionen.

Die Non-Core-Regionen sind definiert als geographische Regionen, die in ihrer Entwicklung stagnieren und/oder einen negativen Trend aufweisen. Dabei handelt es sich überwiegend um ländliche Gebiete sowie Streubesitz. Gemessen an der Anzahl der Einheiten befanden sich

zum 30. September 2015 rund 2 % der Einheiten des Wohnungsportfolios in Non-Core-Regionen.

### **6.3.3 Bilanzsumme und Ergebnis**

Nach der gemäß IFRS erstellten Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014 betrug die Bilanzsumme der Deutsche Wohnen rund EUR 11.446,2 Mio. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) nach der Konzerngesamtergebnisrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 belief sich auf rund EUR 454,5 Mio., das Ergebnis nach Steuern auf rund EUR 889,3 Mio. Ausweislich des nach IFRS erstellten Konzernbilanz der Deutsche Wohnen im Zwischenbericht zum 30. September 2015 belief sich die Bilanzsumme zu diesem Zeitpunkt auf rund EUR 12.563,2 Mio. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) betrug, berechnet nach den Angaben in der IFRS Konzerngesamtergebnisrechnung, für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 30. September 2015 rund EUR 376,5 Mio., das Periodenergebnis für diesen Zeitraum rund EUR 521,7 Mio.

## **6.4 Organe**

Die Führungsgremien der Deutsche Wohnen sind der Vorstand und der Aufsichtsrat.

### **6.4.1 Vorstand**

Der Vorstand der Deutsche Wohnen besteht aus folgenden Mitgliedern:

- Michael Zahn, Chief Executive Officer (CEO); und
- Lars Wittan, Chief Investment Officer (CIO).

### **6.4.2 Aufsichtsrat**

Dem Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen gehören an:

- Uwe E. Flach, Vorsitzender;
- Dr. rer. pol. Andreas Kretschmer, Stellvertretender Vorsitzender;
- Wolfgang Clement;
- Matthias Hünlein;
- Dr. Florian Stetter und
- Claus Wissner.

## **6.5 Aktionärsstruktur der Deutsche Wohnen**

Auf der Internetseite <http://www.deutsche-wohnen.com> unter der Rubrik *Investor Relations* (Stand: 12. November 2015) gibt die Deutsche Wohnen bekannt, dass zum 5. Oktober 2015

folgende Deutsche Wohnen-Aktionäre mit mehr als 5 % an der Deutsche Wohnen beteiligt sind:

<b>Aktionäre</b>	<b>Anteile</b>
Sun Life Financial Inc. <sup>1)</sup> / MFS	9,94 %
BlackRock, Inc. <sup>1) 2)</sup>	7,73 %
Norges Bank (Central Bank of Norway) <sup>2)</sup>	6,94 %

1) zugerechnete Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1, Satz 2 WpHG  
2) zugerechnete Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG

## **6.6 Mit der Zielgesellschaft gemeinsam handelnde Personen**

Die nach Kenntnis der Bieterin basierend auf dem Konzernjahresabschlusses für das Geschäftsjahr 2014 mit der Deutsche Wohnen gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 S. 3 WpÜG sind in **Anhang 3** aufgelistet. Weitere mit der Deutsche Wohnen gemeinsam handelnde Personen bestehen nach Kenntnis der Bieterin nicht.

## **6.7 Beteiligung der Zielgesellschaft an der GSW Immobilien AG**

Die Deutsche Wohnen hält nach Angaben in ihrem Zwischenbericht zum 30. September 2015 eine Beteiligung in Höhe von 93,796 % an dem Grundkapital der GSW Immobilien AG, einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 125788 B („**GSW**“). Die auf den Inhaber lautenden nennbetragslosen Aktien der GSW („**GSW Aktien**“) sind am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (*General Standard*) unter der ISIN DE000GSW1111 notiert. Laut Stimmrechtsmitteilung vom 4. September 2014 hält die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt, am 1. September 2014 5,02 % der Aktien (entspricht 2.843.848 Stimmrechte) an der GSW. Nach Angaben auf der Internetseite der GSW befanden sich zum 1. Juli 2015 678.584 GSW Aktien im Streubesitz.

Die Bieterin wird im Falle des Vollzugs dieses Übernahmeangebots voraussichtlich die Mehrheit der Aktien an der Deutsche Wohnen erwerben. Dadurch würde die Deutsche Wohnen voraussichtlich zum Tochterunternehmen der Vonovia i.S.v. § 2 Abs. 6 WpÜG, was zur Folge hätte, dass die Stimmrechte aus den von der Deutsche Wohnen gehaltenen GSW Aktien nach §§ 29, 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG der Bieterin zugerechnet würden. Der hiermit einhergehende Kontrollerwerb würde grundsätzlich die Verpflichtung der Bieterin auslösen, ein an sämtliche außenstehende Aktionäre der GSW gerichtetes Übernahmeangebot (Pflichtangebot) zum Erwerb ihrer GSW Aktien abzugeben (vgl. § 35 WpÜG), sofern die Bieterin nicht zuvor ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zum Erwerb sämtlicher GSW Aktien abgibt (vgl. § 35 Abs. 3 WpÜG).

## **6.8 Zukäufe durch die Deutsche Wohnen**

Am 27. November 2015 hat die Deutsche Wohnen eine Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht, wonach die Deutsche Wohnen eine Vereinbarung über den Erwerb eines rund 13.600

Wohneinheiten umfassenden Immobilienportfolios mit der Patrizia Immobilien AG geschlossen hat (die „**Patrizia Transaktion**“). Damit habe die Deutsche Wohnen im 2. Halbjahr insgesamt rund 15.200 Wohneinheiten erworben. Der Kaufpreis für diese Transaktionen (zusammen die „**Zukäufe**“) einschließlich übernommener Verbindlichkeiten liege bei rund EUR 1,2 Milliarden und werde zu jeweils rund 50% über den Bankenmarkt sowie aus bestehenden liquiden Mitteln finanziert.

Vor dem Hintergrund der Zukäufe durch die Deutsche Wohnen haben Vorstand und Aufsichtsrat die Sachlage neu bewertet und sind nach eingehender Prüfung zu dem Schluss gekommen, das Übernahmeangebot wie geplant durchzuführen. Die strategischen Überlegungen, die dem Übernahmeangebot zugrunde liegen, bestehen nach Auffassung des Vorstands und Aufsichtsrats nach wie vor und werden durch die Zukäufe nicht in Frage gestellt. Insoweit wird auf die Ausführungen unter Ziffer 7.1 verwiesen.

## **6.9 Hinweis auf die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen**

Nach § 27 Abs. 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu dem Übernahmeangebot sowie zu jeder seiner möglichen Änderungen abzugeben. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen haben diese begründete Stellungnahme jeweils unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage und deren Änderungen durch die Bieterin gemäß § 14 Abs. 3 S. 1 WpÜG zu veröffentlichen.

## **7. Hintergrund des Übernahmeangebots**

### **7.1 Wirtschaftliche und strategische Hintergründe**

Die Vonovia verfolgt die Strategie, ihre Stellung als das führende deutsche Wohnimmobilienunternehmen zu festigen. Dies beinhaltet neben dem wertsteigernden Management der Immobilien, der Verfolgung einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie, der Optimierung des bestehenden Portfolios, der Vertiefung und Verbreiterung der Wertschöpfung auch Wachstum durch operative und strategische Akquisitionen. Die Reputation der Gesellschaft und die Kundenzufriedenheit stehen dabei in einem besonderen Fokus.

Ziel der Übernahme der Deutsche Wohnen ist sowohl die Realisierung von Skaleneffekten als auch die Erschließung zusätzlicher Wertschöpfungspotenziale durch die Erweiterung der Vonovia-Strategie auf das Deutsche Wohnen-Portfolio. Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen wird die Marktstellung der Vonovia in Deutschland weiter gefestigt. Das kombinierte Unternehmen wird rund 510.000 Haushalten in Deutschland attraktiven, bezahlbaren und sicheren Wohnraum bereitstellen. Die Vonovia erhält dadurch Zugang zu neuen Haushalten und erschließt sich damit weitere Umsatzpotentiale.

Durch Integration der Deutsche Wohnen in die integrationserprobte bundesweite Plattform der Vonovia können nach Einschätzung des Vorstands der Vonovia erhebliche Synergien

erzielt werden, namentlich durch die höhere Portfoliodichte, eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes, die Erweiterung der Wertschöpfungskette sowie die Optimierung der Kostenstrukturen. Insgesamt geht die Vonovia von zu schaffenden Kosten- und Ertragsvorteilen in Höhe von ca. EUR 84 Mio. vor Steuern (EUR 77 Mio. nach Steuern) pro Jahr aus und erwartet, dass diese Synergien innerhalb von zwei Jahren nach Vollzug der Transaktion realisiert werden. Im Hinblick auf die jährlichen Synergieeffekte von rund EUR 77 Mio. nach Steuern ergibt sich ein kapitalisierter Wert von rund EUR 1.935 Mio. Diesem Wert liegt ein Kapitalisierungszinssatz von 4 % und eine effektive Steuerquote auf die Synergieeffekte von rund 8 % zu Grunde. Den Synergien stehen erwartete Aufwendungen gegenüber, die der Vorstand der Vonovia auf Grundlage der ihm derzeit vorliegenden Informationen auf rund EUR 80 Mio. nach Steuern schätzt.

Die Vonovia erwartet im Einzelnen folgende operative Synergien:

#### **7.1.1 Synergien aus der höheren Portfoliodichte per optimierter lokaler Bewirtschaftung**

Der deutschlandweite Bestand der Vonovia und der Deutsche Wohnen zeigt Potentiale für eine Optimierung des lokalen Property Managements. Typischerweise sind die Bewirtschaftungskosten pro Wohneinheit aufgrund von Fahrzeiten stark abhängig von der lokalen Konzentration der Bestände, was eine optimale Aufgabenteilung der lokalen Organisationen erlaubt und so Produktivitätssteigerungen, etwa durch gegenseitige Beauftragungen, ermöglicht. Des Weiteren können über den Aufbau bzw. die Zusammenlegung eines gemeinsamen zentralen Kundenservices und Backoffices Synergien geschaffen werden. Da das Servicevolumen beider Unternehmen erheblich wächst, erlaubt dies eine weitaus effizientere operative Steuerung und Erhöhung der Produktivität. Ein integriertes IT-basiertes Workflow-System, das von allen beschriebenen Organisationseinheiten genutzt wird, unterstützt die Optimierung operativer Prozesse. Zudem hat die Vonovia langjährige Management-Erfahrung bei der Steuerung personalintensiver Service-Organisationen wie z.B. Customer Care Center. Die beschriebenen Effizienzsteigerungspotentiale spiegeln sich in der inkrementellen Marge des bereinigten EBITDA Bewirtschaftung wider, die die bisherigen integrierten Portfolien zum Gesamtergebnis der Vonovia beigetragen haben. Diese lag bei allen Akquisitionen bei über 75 %. Auf Basis der bisherigen Integrationserfahrungen von Vonovia und unter Berücksichtigung der von der Deutsche Wohnen veröffentlichten Finanzinformationen hat der Vorstand die Kosten der Deutsche Wohnen für die direkte Immobilienbewirtschaftung abgeleitet und das hieraus mögliche Synergiepotential mit mindestens EUR 6 Mio. pro Jahr beziffert.

#### **7.1.2 Synergien durch eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes mit konsequenter Nutzung von Neubau-, Nachverdichtungs- und Quartiersentwicklungspotentialen**

Das durch industrialisierte Modernisierung des Bestandes mit konsequenter Nutzung von Potentialen in der Nachverdichtung, im Neubau und bei der Quartiersentwicklung erwartete Synergiepotential beläuft sich insgesamt auf ca. EUR 33 Mio. pro Jahr.

Die bestehende Handwerkerorganisation der Vonovia – insbesondere die Deutsche TGS Gruppe – ermöglicht es, Handwerkerleistungen innerhalb des Konzerns zur Verfügung zu stellen. Daraus ergeben sich Kosten- und Ertragsvorteile im Konzern der Vonovia aus ersparter Umsatzsteuer, Vermeidung von externen Unternehmergewinnen, Nutzung von Einkaufsvorteilen sowie Kostenoptimierungen von Produktions- und Beschaffungsprozessen. Die erzielte Marge aus Umsätzen, die durch Eigenleistung der eigenen Handwerker erwirtschaftet werden, liegt dabei bei ca. 20%. In den ersten neun Monaten 2015 hat die Vonovia in ihrem Portfolio eine EBITDA-wirksame Wertschöpfung von EUR 17,8 Mio. mit ihrer Handwerkerorganisation erzielt. Würde diese Strategie auf das Portfolio der Deutsche Wohnen ausgeweitet werden, ergibt sich ein Synergiepotenzial in etwa der Hälfte der genannten erwarteten Synergien aus der industrialisierten Modernisierung des Bestandes. Diese Vorteile können sowohl in der laufenden Instandhaltung der Immobilienbestände als auch bei Leerwohnungsaufbereitung sowie komplexen Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen erzielt werden.

Die Vonovia verfolgt in ihrem „Strategie“-Portfolio eine Strategie der Portfoliooptimierung. Hierzu werden gezielt Gebäudemodernisierungen, vor allem im Bereich Energieeffizienz sowie Wohnungsmodernisierungen vorgenommen mit Fokus auf seniorenfreundlichem Wohnen und Erreichung eines gehobenen Wohnstandards. Seit Beginn dieses Modernisierungsprogramms erzielt die Vonovia mit diesen Maßnahmen eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital von rund 7 % (ohne die Aufnahme zusätzlicher Fremdmittel). Das gleiche Ziel verfolgt die Vonovia durch die konsequente Nutzung von Nachverdichtungs-Opportunitäten (beispielsweise durch Dachgeschossausbauten und die Errichtung weiterer Einheiten in zusammenhängenden Siedlungen) und die Quartiersentwicklung (Steigerung der allgemeinen Wohn- und Lebensqualität durch Wohnumfeld-verbessernde Maßnahmen wie beispielsweise die Errichtung von Freizeit- und sozialer Infrastruktur). Mit diesen Maßnahmen erwartet die Vonovia eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital von rund 6 % (ohne die Aufnahme zusätzlicher Fremdmittel). Durch die Ausdehnung dieser Strategie auf das Kernportfolio der Deutsche Wohnen kann nach Einschätzung der Vonovia weiteres erhebliches Wertschöpfungspotenzial gehoben werden.

### **7.1.3 Synergien durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette**

Die Strategie der Erweiterung der Wertschöpfungskette (Extension Strategie) der Vonovia umfasst den Ausbau diverser wohnnaher Dienstleistungen. Insgesamt beziffert der Vorstand den Ergebnisbeitrag durch die Ausdehnung dieser Geschäftstätigkeit auf den Bestand der Deutsche Wohnen auf ca. EUR 25 Mio. pro Jahr.

Die Vonovia baut in ihrer Extension Strategie auf langjährige Erfahrungen, mit Kabelnetzbetreibern Kooperationsmodelle zu entwickeln, die ein attraktives Angebot für das TV-Signal an die Mieter und gleichzeitig eine Wertschöpfung für die Vonovia erlauben. Etwa 110.000 Wohnungen des eigenen Wohnungsbestands werden bereits heute auf Basis dieser Kooperationsmodelle versorgt. Für die Installation eigener Verbrauchszähler und deren Auslese für die Erfassung von Wasser- und Wärmeverbräuchen hat die Vonovia ein

Pilotprojekt erfolgreich abgeschlossen und plant, dieses Modell auf das gesamte Portfolio zu erweitern. Etwa die Hälfte der gesamten Synergiepotenziale durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette schätzt die Vonovia mit der Lieferung von Kabelsignalen für Fernsehen sowie Dienstleistungen für Ablesetechniken bei der Verbrauchserfassung von Betriebskosten (Warm- und Kaltwasser, Heizung) erwirtschaften zu können.

Weitere Synergiepotentiale im Kernportfolio der Deutsche Wohnen ergeben sich nach Einschätzung der Vonovia aus zusätzlichen wohnnahen Leistungen, die sie bereits heute in ihrem eigenen Wohnungsbestand anbietet oder erfolgreich pilotiert hat. So bietet die Vonovia ihren Mietern „Modernisierung auf Mieterwunsch“, bei der die Mieter auf eigenen Wunsch ihr Bad oder ihre Küche erneuern lassen können. In weiteren Produkten wie z.B. zusätzliche Parkflächen, Einbau von Zentralheizungen und Modernisierungen in Wohneigentümergeinschaften sieht die Vonovia zusätzliches Investitionspotential. Vonovia plant, hierfür im Jahr 2016 insgesamt über EUR 60 Mio. bei einer der Modernisierung vergleichbaren Verzinsung in den eigenen Wohnungsbestand zu investieren. Mit der Lieferung von Strom und Wärme sowie dem Insourcing von Dienstleistungen zur Pflege des Wohnumfelds ergeben sich weitere Synergiepotenziale.

#### **7.1.4 Synergien durch die Optimierung der Kostenstrukturen**

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen durch die Vonovia lassen sich Kosteneinsparungen im Bereich aller Overheadfunktionen realisieren. Im Bereich der Sachkosten lassen sich aufgrund des kombinierten Konzerns Einkaufs- und Kostenvorteile bei den Ausgaben für z.B. IT, Flächenmanagement und sonstige Sachkosten realisieren. Ferner ergeben sich durch die gemeinsame Managementstrukturen Skalierungseffekte im Bereich der Personalkosten der Overheadfunktionen in Bereichen wie Rechnungswesen, Recht, Personalmanagement, IT, Unternehmenskommunikation und Controlling. Auf Basis der von der Deutsche Wohnen veröffentlichten Finanzinformationen hat der Vorstand die jährlichen Verwaltungskosten und den darin enthaltenen Anteil, der den Kosten für die direkte Bewirtschaftung der Immobilienbestände zuzuordnen ist, abgeschätzt. Im Hinblick auf die verbleibenden Verwaltungskosten schätzt er die diesbezüglichen Synergiepotenziale auf EUR 20 Mio. pro Jahr.

#### **7.2 Weiteres Wertsteigerungspotential**

Durch die zuvor aufgeführten erwarteten wirtschaftlichen Folgen und Vorteile der Transaktion ergeben sich möglicherweise weitergehende, schwer zu quantifizierende Wertsteigerungspotentiale für Aktionäre der Vonovia sowie ehemalige Deutsche Wohnen-Aktionäre: Durch die Größe des kombinierten Unternehmens, seine Marktstellung, die erwarteten Synergien, den verbesserten Zugang zu Kapitalmärkten und andere Faktoren ergibt sich aus Sicht der Vonovia ein insgesamt verbessertes Gesamtrisikoprofil. Eine derartige Verbesserung könnte mittelfristig zu einer Neubewertung der relevanten Gewinn-, Cash Flow- und Dividendenströme der Vonovia durch den Kapitalmarkt und damit zu einer Neubewertung der Aktie führen. Eine solche Neubewertung würde ein signifikantes

Wertsteigerungspotential für alle derzeitigen Vonovia und Deutsche Wohnen-Aktionäre darstellen.

### **7.3 Kein Pflichtangebot bei Erlangung der Kontrolle über die Deutsche Wohnen durch die Bieterin**

Erlangt die Bieterin infolge dieses Übernahmeangebots die Kontrolle über die Deutsche Wohnen im Sinne von § 29 Abs. 2 WpÜG, ist die Bieterin gemäß § 35 Abs. 3 WpÜG nicht zur Abgabe eines Pflichtangebots an die Deutsche Wohnen-Aktionäre verpflichtet.

## **8. Absichten der Bieterin**

Bei erfolgreicher Durchführung dieses Übernahmeangebots würde Vonovia ihre Position als nach ihrer Ansicht führende deutsche Wohnimmobiliengesellschaft mit einem Portfolio von derzeit rund 367.000 Wohneinheiten mit einem Gesamtwert von ca. EUR 23 Mrd. (jeweils per 30. September 2015) ausbauen können. Als klarer Marktführer wird das kombinierte Unternehmen weiterhin ideal positioniert sein, um bei der fortschreitenden Konsolidierung des Immobiliensektors in Deutschland eine maßgebliche Rolle einzunehmen.

Die Bieterin strebt nach dem Vollzug dieses Angebots an, gemeinsam mit dem Management der Deutsche Wohnen eine Analyse möglicher Synergie- und Effizienzpotenziale durchzuführen. Die Bieterin geht davon aus, dass sich hierbei erhebliche Synergiepotenziale ergeben können (siehe näher unter Ziffer 7.1).

Außer den in dieser Ziffer 8 dargelegten Absichten und Maßnahmen hat die Bieterin keine weiteren Absichten und Maßnahmen vorgesehen in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile, die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, die Arbeitnehmer und deren Vertretungen, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane und wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen, sowohl der Zielgesellschaft als auch – soweit vom Übernahmeangebot betroffen – der Bieterin.

### **8.1 Künftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft und der Bieterin, Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der Zielgesellschaft und der Bieterin**

Bei erfolgreicher Durchführung dieses Übernahmeangebots würde Deutsche Wohnen eine Tochtergesellschaft von Vonovia und damit ein Teil des Vonovia-Konzerns werden. Vonovia beabsichtigt, mit Deutsche Wohnen eine enge Zusammenarbeit des kombinierten Unternehmens durch geeignete vertragliche Maßnahmen, einschließlich Unternehmensverträgen, soweit die erforderlichen Mehrheiten hierzu bestehen, sicherzustellen. Insbesondere beabsichtigt Vonovia, im Rahmen ihrer rechtlichen Möglichkeiten auf die Umsetzung der zuvor unter Ziffern 7.1.1 bis 7.1.4 genannten Maßnahmen gemeinsam mit Deutsche Wohnen hinzuwirken.

Die Bieterin beabsichtigt, im Rahmen ihrer rechtlichen Möglichkeiten darauf hinzuwirken, dass die Wohnungsbestände der Deutsche Wohnen weiterhin nachhaltig und verantwortungsvoll bewirtschaftet werden. Insbesondere soll die Geschäftspolitik des Deutsche Wohnen-Konzerns wie auch des Vonovia-Konzerns, in den Erhalt, die Modernisierung und die Aufwertung des Wohnungsbestands angemessen zu investieren, im bisherigen Umfang fortgeführt werden. Hinsichtlich der Verwendung des restlichen Vermögens der Deutsche Wohnen und, soweit von dem Übernahmeangebot betroffen, ihres eigenen Vermögens hat Vonovia keine weiteren Absichten mit Ausnahme der in Ziffer 14 dargestellten Absichten. Ferner wird die Bieterin im Rahmen ihrer rechtlichen Möglichkeiten dafür Sorge tragen, dass die Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns ihre bestehenden Sozialverpflichtungen erfüllen werden.

Die Vonovia hat die Möglichkeit geschaffen, den Deutsche Wohnen-Konzern bei Bedarf zu refinanzieren, soweit die nachfolgend beschriebenen Finanzverbindlichkeiten aufgrund des Vollzugs des Übernahmeangebots gekündigt oder anderweitig zur Rückzahlung fällig werden. Der Deutsche Wohnen-Konzern weist zum 30. September 2015 Finanzverbindlichkeiten in Höhe von rund EUR 3.785,7 Mio., Verbindlichkeiten aus Wandelschuldverschreibungen in Höhe von rund EUR 892,8 Mio. sowie Verbindlichkeiten aus Unternehmensanleihen in Höhe von rund EUR 496,5 Mio. (zusammen die „**Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumente**“) aus. Die Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumente können sog. Change-of-Control-Bestimmungen enthalten, die für den Fall eines Kontrollwechsels Sondertilgungspflichten der betreffenden Schuldner aus dem Deutsche Wohnen-Konzern oder Kündigungsrechte der Gläubiger vorsehen. Darüber hinaus könnten die Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumente auch noch andere Kündigungsrechte enthalten, die im Zusammenhang oder als eine Folge des Übernahmeangebots ausgelöst werden (z.B. sog. Cross Default-Bestimmungen, die es den Gläubigern des Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumentes erlauben, ein Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrument zu kündigen und zur Rückzahlung fällig zu stellen, wenn andere Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns bei Fälligkeit nicht bezahlt werden, vor ihrer vereinbarten Fälligkeit fällig gestellt werden oder der Gläubiger berechtigt ist, seine Forderungen fällig zu stellen). Im Falle des Bestehens von Kündigungsrechten kann nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Banken und andere Kreditgeber bestehende Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumente mit dem Deutsche Wohnen-Konzern nach Vollzug dieses Übernahmeangebots beenden müssen oder wollen und aus diesen oder anderen Gründen die Kündigungsrechte ausüben.

So enthalten die von Deutsche Wohnen begebenen Wandelschuldverschreibungen in ihren Anleihebedingungen jeweils eine Kontrollwechselklausel. Im Falle ihres Eingreifens können die Anleihegläubiger entscheiden, ob sie die vorzeitige Rückzahlung der Wandelschuldverschreibung zum Nominalwert in bar (zuzüglich aufgelaufener Zinsen) oder die Wandlung in Deutsche Wohnen-Aktien zu einem verringerten Wandlungspreis verlangen (siehe Ziffer 6.2.3 für die Wandelschuldverschreibung 2013 und Ziffer 6.2.4 für die Wandelschuldverschreibungen 2014). Ferner könnten auch andere Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumente ähnliche Change-of-Control-Bestimmungen enthalten oder die Gläubiger aus anderen Gründen zur Fälligkeitstellung berechtigt sein. Zur Refinanzierung der

Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumente steht Vonovia nach dem Vonovia-Kreditvertrag (wie unter Ziffer 13.2.3 dieser Angebotsunterlage definiert) neben der Fazilität A für die Erfüllung aller ihrer Zahlungsverbindlichkeiten aus oder im Zusammenhang mit diesem Übernahmeangebot zusätzlich eine Fazilität B in Höhe von EUR 4,2 Mrd. für die Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns zur Verfügung.

## **8.2 Auswirkungen auf die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft sowie auf die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Bieterin**

Der Vollzug dieses Angebots wird sich nicht auf die Größe und allgemeine Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Deutsche Wohnen auswirken. Wie in Ziffer 6.4 dieser Angebotsunterlage näher beschrieben, setzt sich der Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen derzeit aus sechs Mitgliedern zusammen. Alle Mitglieder wurden als Vertreter der Anteilseigner von der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen gewählt.

Die Bieterin beabsichtigt, nach Vollzugs des Übernahmeangebots in einer Weise im Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen vertreten zu sein, die die Höhe ihrer dann bestehenden Beteiligung an der Deutsche Wohnen angemessen reflektiert. Sollte dies nicht durch Amtsniederlegungen amtierender Mitglieder des Deutsche Wohnen-Aufsichtsrats ermöglicht werden, beabsichtigt die Bieterin, gegenwärtig amtierende Mitglieder des Deutsche Wohnen-Aufsichtsrats vor Ablauf der Amtszeit durch die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen abberufen zu lassen.

Die Bieterin beabsichtigt, im Rahmen ihrer Möglichkeiten als Aktionärin auf Veränderungen im Vorstand der Deutsche Wohnen hinzuwirken und insbesondere den Vorstand der Bieterin und der Deutsche Wohnen ganz oder teilweise personenidentisch zu besetzen. Zu diesem Zwecke kann es notwendig werden, neue Mitglieder in den Vorstand der Bieterin oder der Deutsche Wohnen zu berufen oder Mitglieder des Vorstands der Bieterin oder der Deutsche Wohnen abuberufen.

## **8.3 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen der Zielgesellschaft und der Bieterin**

Der zukünftige Erfolg der Vonovia und Deutsche Wohnen wird entscheidend von Kompetenz und Engagement der Mitarbeiter beider Unternehmen bestimmt werden. Daher liegt der Vonovia an einer raschen Integration sowie der langfristigen Bindung der besten Mitarbeiter der Deutsche Wohnen. Im Zuge der Integration und zur Erreichung der in Ziffer 7.1.4 dargestellten Synergieziele wird es jedoch voraussichtlich zu Veränderungen in der Organisationsstruktur und in Prozessabläufen kommen, die zu Stelleneinsparungen vor allem im administrativen Bereich der Deutsche Wohnen führen werden. Darüber hinaus bestehen jedoch mangels detaillierter Informationen zu den Organisations- und Kostenstrukturen der Deutsche Wohnen im Hinblick auf einzelne Standorte, Unternehmensbereiche und Abteilungen noch keine Absichten hinsichtlich bestimmter betroffener Bereiche oder Standorte. Die Bieterin beabsichtigt, bei einem erforderlichen Stellenabbau fair und in sozialverträglicher Weise vorzugehen. Umgekehrt kann die Strategie der erhöhten

Eigenleistung (siehe Ziffer 7.1.2) zur Schaffung von Arbeitsplätzen insbesondere in der Handwerkerorganisation der gemeinsamen Gruppe führen.

Die Vonovia beabsichtigt, einen konstruktiven Dialog mit sämtlichen Arbeitnehmergremien der Deutsche Wohnen zu führen. Es ist dabei das erklärte Ziel der Vonovia, attraktive und wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Deutsche Wohnen zu erhalten.

Die Bieterin wird die Rechte der Arbeitnehmer, Betriebsräte und Gewerkschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns und des Vonovia-Konzerns respektieren und beabsichtigt nicht, Maßnahmen einzuleiten, die auf eine Änderung der bestehenden kollektivrechtlichen Regelungen oder des derzeitigen Grads an Arbeitnehmermitbestimmung abzielen.

#### **8.4 Sitz der Zielgesellschaft, Standort wesentlicher Unternehmensteile**

Es ist nicht beabsichtigt, den Sitz der Deutsche Wohnen zu verlegen. Die Bieterin hat die Absicht, mit der Deutsche Wohnen über die Zusammenlegung von Standorten zu sprechen, wo dies im Interesse der gemeinsamen Gruppe wirtschaftlich sinnvoll ist.

### **9. Gegenleistung**

#### **9.1 Mindestgegenleistung**

Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 3 S. 1 WpÜGAngebV muss die Bieterin den Deutsche Wohnen-Aktionären für ihre Deutsche Wohnen-Aktien eine angemessene Gegenleistung anbieten. Dabei darf die Höhe der Gegenleistung gemäß § 3 S. 2 WpÜGAngebV den nach §§ 4 bis 6 WpÜGAngebV festgelegten Mindestwert nicht unterschreiten. Der den Deutsche Wohnen-Aktionären anzubietende Mindestwert je Deutsche Wohnen-Aktie muss mindestens dem höheren der beiden folgenden Werte entsprechen:

- (1) *Berücksichtigung von Vorerwerben.* Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜGAngebV muss die Gegenleistung für die Deutsche Wohnen-Aktien mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Zielgesellschaft innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage entsprechen („**Vorerwerbspreis**“).
- (2) *Berücksichtigung inländischer Börsenkurse.* Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Abs. 1 und 3 WpÜGAngebV muss die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Deutsche Wohnen-Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots nach § 10 Abs. 1 S. 1 WpÜG am 14. Oktober 2015, d. h. im Zeitraum vom 14. Juli 2015 (einschließlich) bis zum

13. Oktober 2015 (einschließlich), entsprechen („**Drei-Monats-Durchschnittskurs**“).

In dem unter Ziffer 9.1(1) genannten Zeitraum hat die Bieterin insgesamt 500.000 Deutsche Wohnen-Aktien erworben. Der höchste dabei gewährte oder vereinbarte Kaufpreis je Deutsche Wohnen-Aktie betrug rund EUR 24,43 (vgl. Ziffer 5.8 dieser Angebotsunterlage). Der Vorerwerbspreis beträgt damit EUR 24,43.

Der unter Ziffer 9.1(2) dargestellte Mindestpreis nach dem Drei-Monats-Durchschnittskurs der Deutsche Wohnen-Aktien wird gemäß § 5 Abs. 3 WpÜGAngebV i. V. m. § 9 WpHG auf Basis der nach § 9 WpHG als börslich gemeldeten Wertpapiergeschäfte ermittelt. Dabei wird jedes Geschäft nach seinem Umsatz (Stücke multipliziert mit Preis) in Bezug auf die Gesamtstückzahl gewichtet, sodass eine gemessen am Umsatz großvolumige Transaktion stärker in die Berechnung eingeht als eine Transaktion mit geringem Volumen. Die Berechnung lautet: Volumen (Summe aus Stücke multipliziert mit Preis aller relevanten Geschäfte) geteilt durch Stückzahl aller relevanten Geschäfte.

In die Berechnung gehen alle Geschäfte ein, die mit den fraglichen Aktien in den drei Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots bzw. der Kontrollerlangung in regulierten Märkten an Börsen in Deutschland (inländische organisierte Märkte) gemacht wurden. Dementsprechend ist der für die Berechnung des Mindestpreises relevante Stichtag der Tag, welcher der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots bzw. der Erlangung der Kontrolle vorangeht.

Die Bieterin hat ihre Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots am 14. Oktober 2015 bekannt gegeben. Der Drei-Monats-Durchschnittskurs für die Deutsche Wohnen-Aktie zum Stichtag 13. Oktober 2015 beträgt nach Mitteilung der BaFin vom 22. Oktober 2015 an die Bieterin EUR 23,53 je Deutsche Wohnen-Aktie.

Insgesamt muss die den Deutsche Wohnen-Aktionären anzubietende Gegenleistung je Deutsche Wohnen-Aktie im Ergebnis gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜGAngebV mindestens EUR 24,43 betragen.

## **9.2 Angebotene Gegenleistung**

Vonovia bietet je 11 Deutsche Wohnen-Aktien eine kombinierte Gegenleistung aus EUR 83,14 in bar und 7 Vonovia-Aktien an (siehe Ziffer 4.1). Daraus errechnet sich eine Angebotsgegenleistung je Deutsche Wohnen-Aktie von rund EUR 7,56 für die Barkomponente und von 0,6364 (entspricht 7/11teln gerundet) Vonovia-Angebotsaktien für die Aktienkomponente.

		Vonovia	Deutsche Wohnen
Drei-Monats-Durchschnittskurs	EUR		23,53
+ Prämie	EUR in %		2,47 10,5%
Wert je Aktie (auf Basis des Drei-Monats-Durchschnittskurses)	EUR	28,98	26,00
<b>* Stückzahl</b>	<b>Stück</b>	<b>7</b>	<b>11</b>
= Wert des Aktienpakets	EUR	202,86	
<b>+ Barkomponente</b>	<b>EUR</b>	<b>83,14</b>	
= Gesamtwert	EUR	286,00	286,00

Wenn die Gegenleistung – wie hier – teilweise aus Aktien besteht, ordnet § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7, 5 Abs. 1 und 3 WpÜGAngebV an, dass der Wert der angebotenen Aktien für die Ermittlung der Mindestgegenleistung ebenfalls anhand ihres Drei-Monats-Durchschnittskurses bestimmt werden muss. Der Drei-Monats-Durchschnittskurs einer Vonovia-Aktie zum Stichtag 13. Oktober 2015 beträgt nach Mitteilung der BaFin an die Bieterin vom 22. Oktober 2015 EUR 28,98.

Die angebotene Gegenleistung je Deutsche Wohnen-Aktie besteht aus der Barkomponente in Höhe von rund EUR 7,56 und der Aktienkomponente von 0,6364 (entspricht 7/11teln gerundet) Vonovia-Angebotsaktien. Der gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7, 5 Abs. 1 und 3 WpÜGAngebV zu ermittelnde Wert der Aktienkomponente von 0,6364 (entspricht 7/11teln gerundet) Vonovia-Angebotsaktien beträgt auf Grundlage des Drei-Monats-Durchschnittskurses von EUR 28,98 rund EUR 18,44. Die angebotene Gegenleistung für eine Deutsche Wohnen-Aktie beträgt damit insgesamt rund EUR 26,00. Die Anzahl der jedem Deutsche Wohnen-Aktionär gemäß der Aktienkomponente zu gewährenden Vonovia-Angebotsaktien ist das Produkt aus der Anzahl der von jedem Deutsche Wohnen-Aktionär Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) und rund 0,6364 (entspricht 7/11teln gerundet).

Die angebotene Gegenleistung für eine Deutsche Wohnen-Aktie von rund EUR 26,00 enthält eine Prämie von rund EUR 2,47 oder 10,5 % auf den Drei-Monats-Durchschnittskurs der Deutsche Wohnen-Aktien von EUR 23,53 (siehe Ziffer 9.1) und eine Prämie von rund EUR 1,57 oder 6,4 % auf den Vorerwerbspreis von EUR 24,43 (siehe Ziffer 9.1).

Mit einem Wert von rund EUR 26,00 ist die Angebotsgegenleistung zudem höher als jeder Schlusskurs der Deutsche Wohnen-Aktie in den letzten 52 Wochen vor dem 13. Oktober 2015, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots (Quelle: Deutsche Börse).

Auf der Grundlage des Börsenkurses (XETRA-Schlusskurs) der Vonovia-Aktien in Höhe von EUR 28,96 am 13. Oktober 2015 (Quelle: Deutsche Börse), dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots, entspricht der Wert der Aktienkomponente rund EUR 18,43, und der Gesamtwert der angebotenen Gegenleistung bestehend aus Barkomponente und Aktienkomponente hat einen Betrag von rund EUR 25,99. Die Angebotsgegenleistung je Deutsche Wohnen-Aktie in Höhe von rund EUR 25,99 enthält

eine Prämie von rund EUR 1,79 bzw. rund 7,4 % bezogen auf den XETRA-Schlusskurs der Deutsche Wohnen-Aktie von EUR 24,20 am 13. Oktober 2015 (Quelle: Deutsche Börse).

Sowohl der Drei-Monats-Durchschnittskurs am 13. Oktober 2015 als auch der XETRA-Schlusskurs am 13. Oktober 2015, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots sind hinsichtlich der Bestimmung des Wertes der Aktienkomponente, wie zuvor beschrieben, aussagekräftig, weil die Bieterin über einen signifikanten Streubesitz verfügt und der Börsenhandel sowohl während des relevanten Dreimonatszeitraums als auch am 13. Oktober 2015 über XETRA als liquide angesehen wird.

Soweit das Übernahmeangebot innerhalb des angestrebten Zeitrahmens (Ziffer 12.5) abgewickelt werden kann, werden die Vonovia-Angebotsaktien ab dem am 31. Dezember 2015 endenden Geschäftsjahr gewinnanteilsberechtigigt sein. Für den Fall, dass sich die Abwicklung verzögert, könnte die Vonovia – abhängig vom Ausmaß der Verzögerung – rechtlich nicht mehr in der Lage sein, Vonovia-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr auszugeben. In diesem Fall sind die Vonovia-Angebotsaktien ab Beginn des im Zeitpunkt ihrer Ausgabe laufenden Geschäftsjahres der Gesellschaft gewinnberechtigt. Der nicht abgezinsten Wertverlust je Vonovia-Angebotsaktie infolge einer möglicherweise fehlenden Gewinnanteilsberechtigung für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beläuft sich auf Grundlage der Orientierung, die die Bieterin für die Zahlung einer Dividende für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr in ihrem Konzernzwischenbericht für den am 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum gegeben hat, auf EUR 0,94 pro Vonovia-Aktie.

### **9.3 Angemessenheit der Gegenleistung und Bewertungsmethoden**

#### **9.3.1 Vorbemerkungen**

Die Festlegung des Umtauschverhältnisses beruht auf einer Bewertung der Deutsche Wohnen und der Bieterin durch die Bieterin, die in Bezug auf beide an der Transaktion beteiligten Unternehmen nach gleichen Methoden und anhand von Bewertungsparametern, die der Bewertung von Immobilienunternehmen üblicherweise zugrunde gelegt werden, durchgeführt wurde.

Vor dem Hintergrund des am 20. September 2015 angekündigten Angebots der Deutsche Wohnen für die LEG Immobilien AG erfolgte vor der Entscheidung der Bieterin, ihrerseits ein Angebot für die Deutsche Wohnen (ohne die LEG Immobilien AG) abzugeben, keine Ansprache der Deutsche Wohnen und es wurde keine wechselseitige Due Diligence Prüfung durchgeführt. Die Gesellschaft hat ausschließlich auf öffentlich verfügbare Informationen zurückgegriffen und es wurden insbesondere folgende Dokumente ausgewertet:

- Geschäftsberichte der Deutsche Wohnen für die Geschäftsjahre 2013 und 2014
- Zwischenberichte der Deutsche Wohnen für das erste und zweite Quartal 2015

- Einladungstext zur außerordentlichen Hauptversammlung der Deutsche Wohnen am 28. Oktober 2015 einschließlich des Berichts des Vorstands der Deutsche Wohnen gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zum Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung inkl. Anlagen („**Deutsche Wohnen-Vorstandsbericht**“), wie am 21. September 2015 im Bundesanzeiger veröffentlicht; die Einberufung und der Deutsche Wohnen-Vorstandsbericht einschließlich Anlagen sind auf der Internetseite der Deutsche Wohnen abrufbar ([http://ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/230/oeffentliches-uebernahmeangebot\\_br\\_leg-immobilien-ag.html](http://ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/230/oeffentliches-uebernahmeangebot_br_leg-immobilien-ag.html) – Stand: 12. November 2015).

Zudem hat die Bieterin Analystenstudien, Kapitalmarktdaten und sonstige Unterlagen, die sie für Zwecke der Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses für nützlich hielt, ausgewertet und das Ergebnis dieser Auswertung in seiner Beurteilung berücksichtigt.

Nach Veröffentlichung der Absicht zur Abgabe eines Übernahmeangebots am 14. Oktober 2015 wurden zwischenzeitlich weitere verfügbare Dokumente ausgewertet:

- Zwischenbericht der Deutsche Wohnen zum 30. September 2015 für das erste bis dritte Quartal 2015
- Pressemitteilungen
- „*Consideration on Vonovia’s offer*“ seitens der Deutsche Wohnen vom 22. Oktober 2015
- Zwischenfinanzbericht der Vonovia zum dritten Quartal 2015
- Kapitalmarktdaten

### 9.3.2 Bewertungsansätze und Methoden

Die Festlegung des Umtauschverhältnisses beruht auf für beide Gesellschaften nach gleichen Methoden durchgeführten Bewertungen. Im Einzelnen wurde die Bewertung anhand folgender Bewertungsmethoden vorgenommen:

#### (1) EPRA NAV

Zunächst hat die Bieterin den EPRA NAV der Deutsche Wohnen und der Bieterin ermittelt. Mithilfe des EPRA NAV *je Aktie* hat die Bieterin das Wertverhältnis zwischen den Deutsche-Wohnen-Aktien und den Vonovia-Aktien bestimmt. Der Net Asset Value („NAV“) berechnet nach den Empfehlungen der European Public Real Estate Association („EPRA“) („EPRA NAV“) ist der nach Auffassung der Bieterin gebräuchlichste und anerkannte Bewertungsmaßstab für den Marktwert des Nettovermögenswertes einer Immobiliengesellschaft, die ihre Immobilien langfristig zur Vermietung und Bewirtschaftung hält. Diese Methode ist in der Praxis anerkannt. Die Immobilien sind dabei mit ihrem auf Grundlage der Discounted Cash Flow (DCF) Methode nach den Vorschriften des IAS 40

ermittelten Marktwert zu bewerten. Der EPRA NAV berechnet sich aus der Summe der gesamten Vermögenswerte abzüglich der Summe der Verbindlichkeiten und gegebenenfalls der auf Dritte entfallenden Anteile am Eigenkapital. Ferner ist der Saldo aus bestimmten, in Zusammenhang mit den Immobilien (Investment Properties, zur Veräußerung gehaltene Immobilien) stehenden aktiven und passiven latenten Steuern sowie der Saldo des Verkehrswerts aus aktiven und passiven derivativen Finanzinstrumenten zu eliminieren. Der EPRA NAV ist demnach das auf DCF-basierten und nach den Vorschriften des IAS 40 bestimmten Immobilien-Werten bestimmte Nettovermögen eines Immobilienunternehmens unter Bereinigung von Positionen, von denen angenommen wird, dass sie in der regulären Fortführung des Geschäftsmodells keinen Einfluss auf die langfristigen Vermögenspositionen der Eigentümer haben.

Für Zwecke des EPRA NAVs für die kombinierte Einheit sind etwaige Effekte aus einer Kaufpreisallokation gemäß IFRS 3 (z. B. Goodwill) im Zusammenhang mit einem möglichen Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung an der Deutsche Wohnen unberücksichtigt geblieben. Im Übrigen wurde der EPRA NAV für die beteiligten Unternehmen für Zwecke des Vergleichs jeweils sowohl mit als auch abzüglich des bilanzierten Goodwill und auf unverwässerter bzw. verwässerter Basis ermittelt.

## (2) Marktkapitalisierung und Börsenkurse

Zum anderen hat die Bieterin die Marktkapitalisierung der beiden Unternehmen ermittelt und verglichen. Hierzu wurde auf die von der BaFin der Bieterin am 22. Oktober 2015 mitgeteilten Drei-Monats-Durchschnittskurse für die Deutsche Wohnen-Aktien und für die Vonovia-Aktien zurückgegriffen und diese jeweils auf die relevante Aktienzahl der jeweiligen Gesellschaft angewendet. Die Aktienzahl der Deutsche Wohnen wurde ermittelt aus der Summe der zum Stichtag ausstehenden Anzahl von Aktien und der Anzahl von Aktien, die sich bei Wandlung aller ausstehenden Wandelschuldverschreibungen mit dem jeweiligen Wandlungspreis (siehe Ziffer 6.2.4), der Ausübung aller angenommenen Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) sowie der Geltendmachung aller Abfindungsrechte ergibt (siehe Ziffer 6.2.6).

Ergänzend wurde die Marktkapitalisierung beider Gesellschaften aufgrund der Schlusskurse im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse am letzten Handelstag vor der Veröffentlichung nach § 10 Abs. 1, 3 Satz 1 WpÜG ermittelt.

Der Vergleich der Marktkapitalisierung beider Unternehmen ist hinsichtlich eines Wertvergleichs deshalb aussagekräftig, weil beide Unternehmen über einen signifikanten Streubesitz verfügen und der Börsenhandel in den Aktien beider Gesellschaften als liquide betrachtet wird. Beide Aktien sind zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) zugelassen. Die derzeit ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien sind im Börsenindex MDAX aufgenommen, die Aktien der Bieterin sind im Börsenindex DAX aufgenommen. Die Aktien beider Unternehmen weisen einen funktionierenden Börsenhandel mit einem erheblichen Streubesitz und angemessenen Handelsaktivitäten und -volumina auf.

### (3) Analystenerwartungen

Schließlich hat die Bieterin ergänzend verfügbare Analystenstudien wesentlicher Anbieter sowohl für die Bieterin als auch für die Deutsche Wohnen ausgewertet. Eine ausschließliche Bewertung auf Grundlage der in diesen Studien ausgewiesenen Kursziele hat die Bieterin für nicht ausreichend eingeschätzt. Zum einen beziehen sich die Analystenstudien auf Basis unterschiedlicher Methoden auf ein Kursziel, das typischerweise für einen 12-Monats-Zeithorizont gegeben wird. Zum anderen sind die Bewertungsansätze nicht vollständig transparent. Die Analyse von Kurszielen ist daher nur zur Plausibilisierungsprüfung verwendet worden.

### **9.3.3 EPRA NAV**

#### (1) Bieterin

Auf Grundlage des EPRA NAV zum 30. September 2015 beträgt der (unverwässerte) Eigenkapitalwert der Vonovia einschließlich Goodwill rund EUR 12.662,4 Mio. und abzüglich des bilanzierten Goodwill rund EUR 10.025,8 Mio. Der EPRA NAV pro Aktie beträgt somit basierend auf der Zahl der am 30. September 2015 ausstehenden Aktien der Vonovia (rund 466 Mio. Aktien) einschließlich Goodwill rund EUR 27,17 (abzüglich bilanziertem Goodwill rund EUR 21,51). Zu Vergleichszwecken umfasst die Tabelle auch die entsprechenden Zahlen auf den 30. Juni 2015.

	30. Juni 2015 Pro Forma EUR Mio.	30. September 2015 Ist EUR Mio.	
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	21.196,5	23.018,2	
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2.580,4	2.938,5	
Kurzfristige Vermögenswerte	624,7	831,1	
<b>Bilanzsumme</b>	<b>24.401,6</b>	<b>26.787,8</b>	
Langfristige Verbindlichkeiten	-14.687,2	-14.098,9	
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-983,5	-1.627,2	
Nettoeffekt aus Kapitalerhöhung	2.216,6	0,0	
Nettoeffekt Südewo	306,0	0,0	
<b>Summe Schulden</b>	<b>-13.148,1</b>	<b>-15.726,1</b>	
Eigenkapitalwert	11.253,5	11.061,7	
abzüglich Hybridkapitalgeber	-1.021,4	-1.031,5	
abzüglich Minderheiten	-185,7	-176,5	
zzgl. derivative Finanzinstrumente	158,9	150,5	
zzgl. latente Steuern	2.404,8	2.658,2	
<b>EPRA NAV</b>	<b>12.610,1</b>	<b>12.662,4</b>	
abzgl. Goodwill	-2.631,0	-2.636,6	
<b>EPRA NAV (ohne Goodwill)</b>	<b>9.979,1</b>	<b>10.025,8</b>	
Anzahl Aktien	Mio. Stück	466,0	466,0
<b>EPRA NAV je Aktie</b>	EUR	<b>27,06</b>	<b>27,17</b>
<b>EPRA NAV (ohne Goodwill) je Aktie</b>	EUR	<b>21,41</b>	<b>21,51</b>

Die der Berechnung des EPRA NAV zugrundeliegende Bewertung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (diese repräsentieren etwa 99,4 % des gesamten Immobilienbestandes der Vonovia und etwa 85,9 % der Aktiva) werden mit ihrem Marktwert (*Fair Value*) erfasst. Die Bestimmung des Marktwerts der einzelnen Liegenschaften wurde mittels der Discounted Cash Flow (DCF) Methode nach den Vorschriften des IAS 40 durchgeführt und durch die CBRE GmbH, Frankfurt am Main, sowie von der Jones Lang LaSalle GmbH, Frankfurt am Main, nach Maßgaben der RICS entsprechend dem Red Book und entsprechend internationaler Bewertungsstandards (IVS) unabhängig auf Basis eines DCF Modells bewertet. Dabei wurden die geplanten zukünftigen Einkommens- und Ausgabenströme im Zusammenhang mit der untersuchten Liegenschaft auf einen 10-Jahres-Detailbetrachtungszeitraum prognostiziert, wobei das Szenario einer Vermietung unterstellt wird, ohne dass potenzielle Privatisierungen einzelner Wohnungen berücksichtigt werden. Das Portfolio der Bieterin und ihre Akquisitionen in 2015 wurden dabei wie folgt bewertet:

- (a) Immobilienvermögen der Bieterin (seinerzeit Deutsche Annington Immobilien SE) zum 31. Dezember 2014

Das Immobilienvermögen der Bieterin zum 31. Dezember 2014 wurde durch die CBRE GmbH mit einem Wert von EUR 12.748,3 Mio. bewertet. Dabei wurden für

das Wohnimmobilien-Portfolio für die Diskontierung der Zahlungsströme im Zuge der Bewertung im Mittel Diskontierungssätze von rund 6,0 % und im Mittel Kapitalisierungssätze von rund 4,9 % für das Wohnimmobilien-Portfolio zugrunde gelegt.

(b) Immobilienvermögen der GAGFAH S.A. zum 6. März 2015

Das Immobilienvermögen der GAGFAH S.A. zum 6. März 2015 wurde durch die CBRE GmbH mit einem Wert von EUR 8.226,7 Mio. bewertet. Dabei wurden für das Wohnimmobilien-Portfolio für die Diskontierung der Zahlungsströme im Zuge der Bewertung im Mittel Diskontierungssätze von rund 6,0 % und im Mittel Kapitalisierungssätze von rund 4,9 % für das Wohnimmobilien-Portfolio zugrunde gelegt.

(c) Immobilienvermögen des Franconia Portfolios zum 31. März 2015

Das Immobilienvermögen des Franconia Portfolios zum 31. März 2015 wurde durch die CBRE GmbH mit einem Wert von EUR 296,0 Mio. bewertet. Dabei wurden für das Wohnimmobilien-Portfolio für die Diskontierung der Zahlungsströme im Zuge der Bewertung im Mittel Diskontierungssätze von rund 6,1 % und im Mittel Kapitalisierungssätze von rund 5,1 % für das Wohnimmobilien-Portfolio zugrunde gelegt.

(d) Immobilienvermögen der SÜDEWO-Gruppe zum 8. Juli 2015

Das Immobilienvermögen der SÜDEWO-Gruppe zum 8. Juli 2015 wurde durch die Jones Lang LaSalle GmbH mit einem Wert von EUR 1.747,5 Mio. bewertet. Dabei wurden für das Wohnimmobilien-Portfolio für die Diskontierung der Zahlungsströme im Zuge der Bewertung im Mittel Diskontierungssätze von rund 5,6 % und im Mittel Kapitalisierungssätze von rund 4,6 % für das Wohnimmobilien-Portfolio zugrunde gelegt.

Ein einheitliches Bewertungsgutachten in Bezug auf das gesamte Vonovia-Portfolio zum 31. Dezember 2015 wird zur Zeit von der CBRE GmbH erstellt und die entsprechenden Ergebnisse werden im Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015 reflektiert werden. Vonovia erwartet aufgrund der Entwicklung der bereits vorliegenden Parameter und der aktuell sehr positiven Entwicklung des Marktes für Wohnimmobilien in Deutschland, dass sich eine signifikante Wertsteigerung zwischen EUR 1,5 Mrd. und EUR 1,7 Mrd. im Jahresabschluss der Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 widerspiegeln sollte. Von der von Vonovia erwarteten Wertsteigerung stammen EUR 900 bis 1.050 Mio. aus dem Absinken des Renditeniveaus (sog. „Yield Compression“). Ein Teilbetrag von EUR 330 bis 350 Mio. ist auf Investitionen im Rahmen des Modernisierungsprogramms der Vonovia zurückzuführen. Ein weiterer Teilbetrag von EUR 250 bis 300 Mio. schließlich erwartet Vonovia aus operativen Effekten, darunter Mietsteigerungen unter anderem auch aus der Aufhebung von Mietpreisbindungen. Vor dem Hintergrund der laufenden Bewertungsarbeiten waren im Zwischenabschluss für das dritte Quartal 2015 keine Anpassung der Marktwerte vorzunehmen.

## (2) Deutsche Wohnen

Auf Grundlage des im Zwischenbericht der Deutsche Wohnen zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum wiedergegebenen (unverwässerten) EPRA NAV beträgt der Eigenkapitalwert der Deutsche Wohnen einschließlich Goodwill rund EUR 6.814,7 Mio. und abzüglich des bilanzierten Goodwill rund EUR 6.279,6 Mio. Der EPRA NAV pro Aktie beträgt somit basierend auf der Anzahl der am 30. September 2015 ausstehenden Aktien der Deutsche Wohnen (rund 337,4 Mio. Aktien) einschließlich Goodwill rund EUR 20,20 (abzüglich bilanzierter Goodwill rund EUR 18,61).

	30. Juni 2015 unverwässert EUR Mio.	30. September 2015 unverwässert EUR Mio.	
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	10.740,3	10.850,7	
Sonstige langfristige Vermögenswerte	919,8	908,0	
Kurzfristige Vermögenswerte	867,8	804,5	
<b>Bilanzsumme</b>	<b>12.527,9</b>	<b>12.563,2</b>	
Langfristige Verbindlichkeiten	-5.795,5	-5.991,4	
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-501,1	-347,3	
Wandelschuldverschreibung	0,0	0,0	
<b>Summe Schulden</b>	<b>-6.296,6</b>	<b>-6.338,7</b>	
Eigenkapitalwert	6.231,3	6.224,5	
abzüglich Minderheiten	-196,4	-212,5	
zzgl. derivative Finanzinstrumente	52,4	43,7	
zzgl. latente Steuern	752,2	759,0	
<b>EPRA NAV</b>	<b>6.839,5</b>	<b>6.814,7</b>	
abzgl. Goodwill	-535,1	-535,1	
<b>EPRA NAV (ohne Goodwill)</b>	<b>6.304,4</b>	<b>6.279,6</b>	
Anzahl Aktien	Mio. Stück	337,4	337,4
<b>EPRA NAV je Aktie</b>	EUR	<b>20,27</b>	<b>20,20</b>
<b>EPRA NAV (ohne Goodwill) je Aktie</b>	EUR	<b>18,69</b>	<b>18,61</b>

Die der Berechnung des EPRA NAV zugrundeliegende Bewertung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (diese repräsentieren etwa 86,9 % der Aktiva) werden mit ihrem Marktwert (*Fair Value*) erfasst. Die Bestimmung des Marktwerts der einzelnen Liegenschaften wurde mittels der Discounted Cash Flow (DCF) Methode nach den Vorschriften des IAS 40 durchgeführt und durch die CBRE GmbH, Frankfurt am Main, nach Maßgaben der RICS entsprechend dem Red Book und entsprechend internationaler Bewertungsstandards (IVS) unabhängig auf Basis eines DCF Modells bewertet. Für das Immobilienvermögen der Deutsche Wohnen erfolgte die Bewertung durch die CBRE GmbH zum 30. Juni 2015.

Gemäß der CBRE GmbH wurden die geplanten zukünftigen Einkommens- und Ausgabenströme im Zusammenhang mit der untersuchten Liegenschaft auf einen 10-Jahres-Detailbetrachtungszeitraum prognostiziert, wobei das Szenario einer Vermietung unterstellt wird, ohne dass potenzielle Privatisierungen einzelner Wohnungen berücksichtigt werden. Für die Diskontierung der Zahlungsströme im Zuge der Bewertung wurden Diskontierungssätze von rund 5,7 % für das Wohnimmobilien-Portfolio und rund 7,0 % für das Seniorenimmobilien-Portfolio (gewichteter Durchschnitt) und Kapitalisierungssätze von rund 4,6 % für das Wohnimmobilien-Portfolio und rund 7,2 % für das Seniorenimmobilien-Portfolio (gewichteter Durchschnitt) zugrunde gelegt.

Neben dem unverwässerten EPRA NAV weist die Deutsche Wohnen in ihrem Zwischenbericht für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 einen verwässerten EPRA NAV einschließlich Goodwill in Höhe von rund EUR 7.702,0 Mio. aus. Dies entspricht einem verwässerten EPRA NAV abzüglich Goodwill von rund EUR 7.166,9 Mio. Der verwässerte EPRA NAV unterscheidet sich vom unverwässerten EPRA NAV durch die Annahme, dass die Wandlungsrechte aus der EUR 250 Mio. Wandelschuldverschreibung 2013 zu einem Wandlungspreis von EUR 17,7877 und aus der EUR 400 Mio. Wandelschuldverschreibung 2014 zu einem Wandlungspreis von EUR 21,4120 ausgeübt worden sind, mit der Folge einer Reduzierung der Verbindlichkeiten um insgesamt EUR 887,4 Mio.

Abweichend von den im Quartalsbericht der Deutsche Wohnen dargestellten Wandlungspreisen sehen die in den Anleihebedingungen enthaltenen Regelungen eine Anpassung des Wandlungspreises im Falle eines Kontrollwechsels vor. Mit Ablauf der Annahmefrist und Erfüllung derjenigen Vollzugsbedingungen, die vor Ablauf der Annahmefrist erfüllt sein müssen, werden jeweils „Change of Control“-Regelungen gemäß den Anleihebedingungen der Wandelschuldverschreibungen ausgelöst, nach denen die Anleihegläubiger unter anderem die Wandlung zu einem angepassten Wandlungspreis verlangen können. Abhängig vom Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist reduzieren sich die beiden Wandlungspreise. Eine vollumfängliche Ausübung sämtlicher Wandlungsrechte zum 30. November 2015 würde zur Ausgabe von rund 39.972.439 Aktien führen.

Darüber hinaus wurde eine mögliche Verwässerung aus der Ausübung von Aktienoptionen sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte unterstellt. Letzteres schlägt sich in der NAV-Ermittlung in einem gegenüber der unverwässerten Berechnung reduzierten Minderheitenabzug nieder. Zu Vergleichszwecken umfasst die nachstehende Tabelle auch die entsprechenden Zahlen auf den 30. Juni 2015.

	30. Juni 2015	30. September 2015	
	verwässert EUR Mio.	verwässert EUR Mio.	
Als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien	10.740,3	10.850,7	
Sonstige langfristige Vermögenswerte	919,8	908,0	
Kurzfristige Vermögenswerte	867,8	804,5	
<b>Bilanzsumme</b>	<b>12.527,9</b>	<b>12.563,2</b>	
Langfristige Verbindlichkeiten	-5.795,5	-5.991,4	
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-501,1	-347,3	
Wandelschuldverschreibung	804,1	887,4	
<b>Summe Schulden</b>	<b>-5.492,5</b>	<b>-5.451,3</b>	
Eigenkapitalwert	7.035,4	7.111,9	
abzüglich Minderheiten	-33,3	-49,4	
zzgl. derivative Finanzinstrumente	52,4	43,7	
zzgl. latente Steuern	752,2	759,0	
<b>EPRA NAV</b>	<b>7.806,7</b>	<b>7.865,2</b>	
abzgl. Goodwill	-535,1	-535,1	
<b>EPRA NAV (ohne Goodwill)</b>	<b>7.271,6</b>	<b>7.330,1</b>	
Anzahl Aktien	Mio. Stück	383,6	383,6
<b>EPRA NAV je Aktie</b>	EUR	<b>20,35</b>	<b>20,50</b>
<b>EPRA NAV (ohne Goodwill) je Aktie</b>	EUR	<b>18,95</b>	<b>19,11</b>

In Folge dieser Maßnahmen hätte sich die zum 30. September 2015 bestehende Zahl der Deutsche Wohnen-Aktien von rund 337,4 Mio. um rund 46,3 Mio. auf rund 383,6 Mio. erhöht. In Folge dessen erhöht sich der EPRA NAV je Aktie auf rund EUR 20,50 bzw. rund EUR 19,11 ohne Goodwill.

### (3) Gegenleistung in Bezug auf den EPRA NAV

	EPRA NAV (inkl. Goodwill) unverwässert	EPRA NAV (ohne Goodwill) unverwässert	EPRA NAV (inkl. Goodwill) verwässert/ unverwässert	EPRA NAV (ohne Goodwill) verwässert/ unverwässert
Wert je Vonovia-Aktie	27,17	21,51	27,17	21,51
Wert je Deutsche Wohnen-Aktie	20,20	18,61	20,50	19,11
<i>Wertverhältnis <sup>1)</sup></i>	<i>0,743</i>	<i>0,865</i>	<i>0,755</i>	<i>0,888</i>
Wert der erhaltenen Vonovia-Aktien <sup>2)</sup>	17,29	13,69	17,29	13,69
zzgl. Barkomponente je Deutsche Wohnen-Aktie	7,56	7,56	7,56	7,56
Gegenwert je hingegebener Deutsche Wohnen-Aktie <sup>3)</sup>	24,85	21,25	24,85	21,25
Prämie je hingegebener Deutsche Wohnen-Aktie (in Euro) <sup>4)</sup>	4,65	2,64	4,35	2,14
<i>Übernahmeprämie für Deutsche Wohnen-Aktionäre (in Prozent) <sup>5)</sup></i>	<i>23,0%</i>	<i>14,2%</i>	<i>21,2%</i>	<i>11,2%</i>

1Jeweiliger Wert je Deutsche Wohnen-Aktie dividiert durch den jeweiligen Wert je Vonovia-Aktie (Zeile 2 geteilt durch Zeile 1 dieser Tabelle)

Gemessen an dem jeweiligen EPRA NAV (inkl. Goodwill) – unverwässert – je Vonovia-Aktie (EUR 27,17) und je Deutsche Wohnen-Aktie (EUR 20,20) ergibt sich ein Wertverhältnis von rund 0,743:1. Das bedeutet, jeder Deutsche Wohnen-Aktionär müsste für eine Deutsche Wohnen-Aktie rund 0,74 Vonovia-Angebotsaktien bekommen. Mit dem kombinierten Übernahmeangebot von der Vonovia erhalten die Deutsche Wohnen-Aktionäre unter Einbezug der Barkomponente eine Prämie von 23,0 %. Der für eine Deutsche Wohnen-Aktie angebotene Gegenwert der Vonovia-Angebotsaktien auf Basis des EPRA NAV von rund EUR 24,85 enthält damit gegenüber dem EPRA NAV je Deutsche Wohnen-Aktie (EUR 20,20) eine Prämie von EUR 4,65.

Gemessen an dem jeweiligen EPRA NAV (ohne Goodwill) – unverwässert – je Vonovia-Aktie (EUR 21,51) und je Deutsche Wohnen-Aktie (EUR 18,61) ergibt sich ein Wertverhältnis von rund 0,865:1. Das bedeutet, jeder Deutsche Wohnen-Aktionär müsste für eine Deutsche Wohnen-Aktie rund 0,87 Vonovia-Angebotsaktien bekommen. Mit dem kombinierten Übernahmeangebot von der Vonovia erhalten die Deutsche Wohnen-Aktionäre unter Einbezug der Barkomponente eine Prämie von 14,2 %. Der für eine Deutsche Wohnen-Aktie angebotene Gegenwert der Vonovia-Angebotsaktien auf Basis des EPRA NAV (ohne Goodwill) von rund EUR 21,25 enthält damit gegenüber dem EPRA NAV je Deutsche Wohnen-Aktien (EUR 18,61) eine Prämie von EUR 2,64.

Legt man der Berechnung der Prämie auf Seiten der Deutsche Wohnen den EPRA NAV (inkl. Goodwill) – verwässert – je Aktie (EUR 20,50) zugrunde, beträgt die Prämie EUR 4,35 je Deutsche Wohnen-Aktie oder 21,2 %, wobei zu berücksichtigen ist, dass für die Ermittlung der Prämie eine um 46,3 Mio. erhöhte Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund der zuvor genannten Ausübung von Wandlungsrechten, Ausübung von Aktienoptionen sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte zugrunde gelegt wurde.

Legt man der Berechnung der Prämie auf Seiten der Deutsche Wohnen den EPRA NAV (ohne Goodwill) – verwässert – je Aktie (EUR 19,11) zugrunde, beträgt die Prämie EUR 2,14 je Deutsche Wohnen-Aktie oder 11,2 %, wobei zu berücksichtigen ist, dass für die Ermittlung der Prämie eine um 46,3 Mio. erhöhte Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund der zuvor genannten Ausübung von Wandlungsrechten, Ausübung von Aktienoptionen sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte zugrunde gelegt wurde.

### 9.3.4 Marktkapitalisierung und Börsenkurse

(1) Bieterin

Der Wert der Bieterin beträgt auf Grundlage ihrer aktuellen Marktkapitalisierung (auf Basis des Drei-Monats-Durchschnittskurses) vor dem letzten Handelstag vor der Veröffentlichung

---

2 Jeweiliger Wert je erhaltene Vonovia-Aktie, multipliziert mit 7/11 (Zeile 1 dieser Tabelle multipliziert mit 7/11).

3 Zeile 4 dieser Tabelle zuzüglich der Barkomponente (= Zeile 5 dieser Tabelle).

4 Berechnet als Differenz zwischen dem erhaltenen Gegenwert und dem hingegebenen Wert je Deutsche Wohnen-Aktie (Zeile 6 minus Zeile 2 dieser Tabelle).

5 Berechnet als Prämie je hingegebener Deutsche Wohnen-Aktie (Zeile 7) dividiert durch den Wert je hingegebener Deutsche Wohnen-Aktien (Zeile 7 geteilt durch Zeile 2 dieser Tabelle).

gemäß § 10 Abs. 1, 3 Satz 1 WpÜG rund EUR 13.504,7 Mio. Der Drei-Monats-Durchschnittskurs der Vonovia beläuft sich nach Mitteilung der BaFin an die Bieterin vom 22. Oktober 2015 auf EUR 28,98. Der im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelte Schlusskurs für die Vonovia-Aktie am 13. Oktober 2015 beläuft sich auf EUR 28,96 (Quelle: Deutsche Börse).

Die am 13. Oktober 2015 für die Marktkapitalisierung maßgebliche Anzahl von rund 466,0 Mio. Aktien ist die Summe der ausstehenden Anzahl zum 30. Juni 2015 von rund 358,5 Mio. Aktien und der Anzahl von rund 107,5 Mio. neuen Aktien, die im Rahmen der Kapitalerhöhung Anfang Juli 2015 geschaffen wurden.

In Summe ergibt sich eine Marktkapitalisierung in Höhe von rund EUR 13.504,7 Mio. auf Basis des Drei-Monats-Durchschnittskurses bzw. in Höhe von EUR 13.495,4 Mio. auf Basis des Schlusskurses jeweils zum 13. Oktober 2015.

## (2) Deutsche Wohnen

Der Wert der Deutsche Wohnen beträgt auf Grundlage ihrer aktuellen Marktkapitalisierung (auf Basis des Drei-Monats-Durchschnittskurses) vor dem letzten Handelstag vor der Veröffentlichung gemäß § 10 Abs. 1, 3 Satz 1 WpÜG rund EUR 9.026,5 Mio. Der Drei-Monats-Durchschnittskurs der Deutsche Wohnen beträgt zum Stichtag 13. Oktober 2015 nach Mitteilung der BaFin vom 22. Oktober 2015 an die Bieterin EUR 23,53 je Deutsche Wohnen-Aktie. Der im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelte Schlusskurs für eine Deutsche Wohnen-Aktie am 13. Oktober 2015 beläuft sich auf EUR 24,20.

Für die am 13. Oktober 2015 relevante Marktkapitalisierung wurde eine Zahl von rund 383,6 Mio. Deutsche Wohnen-Aktien angesetzt, die sich aus der tatsächlich zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Anzahl von rund 337,4 Mio. Aktien sowie weiterer rund 46,3 Mio. neuen Aktien zusammensetzt, die sich bei Wandlung aller ausstehenden Wandelschuldverschreibungen mit dem jeweiligen Wandlungspreis (siehe Ziffer 6.2.4), der Ausübung aller angenommenen Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte ergibt (siehe Ziffer 6.2.6).

In Summe ergäbe sich eine Marktkapitalisierung in Höhe von rund EUR 9.026,5 Mio. auf Basis des Drei-Monats-Durchschnittskurses bzw. in Höhe von rund EUR 9.283,6 Mio. auf Basis des Schlusskurses.

### (3) Gegenleistung in Bezug auf Börsenkurse

	Schlusskurs Markt- kapitalisierung (verwässert/ unverwässert)	Drei-Monats- Durchschnitts- kurs Markt- kapitalisierung (verwässert/ unverwässert)
Wert je Vonovia-Aktie	28,96	28,98
Wert je Deutsche Wohnen-Aktie	24,20	23,53
<i>Wertverhältnis <sup>1)</sup></i>	<i>0,836</i>	<i>0,812</i>
Wert der erhaltenen Vonovia-Aktien <sup>2)</sup>	18,43	18,44
zzgl. Barkomponente je Deutsche Wohnen-Aktie	7,56	7,56
Gegenwert je hingegebener Deutsche Wohnen-Aktie <sup>3)</sup>	25,99	26,00
Prämie je hingegebener Deutsche Wohnen-Aktie (in Euro) <sup>4)</sup>	1,79	2,47
<i>Übernahmepremie für Deutsche Wohnen-Aktionäre (in Prozent) <sup>5)</sup></i>	<i>7,4%</i>	<i>10,5%</i>

Bezogen auf die Bewertung beider Unternehmen auf Grundlage der XETRA-Schlusskurse (EUR 28,96 bzw. EUR 24,20) am Tag vor der Veröffentlichung gemäß § 10 Abs. 1, 3 Satz 1 WpÜG ergibt sich ein Wertverhältnis von rund 0,836 zu 1. Für Zwecke der Berechnung der Marktkapitalisierung wurde wiederum die verwässerte/unverwässerte Zahl von Aktien beider Unternehmen zugrunde gelegt. Auf Grundlage der XETRA-Schlusskurse vom 13. Oktober 2015 erhalten die Deutsche Wohnen-Aktionäre unter Einbezug der Barkomponente eine Prämie von 7,4%. Der für eine Deutsche Wohnen-Aktie angebotenen Gegenwert der Vonovia-Angebotsaktien auf Basis des XETRA-Schlusskurses von rund EUR 25,99 enthält damit gegenüber dem XETRA-Schlusskurs je Deutsche Wohnen-Aktien (EUR 24,20) eine Prämie von EUR 1,79.

Bezogen auf die Bewertung beider Unternehmen auf Grundlage der nach dem Handelsvolumen gewichteten Durchschnittskurse (VWAP) der Aktien (EUR 28,98 bzw. EUR 23,53) während der letzten drei Monate vor dem Tag der Veröffentlichung gemäß § 10 Abs. 1, 3 Satz 1 WpÜG ergibt sich ein Wertverhältnis von rund 0,812 zu 1. Für Zwecke der Berechnung der Marktkapitalisierung wurde wiederum die verwässerte Zahl von Aktien beider Unternehmen zugrunde gelegt. Auf Grundlage der nach dem Handelsvolumen gewichteten Durchschnittskurse erhalten die Deutsche Wohnen-Aktionäre einen Gegenwert inklusive Barkomponente von rund EUR 26,00, verglichen mit dem Durchschnittskurs der Deutsche Wohnen-Aktie von rund EUR 23,53.

---

1 Zeile 2 geteilt durch Zeile 1  
2 Zeile 1 multipliziert mit 7/11  
3 Zeile 4 plus Zeile 5  
4 Zeile 6 minus Zeile 2  
5 Zeile 7 geteilt durch Zeile 2

Mit dem oben (unter Ziffer 9.2) ermittelten Wert von rund EUR 26,00 für eine Deutsche Wohnen-Aktien enthält die Angebotsgegenleistung eine Prämie von rund EUR 2,47 oder 10,5 % zu dem Drei-Monats-Durchschnittskurs der Deutsche Wohnen-Aktien von EUR 23,53 (siehe Ziffer 9.1) und ist daher angemessen im Sinne von § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 3 S. 1 WpÜGAngebV.

An der Angemessenheit der Gegenleistung ändert sich auch dann nichts, wenn bei der Bewertung der Vonovia-Angebotsaktie das Gewinnbezugsrecht aus rechtlichen Gründen erst zum 1. Januar 2016 beginnt und somit für das Geschäftsjahr 2015 fehlt (siehe Ziffer 4.1). Dies beruht darauf, dass der nicht abgezinste Wertverlust je Vonovia-Aktie infolge des Fehlens der Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 sich auf Grundlage der Orientierung, die die Bieterin für die Zahlung einer Dividende für 2015 in ihrem Konzernzwischenbericht für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum gegeben hat, EUR 0,94 pro Vonovia-Aktie beträgt, und damit bei allen Bewertungsmethoden unterhalb der gezahlten Prämie liegt.

### 9.3.5 Analystenerwartungen

Darüber hinaus ergibt sich die Angemessenheit der Angebotsgegenleistung nach Ansicht der Bieterin auch aus den im Folgenden dargestellten, vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Übernahmeangebots am 14. Oktober 2015 publizierten Kurszielerwartungen für die Deutsche Wohnen-Aktie:

<b><u>Quelle</u></b>	<b><u>Kurszielerwartung (in EUR)</u></b>
Baader Bank	27,00
Bankhaus Lampe	24,00
Barclays	25,00
Berenberg	28,00
BNP Paribas	21,00
BofAML	21,10
Citigroup	29,70
Commerzbank	27,00
Credit Suisse	25,40
Deutsche Bank	28,00
DZ Bank	27,00
Goldman Sachs	23,50
Greenstreet	23,32
HSBC	25,00
JP Morgan	27,00
Kempfen	26,00
Kepler-Cheuvreux	27,00
Metzler	20,50
Morgan Stanley	33,00
NordLB	25,00
Société Générale	30,00
Oddo Seydler	25,00
UBS	25,20
Victoria Partners	24,00

WGZ Bank	26,00
----------	-------

Aus den dargestellten Analystenerwartungen ergibt sich für die Deutsche Wohnen-Aktie eine durchschnittliche Kurszielerwartung von rund EUR 25,75. Auch unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Kurszielerwartung enthält die Angebotsgegenleistung eine Prämie und ist daher angemessen im Sinne von § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 3 S. 1 WpÜGAngebV.

### **9.3.6 Stellenwert der Bewertungsmethoden und Ergebnis**

Was den Stellenwert der verschiedenen Bewertungsmethoden angeht, hat die Bieterin zunächst den EPRA NAV der Deutsche Wohnen und der Vonovia ermittelt. Mithilfe des EPRA NAV je Aktie hat die Bieterin das Wertverhältnis zwischen den Vonovia-Aktien und den Deutsche Wohnen-Aktien bestimmt. Zum anderen hat die Bieterin die Marktkapitalisierung der Deutsche Wohnen und der Vonovia ermittelt und verglichen. Das mittels EPRA NAV ermittelte Wertverhältnis ist durch das Wertverhältnis auf Grundlage der Marktkapitalisierung bestätigt worden. Ergänzend hat die Bieterin zur Plausibilisierung verfügbare Analystenstudien wesentlicher Anbieter sowohl für die Deutsche Wohnen als auch die Vonovia ausgewertet.

Der Wert der für eine Deutsche Wohnen-Aktie angebotenen Gegenleistung ist danach unter Berücksichtigung der EPRA NAVs, der Marktkapitalisierungen und der Analystenerwartungen angemessen.

### **9.4 Andere Bewertungsmethoden und Besonderheiten bei der Bewertung**

Die Bieterin hat in ihren Überlegungen erwogen, das Ertragswertverfahren, Multiplikatormethoden, eine Bewertung anhand von Liquidationswerten und FFO-Renditen als alternative Methoden zur Bewertung der an der Transaktion beteiligten Unternehmen heranzuziehen, hat diese aber im konkreten Fall für nicht durchführbar, ungeeignet oder weniger geeignet befunden.

Nur für Zwecke der Plausibilisierung des Ergebnisses seiner Bewertung hat der Vorstand ergänzend die Funds from Operations (FFO) Renditeprofile der Bieterin und der Zielgesellschaft miteinander verglichen, ohne dass dies zu einer Änderung seiner Einschätzung über die Angemessenheit der Gegenleistung geführt hätte.

Mit Ausnahme der fehlenden Möglichkeit, vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 14. Oktober 2015 eine Due Diligence-Prüfung in Bezug auf das Geschäft und die Vermögenswerte der Deutsche Wohnen durchzuführen, haben sich keine besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung ergeben.

## **9.5 Keine Entschädigung für den Verlust bestimmter Rechte (§ 33b Abs. 2 WpÜG)**

Die Satzung der Deutsche Wohnen enthält keine Bestimmungen, die eine Anwendung von § 33b Abs. 2 WpÜG zur Folge hat. Die Bieterin ist daher nicht verpflichtet, eine Entschädigung gemäß § 33b Abs. 5 WpÜG aufgrund eines Aktienerwerbs unter Verstoß gegen vertragliche Übertragungsbeschränkungen zu leisten.

## **10. Behördliche Genehmigungen und Verfahren**

### **10.1 Kartellrechtliche Verfahren**

Die geplante Übernahme der Deutsche Wohnen durch Vonovia unterliegt gemäß §§ 35 ff. GWB der Zusammenschlusskontrolle durch das Bundeskartellamt.

Das Bundeskartellamt darf einen Zusammenschluss, der bei ihm angemeldet worden ist, nur untersagen, wenn es den anmeldenden Unternehmen innerhalb einer Frist von einem Monat seit Eingang der vollständigen Anmeldung (Vorprüfverfahren, sog. Phase I) mitteilt, dass es in die Prüfung des Zusammenschlusses (Hauptprüfverfahren, sog. Phase II) eingetreten ist. Das Hauptprüfverfahren soll nur eingeleitet werden, wenn eine weitere Prüfung des Zusammenschlusses erforderlich ist. Die Prüfungsphasen können unter bestimmten Umständen verlängert werden. Die Transaktion darf erst nach Freigabe bzw. nach Ablauf der gesetzlichen Fristen vollzogen werden.

Das Vollzugsverbot steht der Verwirklichung von Erwerbsvorgängen nicht entgegen, bei denen die Kontrolle, Anteile oder wettbewerblich erheblicher Einfluss im Sinne von § 37 Absatz 1 oder 2 GWB von mehreren Veräußerern entweder im Wege eines öffentlichen Übernahmeangebots oder im Wege einer Reihe von Rechtsgeschäften mit Wertpapieren, einschließlich solchen, die in andere zum Handel an einer Börse oder an einem ähnlichen Markt zugelassene Wertpapiere konvertierbar sind, über eine Börse erworben werden, sofern der Zusammenschluss gemäß § 39 GWB unverzüglich beim Bundeskartellamt angemeldet wird und der Erwerber die mit den Anteilen verbundenen Stimmrechte nicht oder nur zur Erhaltung des vollen Wertes seiner Investition auf Grund einer vom Bundeskartellamt erteilten Befreiung ausübt.

Die Bieterin hat die geplante Übernahme am 14. Oktober 2015 beim Bundeskartellamt angemeldet. Die Bieterin erwartet, dass das kartellrechtliche Freigabeverfahren in dem Vorprüfverfahren abgeschlossen werden wird.

Da sowohl Vonovia als auch Deutsche Wohnen im letzten abgeschlossenen Geschäftsjahr vor Veröffentlichung des Übernahmeangebots (2014) jeweils mehr als zwei Drittel ihres gemeinschaftsweiten Gesamtumsatzes in Deutschland erzielt haben, unterliegt das Zusammenschlussvorhaben nicht der Fusionskontrolle durch die EU-Kommission gemäß der Verordnung des Rates (EG) Nr. 139/2004 vom 20. Januar 2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen.

## **10.2 Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage**

Am 1. Dezember 2015 hat die BaFin der Bieterin die Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage gestattet.

## **11. Voraussetzungen für den Vollzug des Übernahmeangebots**

### **11.1 Vollzugsbedingungen**

Dieses Übernahmeangebot und die durch seine Annahme mit den Deutsche Wohnen-Aktionären zustande kommenden Verträge werden nur vollzogen, wenn die folgenden Voraussetzungen („**Vollzugsbedingungen**“) erfüllt sind oder die Bieterin vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung auf diese wirksam verzichtet hat:

#### **11.1.1 Kartellrechtliche Freigabe**

Der Vollzug des Übernahmeangebots ist nach Maßgabe des GWB infolge des Eintritts eines der nachfolgenden Fälle seit dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bis spätestens zum 15. Juli 2016 zulässig.

- (1) Das Bundeskartellamt hat den beabsichtigten Zusammenschluss gemäß § 40 Abs. 2 Satz 1 GWB freigegeben; oder
- (2) das Bundeskartellamt hat dem bzw. den anmeldenden Unternehmen schriftlich mitgeteilt, dass die Voraussetzungen für eine Untersagung nach § 36 Abs. 1 GWB nicht vorliegen, oder die Monatsfrist gemäß § 40 Abs. 1 Satz 1 GWB ist verstrichen, ohne dass das Bundeskartellamt dem bzw. den anmeldenden Unternehmen den Eintritt in das Hauptprüfverfahren mitgeteilt hat; oder
- (3) die viermonatige Untersagungsfrist des § 40 Abs. 2 Satz 2 GWB ist verstrichen, ohne dass das Bundeskartellamt (x) den beabsichtigten Zusammenschluss gemäß § 40 Abs. 2 Satz 1 GWB untersagt hat oder (y) die Untersagungsfrist gemäß § 40 Abs. 2 Satz 4, 5, 7 verlängert oder gehemmt wurde; oder
- (4) eine nach § 40 Abs. 2 Satz 4, 5, 7 GWB eingetretene Fristverlängerung oder -hemmung und die jeweils anwendbare Untersagungsfrist des § 40 Abs. 2 GWB ist abgelaufen, ohne dass eines der in 11.1.1(3)(x) oder (y) genannten Ereignisse eingetreten ist; oder
- (5) das Bundeskartellamt hat dem bzw. den anmeldenden Unternehmen mitgeteilt, dass der geplante Zusammenschluss nicht fusionskontrollpflichtig ist.

### **11.1.2 Eintragung der zur Schaffung der Vonovia-Angebotsaktien erforderlichen Kapitalerhöhungen**

(1) Seit dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bis spätestens 15. Juli 2016 ist

a) der Beschluss über die Ordentliche Sachkapitalerhöhung (wie unter Ziffer 5.2.2(1) definiert) und

b) die Durchführung der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung wie in dieser Angebotsunterlage beschrieben und in dem zur Abwicklung des Übernahmeangebots erforderlichen Umfang

in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden.

(2) Seit dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bis spätestens 15. Juli 2016 ist

a) der Beschluss über die Ordentliche Barkapitalerhöhung (wie unter Ziffer 5.2.2(2) definiert) und

b) die Durchführung der Ordentlichen Barkapitalerhöhung wie in dieser Angebotsunterlage beschrieben und in dem zur Abwicklung des Übernahmeangebots erforderlichen Umfang

in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden.

Die Vollzugsbedingung in dieser Ziffer 11.1.2(2) findet nur dann Anwendung, wenn die Zahl der Deutsche Wohnen-Aktien, (i) für die das Übernahmeangebot angenommen wurde und (ii) die die Bieterin ggf. außerhalb des Übernahmeangebots erwirbt, 95 % der zum Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien minus 10.000 Stück Deutsche Wohnen-Aktien übersteigt und somit Überschussaktien entstehen.

(3) Seit dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bis spätestens 15. Juli 2016 ist der Beschluss über die Ermächtigung zur Kapitalerhöhung aus Genehmigtem Kapital 2015/II (wie unter Ziffer 5.2.2(3) definiert) in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden.

Die Vollzugsbedingungen in dieser Ziffer 11.1.2(1) bis 11.1.2(3) stellen jeweils selbständige Vollzugsbedingungen dar.

### **11.1.3 Kein wesentliches Absinken des DAX oder MDAX**

(1) Bei Ablauf der Annahmefrist liegt der letzte von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland (oder einem Nachfolgeunternehmen) festgestellte und auf

ihrer Internetseite, derzeit <http://deutscheboerse.com/>, veröffentlichte Tagesschlussstand des DAX (ISIN DE0008469008) nicht unter 8.528 Punkte (nicht mehr als 15 % unter dem Tagesschlussstand des DAX an dem Tag, der dem Tag der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots unmittelbar vorausgeht).

- (2) Bei Ablauf der Annahmefrist liegt der letzte von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland (oder einem Nachfolgeunternehmen) festgestellte und auf ihrer Internetseite, derzeit <http://deutscheboerse.com/>, veröffentlichte Tagesschlussstand des MDAX (ISIN DE0008467416) nicht unter 16.769 Punkte (jeweils nicht mehr als 15 % unter dem Tagesschlussstand des MDAX an dem Tag, der dem Tag der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots unmittelbar vorausgeht).

Die Vollzugsbedingungen in dieser Ziffer 11.1.3(1) und 11.1.3(2) stellen jeweils selbstständige Vollzugsbedingungen dar.

#### **11.1.4 Mindestannahmequote**

Zum Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist übersteigt die Summe der Einzubeziehenden Deutsche Wohnen-Aktien (wie nachfolgend definiert) die Zahl von 57,1 % der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien (wie nachfolgend definiert) („**Mindestannahmequote**“).

„**Einzubeziehende Deutsche Wohnen-Aktien**“ sind:

- (1) Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) (einschließlich derjenigen Deutsche Wohnen-Aktien, für die die Annahme des Übernahmeangebots innerhalb der Annahmefrist erklärt wurde, diese jedoch, wie in Ziffer 12.3 dieser Angebotsunterlage dargestellt, erst nach Ablauf der Annahmefrist durch Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien in ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) wirksam wird), für die das Rücktrittsrecht, soweit anwendbar, nicht wirksam nach Maßgabe dieser Angebotsunterlage ausgeübt wurde,
- (2) Deutsche Wohnen-Aktien, welche von der Bieterin, einem Unternehmen des Vonovia-Konzerns oder einer mit der Bieterin gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG unmittelbar gehalten werden,
- (3) Deutsche Wohnen-Aktien, die der Bieterin oder einem Unternehmen des Vonovia-Konzerns in entsprechender Anwendung von § 30 WpÜG zuzurechnen sind,
- (4) Deutsche Wohnen-Aktien, im Hinblick auf welche die Bieterin, ein Unternehmen des Vonovia-Konzerns oder eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG einen Vertrag außerhalb dieses Übernahmeangebots abgeschlossen haben, der ihnen das Recht einräumt, die Übertragung des Eigentums an diesen Deutsche Wohnen-Aktien zu verlangen, und

- (5) Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund von Wandlungsrechten im Rahmen der Wandelschuldverschreibungen zu liefern sind (wobei jede der 2.500 Wandelschuldverschreibung 2013 im Nennbetrag von je EUR 100.000 zum für Zwecke dieser Angebotsbedingung angenommenen Annahmeterminis am 30. November 2015 mit 6.821 Deutsche Wohnen-Aktien zu zählen ist (siehe Ziffer 6.2.3 und unten in dieser Ziffer 11.1.4) und jede der 4.000 Wandelschuldverschreibungen 2014 im Nennbetrag von je EUR 100.000 zum für Zwecke dieser Angebotsbedingung angenommenen Annahmeterminis am 30. November 2015 mit 5.729 Deutsche Wohnen-Aktien zu zählen ist (siehe Ziffer 6.2.4 und unten in dieser Ziffer 11.1.4)) und diese Wandlungsrechte für Zwecke dieser Angebotsbedingung nur in die Berechnung einfließen,
- (i) soweit die Schuldverschreibungen vor Ablauf der Annahmefrist von der Bieterin, einem Unternehmen des Vonovia-Konzerns oder einer mit der Bieterin gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG unmittelbar gehalten werden,
  - (ii) soweit die Schuldverschreibungen der Bieterin oder einem Unternehmen des Vonovia-Konzerns am Ende der Annahmefrist in entsprechender Anwendung von § 30 WpÜG zuzurechnen wären, wobei die Schuldverschreibungen mit der vorstehend genannten Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien in die Berechnung einfließen,
  - (iii) soweit die Bieterin, ein Unternehmen des Vonovia-Konzerns oder eine mit der Bieterin gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG einen Vertrag außerhalb dieses Übernahmeangebots abgeschlossen hat, der ihr das Recht einräumt, (a) die Übertragung des Eigentums an den Schuldverschreibungen oder (b) die Annahme dieses Übernahmeangebots durch Einreichung der, oder anderweitige Übertragung des Eigentums an den, unter den Schuldverschreibungen zu liefernden Deutsche Wohnen Aktien zu verlangen,

(wobei Deutsche Wohnen-Aktien, die mehreren der vorangegangenen Ziffern 11.1.4(1) bis 11.1.4(5) unterfallen, nur einmal zählen).

**„Relevante Deutsche Wohnen-Aktien“** sind die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien, gegebenenfalls erhöht um die Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund von Kapitalerhöhungen der Deutsche Wohnen vor Ablauf der Annahmefrist ausgegeben werden (ohne Berücksichtigung einer Erhöhung des Grundkapitals aufgrund der Wandlung der Wandelschuldverschreibungen (wie unter Ziffer 6.2.4 definiert), der Ausübung von Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) oder aufgrund der Geltendmachung von Abfindungsrechten (siehe Ziffer 6.2.6)).

Die nachfolgende Tabelle bietet eine Übersicht hinsichtlich des Erreichens der Mindestannahmequote.

<b>Beispielsrechnung des Erreichens der Mindestannahmequote</b> (unter der Annahme, dass die Summe der Deutsche Wohnen-Aktien gemäß Ziffern 11.1.4(2) bis 11.1.4(4) null ist und keine weitere Kapitalerhöhung der Deutsche Wohnen außer für die Bedienung von Wandlungsrechten aus den Wandelschuldverschreibungen stattfindet)		
	<b>Ohne Wandlung der Wandelschuld- verschreibungen</b>	<b>Unter Berücksich- tigung von bis zu 39.972.439 Deutsche Wohnen-Aktien aus der Wandlung der Wandelschuldver- schreibungen</b>
Anzahl der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien	337.408.183	337.408.183
Anzahl von Deutsche Wohnen neu ausgegebener Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund einer Kapitalerhöhung vor Ablauf der Annahmefrist (exklusive Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund der Wandlung der Wandelschuldverschreibungen)	0	0
Anzahl der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien zum Ende der Annahmefrist	337.408.183	337.408.183
<b>Anzahl der Deutsche Wohnen-Aktien zur Erreichung der Mindestannahmequote</b>	192.660.073	192.660.073
<b>Erforderliche Summe der Deutsche Wohnen-Aktien nach Ziffern 11.1.4(1) bis 11.1.4(5) zur Erreichung der Mindestannahmequote<sup>(1)</sup></b>	192.660.073	192.660.073
davon:		
Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) nach Ziffer 11.1.4(1)	192.660.073	152.687.634 – 192.660.073
Deutsche Wohnen-Aktien nach Ziffer 11.1.4(5)	0	39.972.439 – 0

(1) Annahmegemäß ist in dieser Beispielsrechnung die Summe der Deutsche Wohnen-Aktien gemäß Ziffern 11.1.4(2) bis 11.1.4(4) null, und es findet keine weitere Kapitalerhöhung der Deutsche Wohnen außer für die Bedienung von Wandlungsrechten aus der Wandelschuldverschreibungen statt.

Unter der Annahme, dass die Deutsche Wohnen bis zum Ablauf der Annahmefrist keine weiteren Kapitalmaßnahmen durchführt, entspricht die Zahl der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien den zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien, also 337.408.183 Deutsche Wohnen-Aktien. Die Mindestannahmequote wäre dann erfüllt, wenn die Summe der Deutsche Wohnen-Aktien berechnet nach den Ziffern 11.1.4(1) bis 11.1.4(5) 57,1 % der 337.408.183 Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien, also mindestens 192.660.073 Deutsche Wohnen-Aktien, erreicht.

Bei einem hypothetisch angenommenen Annahmevereignis im Sinne der Schuldverschreibungsbedingungen der Wandelschuldverschreibungen am 30. November 2015 kann sich zwar das Grundkapital und die Anzahl der Deutsche Wohnen-Aktien um bis zu 39.972.439 erhöhen, nicht jedoch die Anzahl der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien, so dass die erforderliche Anzahl der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien zur Erreichung der Mindestannahmequote weiterhin mindestens 192.660.073 Deutsche Wohnen-Aktien beträgt (weiter unter der Annahme, dass die Deutsche Wohnen bis zum Ablauf der Annahmefrist keine Kapitalerhöhung durchgeführt hat).

Bei der Berechnung der Mindestannahmequote, d.h. ob mindestens 192.660.073 Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht wurden, werden jedoch Deutsche Wohnen-Aktien aus der Wandlung der Wandelschuldverschreibung für die Berechnung der Mindestannahmequote gemäß Ziffer 11.1.4(5) berücksichtigt. Unter der Annahme, dass die Zahl der Deutsche Wohnen-Aktien gemäß Ziffern 11.1.4(2) bis 11.1.4(4) null ist, kann die mindestens erforderliche Anzahl der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) gemäß Ziffer 11.1.4(1) durch maximal bis zu 39.972.439 Deutsche Wohnen-Aktien gemäß Ziffer 11.1.4(5) ersetzt werden, solange die Summe der Deutsche Wohnen-Aktien nach den Ziffern 11.1.4(1) bis 11.1.4(5) mindestens 192.660.073 Deutsche Wohnen-Aktien erreicht.

#### **11.1.5 Keine wesentliche Erhöhung des Grundkapitals und keine Begebung wesentlicher Wandlungs-, Options- oder sonstigen Rechte**

Bei Ablauf der Annahmefrist hat die Deutsche Wohnen weder

- (i) Aktien ausgegeben noch
- (ii) direkt oder indirekt neue Wandlungs-, Options- oder sonstige Rechte begeben,

deren Ausgabe oder Begebung (infolge der Ausübung der begebenen Rechte nach Maßgabe der relevanten Bedingungen) insgesamt zu einer Erhöhung des Grundkapitals auf mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) geführt hat oder bezüglich der in (ii) genannten Rechte innerhalb von 15 Bankarbeitstagen nach dem Ende der Annahmefrist (infolge der Ausübung der begebenen Rechte nach Maßgabe der relevanten Bedingungen, z.B. der Wandlung von Wandelschuldverschreibungen nach Maßgabe der zugrundeliegenden Anleihebedingungen) führen kann (solche Wandlungs-, Options- oder sonstigen Rechte, jeweils „**Wesentliche Wandlungsrechte**“). Dabei bleiben zur Ermittlung der Zahl der unter

den genannten Rechten auszugebenden Aktien solche Anpassungen des Wandlungs- bzw. Ausübungspreises unberücksichtigt, die nicht bereits bei Ablauf der Annahmefrist unter den Bedingungen der genannten Rechte feststehen und berechenbar sind. Bei der Feststellung, ob der Betrag von EUR 339.053.911 überschritten ist, bleiben mögliche Erhöhungen des Grundkapitals der Deutsche Wohnen unberücksichtigt, die aus der Ausübung der Wandlungsrechte der bestehenden Wandelschuldverschreibungen (siehe Ziffern 6.2.3 und 6.2.4), der Ausübung von Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) oder der Geltendmachung der Abfindungsrechte (siehe Ziffer 6.2.6) resultieren.

Für die Feststellung, ob es sich bei von der Deutsche Wohnen direkt oder indirekt begebenen Wandlungs-, Options- oder sonstigen Rechte um Wesentliche Wandlungsrechte handelt, ist ausschließlich ein Gutachten des Unabhängigen Gutachters nach näherer Maßgabe von Ziffer 11.2 maßgeblich. Wenn (i) der Unabhängige Gutachter (wie in Ziffer 11.2 definiert) bestätigt, dass bei Ablauf der Annahmefrist Wesentliche Wandlungsrechte begeben wurden, (ii) dieses Gutachten des Unabhängigen Gutachters bis zum Ablauf der Annahmefrist bei der Bieterin eingegangen ist und (iii) die Bieterin spätestens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG den Erhalt und das Ergebnis dieses Gutachtens des Unabhängigen Gutachters veröffentlicht hat, ist die Vollzugsbedingung nach dieser Ziffer 11.1.5 nicht erfüllt. Andernfalls ist die Vollzugsbedingung nach dieser Ziffer 11.1.5 erfüllt.

#### **11.1.6 Keine Kapitalerhöhung, Satzungsänderungen oder Liquidation**

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist ist keines der nachfolgenden Ereignisse eingetreten:

- (1) die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen hat einen Beschluss über die Ausschüttung einer Bar- oder Sachdividende oder eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gefasst;
- (2) die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen hat einen Beschluss über eine Kapitalerhöhung gefasst, deren Durchführung zu einem Grundkapital der Deutsche Wohnen von mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) führen würde, wobei bei der Berechnung dieses Betrages mögliche Erhöhungen des Grundkapitals der Deutsche Wohnen unberücksichtigt bleiben, die aus der Ausübung der Wandlungsrechte der Wandelschuldverschreibungen (siehe Ziffern 6.2.3 und 6.2.4), der Ausübung von Aktienoptionen (siehe Ziffer 6.2.5) oder der Geltendmachung der Abfindungsrechte (siehe Ziffer 6.2.6) resultieren;
- (3) die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen hat eine Satzungsänderung beschlossen, durch die (i) für sämtliche oder bestimmte Beschlussfassungen durch die Hauptversammlung oder sonstige Organe der Deutsche Wohnen ein Mehrheitserfordernis erhöht wird oder (ii) ein Aktiensplit, eine Zusammenlegung von Aktien oder eine Veränderung der Ausstattung oder Art der Aktien erfolgt;

- (4) die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen hat einen Beschluss über die Auflösung der Deutsche Wohnen gefasst.

Die Vollzugsbedingungen in dieser Ziffer 11.1.6(1) bis 11.1.6(4) stellen jeweils selbständige Vollzugsbedingungen dar.

#### **11.1.7 Keine wesentliche Transaktion**

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist ist keines der nachfolgenden Ereignisse eingetreten (jeweils eine „**Wesentliche Transaktion**“):

- (1) Die Deutsche Wohnen oder ein Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen hat im Wege einer Ad hoc-Mitteilung oder in anderer Weise öffentlich bekannt gegeben, sich zum Erwerb wesentlicher Vermögensgegenstände verpflichtet zu haben oder den Erwerb wesentlicher Vermögensgegenstände vollzogen zu haben. Vermögensgegenstände gelten als wesentlich, sofern der bekannt gegebene Wert dieser Vermögensgegenstände oder die bekannt gegebene Gegenleistung einen Wert von EUR 300 Mio. im Einzelfall oder in der Summe aus sämtlichen solcher Veröffentlichungen übersteigt; solange der Erwerb dieser Vermögensgegenstände noch nicht vollzogen ist, gilt dies jedoch nur dann, wenn (i) der Bruttokaufpreis mehr als 130% des letzten durch einen von der RICS zertifizierten Gutachter festgestellten beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) der Vermögensgegenstände beträgt und das dazu erstellte Gutachten zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Transaktion nicht älter als zwei Jahre ist oder (ii), falls dies nicht auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen festgestellt werden kann, der durchschnittliche Jahresnettokaltemietenmultiplikator sämtlicher unter diesen Vermögensgegenständen befindlichen Immobilien einen Wert von 22 übersteigt. Keine Wesentliche Transaktion ist der Erwerb von Vermögensgegenständen, wenn eine Verpflichtung hierzu schon am 30. November 2015 öffentlich bekannt war; als bekannt gilt insoweit insbesondere die Patrizia-Transaktion.
- (2) Die Deutsche Wohnen oder ein Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen hat im Wege einer Ad hoc-Mitteilung oder in anderer Weise öffentlich bekannt gegeben, sich zur Übertragung wesentlicher Vermögensgegenstände verpflichtet zu haben oder die Übertragung wesentlicher Vermögensgegenstände vollzogen zu haben. Vermögensgegenstände gelten als wesentlich, sofern der bekannt gegebene Wert dieser Vermögensgegenstände oder die bekannt gegebene Gegenleistung einen Wert von EUR 300 Mio. im Einzelfall oder in der Summe aus sämtlichen solcher Veröffentlichungen übersteigt; solange die Übertragung dieser Vermögensgegenstände noch nicht vollzogen ist, gilt dies jedoch nur dann, wenn (i) der Bruttokaufpreis weniger als 70 % des letzten durch einen von RICS zertifizierten Gutachter festgestellten beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) der Vermögensgegenstände beträgt und das dazu erstellte Gutachten zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Transaktion nicht älter als zwei Jahre ist oder (ii), falls dies nicht

auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen festgestellt werden kann, der durchschnittliche Jahresnettokaltmietenmultiplikator sämtlicher unter diesen Vermögensgegenständen befindlichen Immobilien einen Wert von 10 unterschreitet. Keine Wesentliche Transaktion ist eine Übertragung von Vermögensgegenständen, wenn eine Verpflichtung hierzu schon am 30. November 2015 öffentlich bekannt war.

Der „**Jahresnettokaltmietenmultiplikator**“ einer Immobilie wird errechnet durch Division des Bruttokaufpreises für diese Immobilie durch die Jahresnettokaltmiete, d.h. die Kaltmiete abzüglich der nicht auf den Mieter umlegbaren Kosten.

Die Vollzugsbedingungen in dieser Ziffer 11.1.7(1) und 11.1.7(2) stellen jeweils selbständige Vollzugsbedingungen dar.

Für die Feststellung, ob eine während der Annahmefrist bekannt gegebene Transaktion eine Wesentliche Transaktion ist, ist ausschließlich ein Gutachten des Unabhängigen Gutachters nach näherer Maßgabe von Ziffer 11.2 maßgeblich. Wenn (i) der Unabhängige Gutachter (wie in Ziffer 11.2 definiert) bestätigt, dass während der Annahmefrist eine Wesentliche Transaktion bekannt gegeben wurde, (ii) dieses Gutachten des Unabhängigen Gutachters bis zum Ablauf der Annahmefrist bei der Bieterin eingegangen ist und (iii) die Bieterin spätestens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG den Erhalt und das Ergebnis dieses Gutachtens des Unabhängigen Gutachters veröffentlicht hat, ist die relevante Vollzugsbedingung nach Ziffer 11.1.7(1) oder 11.1.7(2) nicht erfüllt. Andernfalls ist die relevante Vollzugsbedingung nach Ziffer 11.1.7(1) oder 11.1.7(2) erfüllt.

#### **11.1.8 Keine wesentliche Verschlechterung**

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist

- (1) wurden weder seitens der Deutsche Wohnen neue Umstände im Wege einer Ad hoc-Mitteilung bekannt gegeben noch
- (2) sind Umstände aufgetreten, die von der Deutsche Wohnen im Wege einer Ad hoc-Mitteilung gemäß § 15 WpHG hätten veröffentlicht werden müssen bzw. hinsichtlich derer Deutsche Wohnen aufgrund einer Selbstbefreiung nach § 15 Abs. 3 WpHG von einer Veröffentlichung abgesehen hat,

die – einzeln oder zusammen betrachtet – zu einer Verringerung des nachhaltigen FFO (Mittel aus der operativen Tätigkeit vor Verkäufen, im Zwischenbericht der Deutsche Wohnen zum 30. September 2015 als „FFO I“ bezeichnet) des Deutsche Wohnen-Konzerns in Höhe von mindestens EUR 20 Mio. p.a. jeweils im Geschäftsjahr 2015 oder 2016 führen oder von denen berechtigterweise angenommen werden kann, dass sie dazu führen werden („**Wesentliche Verschlechterung**“).

Für die Feststellung, ob während der Annahmefrist eine Wesentliche Verschlechterung erfolgt ist, ist ausschließlich ein Gutachten des Unabhängigen Gutachters nach näherer Maßgabe von

Ziffer 11.2 maßgeblich. Wenn (i) der Unabhängige Gutachter (wie in Ziffer 11.2 definiert) bestätigt, dass während der Annahmefrist eine Wesentliche Verschlechterung erfolgt ist, (ii) dieses Gutachten des Unabhängigen Gutachters bis zum Ablauf der Annahmefrist bei der Bieterin eingegangen ist und (iii) die Bieterin spätestens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG den Erhalt und das Ergebnis dieses Gutachtens des Unabhängigen Gutachters veröffentlicht hat, ist die Vollzugsbedingung nach dieser Ziffer 11.1.8 nicht erfüllt. Andernfalls ist die Vollzugsbedingung nach dieser Ziffer 11.1.8 erfüllt.

#### **11.1.9 Kein wesentlicher Compliance-Verstoß**

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist wird nicht bekannt, dass

- (1) die Deutsche Wohnen Sozialklauseln, Benennungsrechte, Andienungspflichten, Investitionspflichten, Vermietungs- oder Verkaufsaufgaben verletzt hat, die im Zusammenhang mit der Privatisierung öffentlicher Wohnungsbestände vereinbart wurden; oder
- (2) eine Straftat oder Ordnungswidrigkeit eines Mitglieds eines Geschäftsführungsorgans, leitenden Angestellten, Mitarbeiters, Vertreters oder beauftragten Beraters von Deutsche Wohnen oder einer Tochtergesellschaft von Deutsche Wohnen in dieser dienstlichen Eigenschaft mit Bezug zur Deutsche Wohnen bzw. einer Tochtergesellschaft von Deutsche Wohnen begangen wurde oder ein Verdacht für eine solche Straftat oder Ordnungswidrigkeit besteht (sei es nach deutschem Strafrecht oder Ordnungswidrigkeitenrecht oder nach anderem anwendbaren Recht, insbesondere Bestechungsdelikte und Korruption, Untreue, Kartellverstöße oder Geldwäsche),

sofern eine solche Pflichtverletzung bzw. Straftat oder Ordnungswidrigkeit oder, sofern es sich nur um einen Verdacht handelt, bereits der entsprechende Verdacht eine Insiderinformation für Deutsche Wohnen gemäß § 13 WpHG darstellt oder ohne das Bekanntwerden darstellen würde („**Wesentlicher Compliance-Verstoß**“).

Für die Feststellung, ob während der Annahmefrist ein Wesentlicher Compliance-Verstoß erfolgt ist, ist ausschließlich ein Gutachten des Unabhängigen Gutachters nach näherer Maßgabe von Ziffer 11.2 maßgeblich. Wenn (i) der Unabhängige Gutachter (wie in Ziffer 11.2 definiert) bestätigt, dass während der Annahmefrist ein Wesentlicher Compliance-Verstoß erfolgt ist, (ii) dieses Gutachten des Unabhängigen Gutachters bis zum Ablauf der Annahmefrist bei der Bieterin eingegangen ist und (iii) die Bieterin spätestens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG den Erhalt und das Ergebnis dieses Gutachtens des Unabhängigen Gutachters veröffentlicht hat, ist die Vollzugsbedingung nach dieser Ziffer 11.1.9 nicht erfüllt. Andernfalls ist die Vollzugsbedingung nach dieser Ziffer 11.1.9 erfüllt.

### 11.1.10 Kein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals, kein Insolvenzverfahren

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist hat die Deutsche Wohnen keine Mitteilung gemäß § 15 WpHG veröffentlicht, wonach

- (1) ein Verlust in Höhe wenigstens der Hälfte des Grundkapitals eingetreten ist im Sinne von § 92 Abs. 1 AktG oder
- (2) ein Insolvenzverfahren über das Vermögen von Deutsche Wohnen beantragt oder eröffnet wurde.

Die Vollzugsbedingungen in dieser Ziffer 11.1.10(1) und (2) stellen jeweils selbstständige Vollzugsbedingungen dar.

## 11.2 Unabhängiger Gutachter

Die Feststellung von Wesentlichen Wandlungsrechten (Ziffer 11.1.5), einer Wesentlichen Transaktion (Ziffer 11.1.7), einer Wesentlichen Verschlechterung (Ziffer 11.1.8) wie auch die eines Wesentlichen Compliance-Verstoßes (Ziffer 11.1.9) erfolgt durch die ValueTrust Financial Advisors SE, München, als unabhängiger Sachverständiger (der „**Unabhängiger Gutachter**“). Der Unabhängige Gutachter wird nach sorgfältiger Prüfung gemäß den Maßstäben eines gewissenhaften Berufsträgers im Bereich Rechnungslegung und Steuerberatung eine Stellungnahme abgeben, in der er feststellt, ob Wesentliche Wandlungsrechte begeben wurden oder eine Wesentliche Transaktion, Wesentliche Verschlechterung oder ein Wesentlicher Compliance-Verstoß eingetreten ist.

Der Unabhängige Gutachter wird nur auf Verlangen der Bieterin tätig. Die Bieterin wird die Einleitung eines Verfahrens zur Feststellung, ob Wesentliche Wandlungsrechte (Ziffer 11.1.5) begeben wurden oder während der Annahmefrist eine Wesentliche Transaktion (siehe Ziffer 11.1.7), Wesentliche Verschlechterung (siehe Ziffer 11.1.8) oder ein Wesentlicher Compliance-Verstoß (siehe Ziffer 11.1.9) erfolgt ist, mit einer Bezugnahme auf dieses Übernahmeangebot unverzüglich im Bundesanzeiger und im Internet (<http://de.vonovia-todw.de/>) veröffentlichen.

Geht bei der Bieterin bis zum Ablauf der Annahmefrist ein Gutachten des Unabhängigen Gutachters ein, aus dem sich ergibt, dass Wesentliche Wandlungsrechte (Ziffer 11.1.5) begeben wurden oder während der Annahmefrist eine Wesentliche Transaktion (siehe Ziffer 11.1.7), eine Wesentliche Verschlechterung (siehe Ziffer 11.1.8) oder ein Wesentlicher Compliance-Verstoß (siehe Ziffer 11.1.9) erfolgt ist, ist die Bieterin verpflichtet, die Tatsache, dass dieses Gutachten bei ihr eingegangen ist, sowie das Ergebnis des Gutachtens – einschließlich einer Bezugnahme auf die Angebotsunterlage – unverzüglich, aber spätestens zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG, im Bundesanzeiger und im Internet (<http://de.vonovia-todw.de/>) zu veröffentlichen. Das Gutachten des Unabhängigen Gutachters ist für die Bieterin und die das Übernahmeangebot annehmenden

Deutsche Wohnen-Aktionäre verbindlich und endgültig. Die Kosten und Auslagen des Unabhängigen Gutachters werden von der Bieterin getragen.

### **11.3 Verzicht auf Vollzugsbedingungen**

Die in vorstehenden Ziffern 11.1.1 bis 11.1.10 (sowie in deren jeweiligen Unterabschnitten) enthaltenen Vollzugsbedingungen stehen jeweils unabhängig und abtrennbar nebeneinander. Die Bieterin behält sich vor, bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist auf eine, mehrere oder alle der Vollzugsbedingungen (mit Ausnahme der Vollzugsbedingungen in Ziffer 11.1.2) zu verzichten oder die Mindestannahmequote zu verringern. Vollzugsbedingungen, auf die die Bieterin wirksam verzichtet hat, gelten für Zwecke dieses Übernahmeangebots als eingetreten. Die Vollzugsbedingungen gemäß Ziffer 11.1.2 dieser Angebotsunterlage sind unverzichtbar. Für die Zwecke des § 21 Abs. 1 WpÜG ist die Veröffentlichung der Änderung des Übernahmeangebots gemäß § 21 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 WpÜG maßgeblich. Im Falle eines Verzichts auf eine, mehrere oder alle Vollzugsbedingungen oder der Verringerung der Mindestannahmequote innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der in Ziffer 4.2 dieser Angebotsunterlage bestimmten Annahmefrist verlängert sich die Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 5 WpÜG um zwei Wochen, also voraussichtlich bis zum 9. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit).

### **11.4 Nichteintritt von Vollzugsbedingungen**

Ist eine der Vollzugsbedingungen gemäß Ziffern 11.1.1 oder 11.1.2 nicht bis spätestens zum 15. Juli 2016 erfüllt oder ist eine der Vollzugsbedingungen gemäß Ziffern 11.1.3 bis 11.1.10 nicht bis zum Ablauf der Annahmefrist erfüllt und hat die Bieterin in den zuvor genannten Fällen nicht auf die betreffende Vollzugsbedingung(en) gemäß Ziffern 11.1.1 oder 11.1.3 bis 11.1.10 bis einen Werktag vor Ablauf der Annahmefrist und vor Ausfall dieser Vollzugsbedingung gemäß § 21 Abs. 1 S. 1 Nr. 4 WpÜG wirksam verzichtet, erlischt das Übernahmeangebot.

In diesem Fall werden die durch Annahme des Übernahmeangebots zustande gekommenen Verträge nicht vollzogen und entfallen (auflösende Bedingung). Bereits Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) werden soweit notwendig auf die jeweilige Depotbank zurückübertragen und von dieser zurückgebucht. Dementsprechend haben die Depotbanken dafür zu sorgen, dass unverzüglich, spätestens aber innerhalb von fünf Bankarbeitstagen nach Bekanntgabe des Erlöschens des Übernahmeangebots die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 12.3 definiert) und die Angedienten Deutsche Wohnen-Aktien (wie unter Ziffer 15.5 definiert) in die ISIN DE000A0HN5C6 (WKN A0HN5C) zurückgebucht werden. Die Rückabwicklung soll nach Maßgabe von Ziffer 12.9 dieser Angebotsunterlage frei von Kosten und Spesen der Depotbanken sein.

### **11.5 Veröffentlichungen**

Die Bieterin gibt unverzüglich im Internet auf der Internetseite <http://de.vonovia-todw.de/> und nach Maßgabe des § 14 Abs. 3 WpÜG bekannt, falls (i) eine Vollzugsbedingung eingetreten

ist, (ii) sie auf eine Vollzugsbedingung verzichtet hat, (iii) sämtliche Vollzugsbedingungen eingetreten sind, soweit auf sie nicht verzichtet wurde, oder (iv) das Übernahmeangebot nicht vollzogen wird.

## **12. Annahme und Abwicklung des Übernahmeangebots**

### **12.1 Abwicklungsstelle und Umtauschtreuhänder**

Die Bieterin hat die BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main (Anfragen per Telefax an +49(0)69 1520 5277) als Abwicklungsstelle mit der technischen Durchführung des Übernahmeangebots beauftragt.

Die Umtauschtreuhänder wurden von der Bieterin für die Zwecke der Abwicklung der Angebotskapitalerhöhungen und für die Übertragung von Überschussaktien auf die Drittbank beauftragt. Für den Empfang und die Auszahlung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie (wie unter Ziffer 12.3 definiert) wurde die Abwicklungsstelle beauftragt.

### **12.2 Annahme des Übernahmeangebots innerhalb der Annahmefrist**

Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen wollen, sollten sich mit eventuellen Fragen bezüglich der Annahme des Übernahmeangebots und dessen technischer Abwicklung an ihr depotführendes Kreditinstitut oder ein anderes Wertpapierdienstleistungsunternehmen wenden, bei denen ihre Deutsche Wohnen-Aktien verwahrt sind. Diese sind über die Handhabung der Annahme und die Abwicklung des Übernahmeangebots gesondert informiert worden und werden Kunden, die Deutsche Wohnen-Aktien in ihren Wertpapierdepots halten, über das Übernahmeangebot und die für die Annahme erforderlichen Schritte informieren.

### **12.3 Annahmeerklärung und Umbuchung**

Deutsche Wohnen-Aktionäre können das Übernahmeangebot nur annehmen, indem sie innerhalb der Annahmefrist (zur Annahme in der Weiteren Annahmefrist siehe Ziffer 12.7)

- ihrer Depotbank gegenüber die Annahme des Übernahmeangebots erklären („**Annahmeerklärung**“); und
- ihre Depotbank anweisen, die Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen Deutsche Wohnen-Aktien, für die sie das Übernahmeangebot annehmen wollen (zusammen mit den innerhalb der Weiteren Annahmefrist zum Verkauf eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien die „**Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien**“), in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD ) bei der Clearstream vorzunehmen.

Die Annahmeerklärung wird nur wirksam, wenn die während der Annahmefrist Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien bis spätestens 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist bei der Clearstream in die ISIN

DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) umgebucht werden. Diese Umbuchungen sind durch die Depotbanken nach Zugang der Annahmeerklärung zu veranlassen.

Für die Einhaltung der Annahmefrist ist der Eingang bei der Depotbank maßgeblich. Annahmeerklärungen, die bei der jeweiligen Depotbank nicht innerhalb der Annahmefrist oder falsch oder unvollständig ausgefüllt eingehen, gelten nicht als Annahme des Übernahmeangebots und berechtigen den betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär nicht dazu, die Angebotsgegenleistung zu erhalten. Weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen sind verpflichtet, den betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär über etwaige Mängel oder Fehler in der Annahmeerklärung zu unterrichten und sie übernehmen auch nicht die Haftung, falls eine solche Unterrichtung nicht erfolgt.

#### **12.4 Weitere Erklärungen im Zuge der Annahme des Übernahmeangebots**

Mit der Annahmeerklärung:

- nehmen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre das Übernahmeangebot für alle bei der Erklärung der Annahme des Übernahmeangebots in ihren Depots bei der Depotbank befindlichen Deutsche Wohnen-Aktien nach Maßgabe der Bestimmungen dieser Angebotsunterlage an, es sei denn, in der Annahmeerklärung ist ausdrücklich eine andere Anzahl bestimmt worden;
- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbank an und ermächtigen sie, die in der Annahmeerklärung bezeichneten Deutsche Wohnen-Aktien bei Clearstream in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) umzubuchen, sie jedoch zunächst in ihrem Depot zu belassen;
- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbank an, ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, die in den Depots der Depotbanken belassenen Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien mit der ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) unmittelbar vor Anmeldung der Durchführung der relevanten Angebotskapitalerhöhung auf die Depots der Umtauschtreuhänder bei Clearstream zum Zwecke der Übertragung des Eigentums an den Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien auf die Umtauschtreuhänder zur Verfügung zu stellen;
- übereignen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre – aufschiebend bedingt auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen, sofern und soweit die Bieterin auf diese nicht wirksam nach Ziffer 11.3 verzichtet hat (sofern diese nicht unverzichtbar sind) – die Deutsche Wohnen-Aktien, hinsichtlich derer sie das Übernahmeangebot annehmen je zur Hälfte auf die Umtauschtreuhänderin 1 (auf ganze Aktien aufgerundet) und zur Hälfte auf die Umtauschtreuhänderin 2 (auf ganze Aktien abgerundet) mit der Maßgabe, diese Deutsche Wohnen-Aktien treuhänderisch zu halten und sodann gegen Erbringung der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie zu übertragen;

- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre die Umtauschtreuhänder an, die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien als Sacheinlage gegen sieben (7) Vonovia-Angebotsaktien je elf (11) Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktien (vorbehaltlich der Übereignung von Überschussaktien auf die Drittbank, siehe Ziffer 12.5) einzubringen und die Angebotsgegenleistung mit der Maßgabe entgegenzunehmen, diese an die Abwicklungsstelle weiterzuleiten; die Abwicklungsstelle wird die Angebotsgegenleistung ihrerseits über die Clearstream an die Depotbanken weiterreichen und die Depotbanken schreiben die Vonovia-Angebotsaktien, die (vorbehaltlich der Regelungen zu Aktienteilrechten in dieser Ziffer 12.4) auf die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien entfallen, dem Wertpapierdepot des jeweiligen ehemaligen Deutsche Wohnen-Aktionärs und die Barkomponente je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie dem jeweiligen Konto des ehemaligen Deutsche Wohnen-Aktionärs bei den Depotbanken gut;
- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbank an und ermächtigen diese, ihre Aktienteilrechte an Vonovia-Angebotsaktien (zusammen mit anderen Aktienteilrechten in Form ganzer Vonovia-Angebotsaktien) auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream zum Zwecke der Veräußerung dieser Aktienteilrechte zu übertragen bzw. ihrerseits Clearstream entsprechend anzuweisen und zu ermächtigen;
- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre die Abwicklungsstelle an und ermächtigen diese, ihre Aktienteilrechte an Vonovia-Angebotsaktien (zusammen mit anderen Aktienteilrechten in Form ganzer Vonovia-Angebotsaktien), die von ihrer Depotbank auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream umgebucht werden, zu veräußern;
- erklären sich die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre einverstanden und akzeptieren, dass die ihnen für Aktienteilrechte von Vonovia-Angebotsaktien gutgeschriebenen Erlöse auf Basis des durchschnittlichen Erlöses je Vonovia-Angebotsaktie ermittelt werden, die die Abwicklungsstelle durch Verwertung der die Aktienteilrechte verkörpernden ganzen Vonovia-Angebotsaktien im Namen der entsprechenden Deutsche Wohnen-Aktionäre erzielt hat;
- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbank an und ermächtigen diese, die Erlöse aus der Veräußerung solcher Aktienteilrechte von Vonovia-Angebotsaktien ihrem in der Annahmeerklärung angegebenen Konto gutzuschreiben;
- bevollmächtigen und ermächtigen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbanken, die Abwicklungsstelle und die Umtauschtreuhänder, unter Befreiung von dem Verbot des Selbstkontrahierens gemäß § 181 BGB alle erforderlichen oder zweckdienlichen Handlungen zur Abwicklung dieses Übernahmeangebots vorzunehmen sowie Erklärungen abzugeben und entgegenzunehmen, insbesondere den Eigentumsübergang der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien auf die Umtauschtreuhänder herbeizuführen;

- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbanken an, ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, unmittelbar oder über die Depotbank die für die Bekanntgabe über den Erwerb der Aktien (siehe Ziffer 18) erforderlichen Informationen, insbesondere die Anzahl der im Depot der Depotbank bei Clearstream in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) umgebuchten Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien, börsentäglich an die Zahl- und Abwicklungsstelle und die Umtauschtreuhänder zu übermitteln;
- erklären die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre, dass die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien zum Zeitpunkt der Übereignung in ihrem alleinigen Eigentum stehen, keinen Verfügungsbeschränkungen unterliegen sowie frei von Rechten und Ansprüchen Dritter sind; und
- weisen die jeweiligen Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Depotbank an und ermächtigen sie, die Annahmeerklärung und im Falle eines Rücktritts (siehe Ziffer 16) die Rücktrittserklärung für das Übernahmeangebot an die Abwicklungsstelle auf Verlangen weiterzuleiten.

Die in den vorstehenden Absätzen erteilten Weisungen, Aufträge und Vollmachten werden im Interesse einer reibungslosen und zügigen Abwicklung dieses Übernahmeangebots unwiderruflich erteilt. Sie erlöschen erst im Falle eines wirksamen Rücktritts von den durch Annahme dieses Übernahmeangebots geschlossenen Verträgen oder eines Ausfalls einer oder mehrerer Vollzugsbedingung(en), auf die die Bieterin nicht zuvor wirksam nach Maßgabe von Ziffer 11.3 verzichtet hat (soweit sie nicht unverzichtbar sind).

Mit der Annahmeerklärung erklärt jeder annehmende Deutsche Wohnen-Aktionär ferner sein Einverständnis,

- dass die Umtauschtreuhänder für Zwecke der Angebotskapitalerhöhungen nur bis zu maximal 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (unter Berücksichtigung von Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbener Deutsche Wohnen-Aktien, insgesamt berechnet unter Nichtberücksichtigung von Deutsche Wohnen-Aktien, die von Deutsche Wohnen oder einem Unternehmen des Deutsche Wohnen-Konzerns gehalten werden) in die Vonovia im Wege der Sacheinlage einbringen;
- dass, für den Fall, dass das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen wird, die dazu führen würde, dass die Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbene Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen Aktien erwerben würde, die Überschussaktien von den Umtauschtreuhändern als Treuhänder der Drittbank auf die Drittbank übereignet werden, mit der Maßgabe, dass die Umtauschtreuhänder diese Übereignung erst vornehmen, wenn sie von der Drittbank je

Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie die entsprechende Aktien- und Barkomponente der Angebotsgegenleistung erhalten haben; und

- dass ab dem Zeitpunkt der aufschiebend bedingten Übereignung der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien an die Umtauschtreuhänder und die folgende Umbuchung auf die Depots der Umtauschtreuhänder bei Clearstream eine Verfügung über die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien nicht mehr und eine Verfügung über die zu erlangenden Vonovia-Angebotsaktien sowie die Barkomponente je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie noch nicht möglich sind; in diesem Zeitraum besteht lediglich ein Anspruch auf Lieferung der Aktienkomponente und Zahlung der Barkomponente je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie gemäß den Bestimmungen dieser Angebotsunterlage.

Mit der Annahmeerklärung beauftragt jeder Deutsche Wohnen-Aktionär,

- der in seiner Annahmeerklärung bestätigt, dass er (a) sich in den Vereinigten Staaten von Amerika befindet, oder (b) als Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder anderweitig für einen U.S. Aktionär handelt;
- der in seiner Annahmeerklärung eine Adresse in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt oder über eine solche Adresse verfügt;
- der in seiner Annahmeerklärung den Namen und die Adresse einer Person in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt, welche die Gegenleistung und/oder Schriftverkehr im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot erhalten soll; oder
- dessen Annahmeerklärung in einem Briefumschlag frankiert in den Vereinigten Staaten von Amerika zugeht oder aus anderen Gründen offensichtlich in den Vereinigten Staaten von Amerika aufgegeben wurde,

unwiderruflich (i) seine Depotbank und ermächtigt sie, die von ihm Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien nach Einstellung des Börsenhandels der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (siehe Ziffer 12.8) in die ISIN DE000A169SF4 (WKN A16 9SF) umzubuchen, sowie (ii) die Abwicklungsstelle über seine Depotbank und eventuelle weitere zwischengeschaltete Depotbanken, die ihm im Rahmen des Übernahmeangebots an sich zustehende Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien zu veräußern und ihm den entsprechenden Erlös aus der Veräußerung in Euro unverzüglich gutschreiben zu lassen, wobei die Veräußerung über die Frankfurter Wertpapierbörse zu dem entsprechenden Marktpreis erfolgt. Die Bieterin übernimmt keine Garantie dafür, dass durch den Verkauf über die Frankfurter Wertpapierbörse ein bestimmter Preis erzielt wird.

Diese mit der Annahmeerklärung erklärte Beauftragung gilt nicht, wenn nach Einschätzung der Bieterin die Vonovia-Angebotsaktien dem betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär aufgrund einer Ausnahme von der Registrierungspflicht nach dem United States Securities Act von 1933 angeboten und veräußert werden dürfen (z.B. können Wertpapiere insbesondere

bestimmten institutionellen Investoren, sog. *Qualified Institutional Buyers* im Sinne der Rule 144A des United States Securities Act von 1933 angeboten werden).

## **12.5 Abwicklung des Übernahmeangebots**

Die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien, die nach Maßgabe der Ziffer 12.4 auf die Umtauschtreuhänder aufschiebend bedingt übereignet werden, verbleiben zunächst in den Depots der einreichenden Aktionäre und werden in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) umgebucht.

Wird das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen, die dazu führen würde, dass die Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien) bis zum Ende der Weiteren Annahmefrist mehr als 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen Aktien erwerben würde, hat sich die Drittbank gegenüber der Bieterin verpflichtet, Überschussaktien (wie unter Ziffer 3 definiert) zu erwerben und zu übernehmen.

Die Umtauschtreuhänder bringen demnach maximal bis zu 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien, insgesamt berechnet unter Nichtberücksichtigung von Deutsche Wohnen-Aktien, die von Deutsche Wohnen oder einem Unternehmen des Deutsche Wohnen-Konzerns gehalten werden), die ihnen nach Maßgabe der Ziffer 12.4 aufschiebend bedingt übereignet wurden, im Wege der gemischten Sacheinlage gegen Ausgabe neuer durch die Umtauschtreuhänder gezeichneter Vonovia-Angebotsaktien zur Bedienung der Aktienkomponente der Angebotsgegenleistung sowie die Zahlung eines Geldbetrages zur Erfüllung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktien in Vonovia ein. Um die für die Überschussaktien erforderliche Aktienkomponente der Angebotsgegenleistung zu schaffen, werden die Umtauschtreuhänder – vertreten durch den Notar – Vonovia-Angebotsaktien aus den Angebotskapitalerhöhungen zeichnen (siehe Ziffer 13.2.1).

Für alle durch die Angebotskapitalerhöhungen geschaffenen Vonovia-Angebotsaktien sowie die Barkomponente der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie wird die Abwicklungsstelle in Zusammenarbeit mit den Umtauschtreuhändern veranlassen, dass diese auf die Wertpapierdepots der das Übernahmeangebot annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre (bzw. für den Fall der Weiterveräußerung der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien an den entsprechenden Erwerber der Deutsche Wohnen-Aktien) übertragen bzw. gutgeschrieben werden. Für 11 Deutsche Wohnen-Aktien werden insgesamt 7 Vonovia-Angebotsaktien zur Erbringung der Aktienkomponente und EUR 83,14 zur Leistung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung an die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die dieses Übernahmeangebot angenommen haben, gewährt.

Die Bieterin wird bewirken, dass die neuen Vonovia-Angebotsaktien zeitnah nach Eintragung der Durchführung der jeweiligen Angebotskapitalerhöhungen zum Börsenhandel im Regulierten Markt (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden. Die Vonovia-Angebotsaktien werden nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist, frühestens jedoch nach Eintragung der Durchführung der jeweiligen Angebotskapitalerhöhungen und der Zulassung zum Börsenhandel im Regulierten Markt (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse, auf die bei Clearstream von den Depotbanken unterhaltenen Wertpapierdepots übertragen. Hierin liegt ein Angebot der Umtauschtreuhänder zur Übereignung der Wertpapiere, dessen Annahme durch den ehemaligen Deutsche Wohnen-Aktionär, der Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht hat, den Umtauschtreuhändlern nicht zuzugehen braucht. Nach der Zulassung der Vonovia-Angebotsaktien im Regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse sollen die Vonovia-Angebotsaktien auch zum Börsenhandel am geregelten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen werden. Die Zulassung am geregelten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse hat jedoch keinen Einfluss auf die Abwicklung des Übernahmeangebots.

Sofern aufgrund des sich aus der Angebotsgegenleistung ergebenden Umtauschverhältnisses Teilrechte mit der ISIN DE000A169SH0 (WKN A16 9SH) an Vonovia-Angebotsaktien entstehen, können hieraus keine Aktionärsrechte geltend gemacht werden, sodass eine Arrondierung zu Vollrechten (sog. Teilrechteverwertung) erforderlich wird. Teilrechte werden nur in bar abgegolten. In diesem Zusammenhang wird die Abwicklungsstelle die auf die zugewiesenen Vonovia-Angebotsaktien entfallenden Teilrechte nach Ablauf eines noch festzulegenden Termins zwangsweise zu ganzen Aktien zusammenlegen und über die Börse veräußern. Der Erlös wird sodann den berechtigten Deutsche Wohnen-Aktionären, die Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht haben, entsprechend der auf sie entfallenden Teilrechte ausgezahlt.

Sofern die Vonovia-Angebotsaktien nach der Einschätzung der Bieterin gemäß den Bestimmungen des United States Securities Act von 1933 einem U.S. Aktionär weder angeboten noch an diesen übertragen werden dürfen, erhält dieser U.S. Aktionär, der wirksam dieses Übernahmeangebot annimmt, anstatt der ihm zustehenden Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien einen entsprechenden Barbetrag in Euro aus der Veräußerung der jeweiligen Anzahl von Vonovia-Angebotsaktien. Zu diesem Zweck werden die Umtauschtreuhänder etwaige den betreffenden U.S. Aktionären zustehenden Vonovia-Angebotsaktien auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream übertragen. Die Abwicklungsstelle wird diese Vonovia-Angebotsaktien zugunsten der betreffenden U.S.-Aktionäre an der Frankfurter Wertpapierbörse zum jeweiligen Marktpreis veräußern. Diese Veräußerung erfolgt unverzüglich nach der Gutschrift der (übrigen) Vonovia-Angebotsaktien und der Barkomponente auf den von den Depotbanken bei Clearstream unterhaltenen Wertpapierdepots. Die aus diesen Veräußerungen resultierenden Erlöse „**Verkaufserlöse**“ werden den Konten der betreffenden U.S. Aktionäre dann unverzüglich über deren Depotbanken gutgeschrieben.

Die Vonovia hat ihre Verpflichtung – im Hinblick auf die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien – zur Erbringung der Gegenleistung aus dem Übernahmeangebot erfüllt, wenn die Durchführung der Angebotskapitalerhöhungen in das Handelsregister von Vonovia eingetragen wurde, die Vonovia-Angebotsaktien zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen wurden, diese Vonovia-Angebotsaktien auf die von den Depotbanken bei Clearstream unterhaltenen Wertpapierdepots übertragen und die Zahlungen zur Erfüllung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktien und etwaige Zahlungen im Rahmen der Teilrechteverwertung geleistet sowie etwaige Verkaufserlöse ausgezahlt worden sind. Es obliegt den jeweiligen Depotbanken, die Vonovia-Angebotsaktien und die Barkomponente der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie sowie etwaige Erlöse aus der Teilrechteverwertung und etwaige Verkaufserlöse den jeweils annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionären gutzuschreiben.

Die Gutschrift der Vonovia-Angebotsaktien und der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken erfolgt unverzüglich, voraussichtlich nicht später als neun Bankarbeitstage nach Veröffentlichung der Ergebnisbekanntmachung (wie unter Ziffer 18 definiert).

Die Depotbanken werden sämtliche den Deutsche Wohnen-Aktionären zustehenden Teilrechte an Vonovia-Angebotsaktien (in Form ganzer Vonovia-Angebotsaktien) auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream übertragen. Die Abwicklungsstelle wird diese Teilrechte an Vonovia-Angebotsaktien zugunsten der das Übernahmeangebot annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre veräußern. Die aus diesen Veräußerungen resultierenden Erlöse werden den Konten der das Übernahmeangebot annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre innerhalb von voraussichtlich zehn Bankarbeitstagen nach Einbuchung der Vonovia-Angebotsaktien in die Depots der jeweils annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre gutgeschrieben.

Angenommen die Veröffentlichung der Ergebnisbekanntmachung erfolgt am 19. Februar 2016, sämtliche Vollzugsbedingungen (außer denen betreffend die Eintragung der Durchführungen der erforderlichen Angebotskapitalerhöhungen) sind zu diesem Zeitpunkt erfüllt oder die Bieterin hat bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist und vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung wirksam auf diese verzichtet, und ferner angenommen, dass die Angebotskapitalerhöhung unverzüglich nach der Ergebnisbekanntmachung soweit erforderlich durchgeführt werden kann, würde eine Gutschrift der Vonovia-Angebotsaktien und der Barkomponente voraussichtlich bis zum 3. März 2016, eine Gutschrift der Verkaufserlöse unverzüglich danach und eine Gutschrift der Erlöse aus der Teilrechteverwertung voraussichtlich bis zum 17. März 2016 bei den jeweiligen Depotbanken erfolgen.

Falls eine Angebotskapitalerhöhung, etwa weil auf dem Rechtsweg gegen diese vorgegangen wird, nicht unverzüglich nach der Ergebnisbekanntmachung soweit erforderlich durchgeführt werden kann, wird sich die Abwicklung des Angebots, die Gutschrift der Vonovia-Angebotsaktien und der Barkomponente sowie die Gutschrift des Veräußerungserlöses für Teilrechte verzögern. In diesem Fall werden die Abwicklung des Übernahmeangebots und die

Gutschrift der Vonovia-Angebotsaktien sowie der Barkomponente unverzüglich, voraussichtlich nicht später als acht Bankarbeitstage nach Beseitigung des Grundes, der die Durchführbarkeit der jeweiligen Angebotskapitalerhöhung hindert, erfolgen.

## **12.6 Rechtsfolgen der Annahme**

Mit der Annahme des Übernahmeangebots kommt zwischen dem betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär und der Bieterin ein schuldrechtlicher Vertrag über die Einbringung der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien nach Maßgabe der Bestimmungen dieser Angebotsunterlage zustande. Dieser schuldrechtliche Vertrag ist auflösend bedingt auf Nichteintritt einer oder mehrerer Vollzugsbedingungen, auf die nicht zuvor wirksam verzichtet wurde (siehe Ziffer 11.3). Für diese Verträge und ihre Auslegung gilt ausschließlich deutsches Recht. Die Angebotsgegenleistung je elf (11) Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktien besteht aus einer Barkomponente in Höhe von EUR 83,14 sowie einer Aktienkomponente in Höhe von sieben (7) Vonovia-Angebotsaktien.

Darüber hinaus erteilen die annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre mit Annahme dieses Übernahmeangebots unwiderruflich die unter Ziffer 12.4 dieser Angebotsunterlage erteilten Weisungen, Aufträge, Ermächtigungen und Vollmachten und geben die unter Ziffer 12.4 dieser Angebotsunterlage aufgeführten Erklärungen ab.

Der dingliche Vollzug des Einbringungsvertrags erfolgt erst nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist und Erfüllung der Vollzugsbedingungen durch Erbringung der Angebotsgegenleistung für sämtliche Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien gegen Übertragung aller Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien. Mit der Übertragung des Eigentums an den Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien gehen alle mit diesen verbundenen Ansprüche und sonstigen Rechte auf die Vonovia oder – im Fall von Überschussaktien – auf die Drittbank über.

## **12.7 Annahme in der Weiteren Annahmefrist**

*Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot innerhalb der Weiteren Annahmefrist annehmen wollen, sollten sich mit eventuellen Fragen an ihre Depotbank wenden.*

Die Ausführungen in den Ziffern 12.2 bis 12.6 dieser Angebotsunterlage gelten entsprechend auch für die Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist. Dementsprechend können Deutsche Wohnen-Aktionäre das Übernahmeangebot während der Weiteren Annahmefrist durch Abgabe einer Annahmeerklärung entsprechend Ziffer 12.3 dieser Angebotsunterlage annehmen.

Auch eine solche Annahmeerklärung wird erst wirksam durch fristgerechte Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien, für die die Annahme erklärt wurde, in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) bei Clearstream. Die Umbuchung wird durch die jeweilige Depotbank nach Erhalt der Annahmeerklärung veranlasst.

Ist die Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist gegenüber der Depotbank erklärt worden, gilt die Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien bei Clearstream als fristgerecht erfolgt, wenn die Umbuchung spätestens am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) vorgenommen worden ist. Die zur Einbringung im Rahmen des Übernahmeangebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien, die jeweils in der Annahmeerklärung angegeben und rechtzeitig in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) umgebucht worden sind, sind ebenfalls Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien.

## **12.8 Börsenhandel mit Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien**

Die Bieterin wird die Einbeziehung der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien unter der ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) zum Börsenhandel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse ab dem dritten Handelstag der Frankfurter Wertpapierbörse nach Beginn der Annahmefrist bewirken.

Der Handel mit Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich nach Schluss des Börsenhandels am dritten Börsenhandelstag vor dem Tag der Anmeldung zur Eintragung der Durchführung der erforderlichen Angebotskapitalerhöhungen eingestellt.

Die Bieterin wird den Tag, an dem der Handel eingestellt wird, unverzüglich über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem im Sinne von § 10 Abs. 3 S. 1 Nr. 2 WpÜG oder im Bundesanzeiger veröffentlichen.

Erwerber von Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien übernehmen sämtliche Rechte und Verpflichtungen, die sich aus der Annahme des Übernahmeangebots ergeben, einschließlich der in Ziffer 12.4 dieser Angebotsunterlage niedergelegten unwiderruflichen Erklärungen, Anweisungen, Aufträge und Ermächtigungen.

Ein Erwerber von Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien, der ein U.S. Aktionär oder ein Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder eine anderweitig für einen U.S. Aktionär handelnde Person ist, beauftragt unwiderruflich (i) seine Depotbank und ermächtigt sie, die von ihm Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien oder von ihm erworbene Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien nach Einstellung des Börsenhandels der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien (siehe Ziffer 12.8) in die ISIN DE000A169SF4 (WKN A16 9SF) umzubuchen, und (ii) die Abwicklungsstelle über seine Depotbank und eventuelle weitere zwischengeschaltete Depotbanken, die ihm im Rahmen des Übernahmeangebots an sich zustehende Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien zu veräußern und ihm den entsprechenden Erlös aus der Veräußerung in Euro unverzüglich gutschreiben zu lassen, wobei die Veräußerung über die Frankfurter Wertpapierbörse zu dem entsprechenden Marktpreis erfolgt. Die Bieterin übernimmt keine Garantie dafür, dass durch den Verkauf über die Frankfurter Wertpapierbörse ein bestimmter Preis erzielt wird.

Deutsche Wohnen-Aktien, die nicht zum Tausch eingereicht werden, werden weiterhin unter der ISIN DE000A0HN5C6 (WKN A0H N5C) gehandelt.

### **12.9 Rückabwicklung bei Nichteintritt der Vollzugsbedingungen, von denen die Wirksamkeit des Übernahmeangebots abhängt**

Das Übernahmeangebot wird nur durchgeführt und die Bieterin wird nur verpflichtet, Deutsche Wohnen-Aktien zu erwerben und die Angebotsgegenleistung für diese zu erbringen, wenn alle Vollzugsbedingungen eingetreten sind. Das Übernahmeangebot erlischt, wenn eine oder mehrere Vollzugsbedingungen ausfallen und die Bieterin auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen – soweit zulässig – nicht innerhalb der in Ziffer 11.2 dieser Angebotsunterlage genannten Frist wirksam verzichtet hat (wobei die Mindestannahmequote verringert werden kann). Die durch die Annahme des Übernahmeangebots zustande gekommenen Verträge werden im Fall des Erlöschens des Übernahmeangebots nicht vollzogen und entfallen (auflösende Bedingung). Ein Übergang des Eigentums an den Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien auf die Bieterin findet nicht statt und die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien werden soweit notwendig auf die jeweilige Depotbank zurückübertragen. Die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien werden in die ISIN DE000A0HN5C6 (WKN A0H N5C) zurückgebucht.

Es werden Vorkehrungen getroffen, dass die Rückbuchung unverzüglich, spätestens innerhalb von fünf Bankarbeitstagen erfolgt, wenn nach Ziffer 11.5 dieser Angebotsunterlage veröffentlicht wurde, dass das Übernahmeangebot nicht vollzogen wird. Nach der Rückbuchung können die Deutsche Wohnen-Aktien wieder unter ihrer ursprünglichen ISIN DE000A0HN5C6 (WKN A0H N5C) gehandelt werden. Die Rückbuchung ist für die Deutsche Wohnen-Aktionäre kostenfrei. Etwaig anfallende ausländische Steuern oder Kosten und Gebühren ausländischer Depotbanken, die keine gegenseitige Kontoverbindung mit Clearstream haben, sind jedoch von den betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionären selbst zu tragen.

### **12.10 Rücktrittsrecht von Deutsche Wohnen-Aktionären, die das Übernahmeangebot annehmen**

Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, sind nur unter den in Ziffer 16 dieser Angebotsunterlage beschriebenen Voraussetzungen berechtigt, von der Annahme des Übernahmeangebots zurückzutreten. Hinsichtlich der Ausübung und der Rechtsfolgen des Rücktrittsrechts wird auf die Ausführungen in Ziffer 16 dieser Angebotsunterlage verwiesen.

### **12.11 Kosten für Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen**

Die Annahme des Übernahmeangebots ist für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die ihre Deutsche Wohnen-Aktien auf inländischen Depots halten, frei von Kosten und Spesen der Depotbanken (bis auf die Kosten für die Übermittlung der Annahmeerklärung an die jeweilige

Depotbank). Zu diesem Zweck gewährt die Bieterin den Depotbanken eine marktübliche Depotbankenprovision, die diesen gesondert mitgeteilt wird.

Etwaige zusätzliche Kosten und Spesen, die von Depotbanken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie ggf. außerhalb der Bundesrepublik Deutschland anfallende Aufwendungen sind jedoch von den betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionären selbst zu tragen.

Hinsichtlich der Kosten im Falle notwendiger Rückbuchungen oder Rückübertragungen bei Nichteintritt von Vollzugsbedingungen, von denen die Wirksamkeit des Übernahmeangebots abhängt, wird auf die Ausführungen in Ziffer 12.9 dieser Angebotsunterlage verwiesen.

### **13. Sicherstellung der Gegenleistung**

#### **13.1 Finanzierungsbedarf**

Die Gesellschaft geht auf Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen davon aus, dass derzeit 337.408.183 Deutsche Wohnen-Aktien ausstehen. Für Zwecke der Sicherstellung der Gegenleistung nimmt die Bieterin an, dass bis zum Ablauf der Annahmefrist möglicherweise bis zu 46.250.949 zusätzliche Deutsche Wohnen-Aktien infolge der Ausübung von Wandlungsrechten unter den Wandelschuldverschreibungen und der Aktienoptionen sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte ausgegeben werden können. Darüber hinaus steht das Übernahmeangebot unter der Bedingung, dass das Grundkapital der Deutsche Wohnen bis zum Ablauf der Annahmefrist auf nicht mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) erhöht worden ist (ohne Berücksichtigung der zuvor genannten Erhöhungen) (siehe Ziffer 11.1.5 dieser Angebotsunterlage).

Sollte das Übernahmeangebot für sämtliche dieser nach Kenntnis der Bieterin gegenwärtig ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien einschließlich etwaiger zusätzlicher Deutsche Wohnen-Aktien infolge der Ausübung von Wandlungsrechten unter den Wandelschuldverschreibungen, der Aktienoptionen sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte, also insgesamt bis zu 385.304.860 Deutsche Wohnen-Aktien angenommen werden, hätte die Bieterin insgesamt 245.194.002 Vonovia-Aktien zu liefern (die „**Lieferverpflichtung**“) sowie rund EUR 2,912 Mrd. in bar („**Barverpflichtung**“) zu zahlen, um die Angebotsgegenleistung für jede Deutsche Wohnen-Aktie an die Deutsche Wohnen-Aktionäre erbringen zu können.

Darüber hinaus werden der Bieterin Kosten für die Vorbereitung und die Durchführung dieses Übernahmeangebots entstehen, die einen Betrag von insgesamt ca. EUR 157,2 Mio. (die „**Transaktionskosten**“) nicht übersteigen werden. Die Gesamtkosten der Bieterin in bar im Zusammenhang mit der Transaktion bestehend aus der Barverpflichtung und den Transaktionskosten belaufen sich somit voraussichtlich auf maximal ca. EUR 3,069 Mrd. (die „**Gesamttransaktionskosten**“).

## **13.2 Finanzierungsmaßnahmen**

Die Erfüllbarkeit der Lieferverpflichtung stellt die Bieterin durch die Durchführung der Angebotskapitalerhöhungen (siehe Ziffer 13.2.1 und Ziffer 13.2.2) und die Zahlung der Gesamttransaktionskosten durch eine Bankfinanzierung sowie vorhandene Barmittel (siehe Ziffer 13.2.3) sicher.

### **13.2.1 Lieferverpflichtung (Aktienkomponente)**

#### **(1) Ordentliche Sachkapitalerhöhung**

Die für den Vollzug des Übernahmeangebots benötigten Vonovia-Angebotsaktien schafft die Bieterin, vorbehaltlich der in Ziffern 13.2.2 und 13.2.3 dargestellten Kapitalmaßnahmen, im Wege der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre (siehe Ziffer 5.2.2(1)).

Als Sacheinlage sollen die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien in die Vonovia eingebracht werden. Die Deutsche Wohnen-Aktionäre erhalten im Gegenzug für diese Aktien die Aktienkomponente und eine Barzahlung in Höhe der Barkomponente. Zur Zeichnung der Vonovia-Angebotsaktien sind alleine die zum Zweck der Abwicklung des Übernahmeangebots eingeschalteten Umtauschtreuhänder für die Deutsche Wohnen-Aktionäre zugelassen. Das Bezugsrecht der Vonovia-Aktionäre ist ausgeschlossen.

Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen, übertragen ihre Deutsche Wohnen-Aktien aufschiebend bedingt auf die Umtauschtreuhänder. Die Umtauschtreuhänder bringen sodann bis zu 95 % (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (unter Berücksichtigung der von Vonovia außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien), die von ihnen treuhänderisch gehalten werden, als Sacheinlage in die Vonovia ein und zeichnen die mit der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung geschaffenen Vonovia-Angebotsaktien. Nach Eintragung der Durchführung der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung werden die Umtauschtreuhänder die neu geschaffenen Vonovia-Aktien entsprechend dem Umtauschverhältnis über die Abwicklungsstelle auf die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, übertragen. Die Überschussaktien übertragen sie an die Drittbank.

Aktienteilrechtsbeträge, also Deutsche Wohnen-Aktien, für die der Deutsche Wohnen-Aktionär auf Grundlage des Umtauschverhältnisses nicht zum Bezug einer vollen Vonovia-Aktie berechtigt ist, werden von der Abwicklungsstelle verwertet. Die Erlöse aus der Verwertung der Aktienteilrechtsbeträge werden dem betroffenen Deutsche Wohnen-Aktionär anteilig gutgeschrieben (siehe Ziffer 12.5).

Der maximale Umfang der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung ist so bemessen, dass auf der Grundlage des Umtauschverhältnisses von sieben (7) Vonovia-Aktien (zuzüglich der Barkomponente in Höhe von EUR 83,14) für elf (11) Deutsche Wohnen-Aktien und der

Annahme der vollständigen Einreichung der derzeit ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, der wie oben geschildert möglicherweise aufgrund der Ausübung von Wandlungsrechten unter den Wandelschuldverschreibungen, der Ausübung von Aktienoptionen oder der Geltendmachung der Abfindungsrechte noch entstehenden neuen Deutsche Wohnen-Aktien sowie der möglicherweise noch entstehenden neuen Deutsche Wohnen-Aktien aus nicht gegen die Vollzugsbedingung nach Ziffer 11.1.5 verstoßenden Kapitalerhöhungen eine hinreichende Zahl von Vonovia-Aktien für sämtliche eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien ausgegeben werden kann. Der Umfang der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung beträgt daher bis zu EUR 245.194.002,00 entsprechend 245.194.002 neuen Vonovia-Aktien.

Soweit die Ordentliche Barkapitalerhöhung durchgeführt wird (vgl. unter Ziffer 5.2.2(2)), reduziert sich die maximale Zahl der Vonovia-Aktien, welche im Rahmen der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung ausgegeben werden, entsprechend.

## (2) Ordentliche Barkapitalerhöhung

Für den Fall, dass die Annahmquote in dem Übernahmeangebot eine Höhe erreicht, die unter Berücksichtigung der von der Vonovia in diesem Zeitpunkt bereits gehaltenen, anderweitig erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien eine Beteiligung der Vonovia an der Deutsche Wohnen von mehr als 95 % minus 10.000 Deutsche Wohnen-Aktien zur Folge hätte, sollen die entsprechenden Vonovia-Aktien, die nach dem Inhalt des Übernahmeangebots den Aktionären der Deutsche Wohnen im Gegenzug gegen die eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien zustehen, nicht im Wege der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung, sondern im Wege der Ordentlichen Barkapitalerhöhung geschaffen werden.

Um die Umtauschtreuhänder in die Lage zu versetzen, den Deutsche Wohnen-Aktionären auch für diese überschießende Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien entsprechend dem Inhalt des Übernahmeangebots Vonovia-Aktien liefern zu können, ist zusätzlich zur Ordentlichen Sachkapitalerhöhung die Ordentliche Barkapitalerhöhung beschlossen worden (siehe Ziffer 5.2.2(2)), die, soweit erforderlich, durchgeführt werden wird.

Der maximale Umfang dieser Ordentlichen Barkapitalerhöhung ist so bemessen, dass auf Grundlage des Umtauschverhältnisses und der Annahme der vollständigen Einreichung sämtlicher derzeit ausstehender oder möglicherweise noch neu entstehenden Deutsche Wohnen-Aktien eine hinreichende Anzahl von Vonovia-Aktien geliefert werden kann, um die Aktienkomponente für diejenigen Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien liefern zu können, die die maßgebliche Schwelle (95 % minus Stück 10.000 Deutsche Wohnen-Aktien) überschreiten. Der maximale Umfang beträgt 12.266.064 Vonovia-Aktien, mithin also rund 5 % des Maximalvolumens der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung. Für den Fall, dass die Ordentliche Barkapitalerhöhung durchgeführt wird, reduziert sich die maximale Zahl der Vonovia-Aktien, welche im Rahmen der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung ausgegeben werden, entsprechend. Die maximale Zahl der Aktien unter der Ordentlichen Barkapitalerhöhung und der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung wird somit insgesamt 245.194.002 Aktien nicht übersteigen.

### (3) Genehmigtes Kapital

Den Aktionären der Deutsche Wohnen soll nach dem Ende der Annahmefrist für den Fall, dass die Summe der von Vonovia gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien und der von der Drittbank unabhängig davon gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien nach Abschluss des Übernahmeangebots mindestens 95 % der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt, in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien eingeräumt werden. Dies kann nach bereits erfolgter Durchführung der Ordentlichen Sachkapitalerhöhung und der Ordentlichen Barkapitalerhöhung die Lieferung weiterer Vonovia-Aktien erforderlich machen. Um die Umtauschtreuhänder für den Fall der Ausübung von etwaigen Andienungsrechten in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG in die Lage zu versetzen, die nach dem oben beschriebenen Umtauschverhältnis notwendige Anzahl an Vonovia-Aktien zu liefern, hat die Hauptversammlung zusätzliches neues Genehmigtes Kapital 2015/II in Höhe von bis zu EUR 12.266.064,00 beschlossen.

Die Aktien aus dem Genehmigten Kapital 2015/II werden gegen Sacheinlage bzw., soweit zum Umtausch eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien von der Drittbank übernommen werden, gegen Bareinlage ausgegeben. Das Volumen des Genehmigten Kapitals 2015/II in Höhe von EUR 12.266.064,00 (entsprechend rund 2,63 % des derzeit im Handelsregister eingetragenen Grundkapitals der Vonovia) ist so bemessen, dass auf der Grundlage der derzeit ausstehenden und der möglicherweise (einschließlich aus Kapitalerhöhungen) noch zur Entstehung gelangenden Deutsche Wohnen-Aktien eine hinreichende Anzahl von Aktien für den Fall der vollständigen Ausübung eines Andienungsrechts in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG durch die Deutsche Wohnen-Aktionäre zur Verfügung steht.

#### 13.2.2 Finanzierung der Bareinlagen und der Barkomponente für Überschussaktien

Nähmen die Deutsche Wohnen-Aktionäre das Übernahmeangebot für 385.304.860 Stück Deutsche Wohnen-Aktien (bestehend aus den annahmegemäß zum Ende der Angebotsfrist maximal bestehenden 339.053.911 ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien und bis zu 46.250.949 Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund einer Ausübung von Wandlungsrechten unter den Wandelschuldverschreibungen, von Aktienoptionen sowie der Geltendmachung der Abfindungsrechte ausgegeben werden können (zusammen „**Voraussichtlich Ausstehende Deutsche Wohnen-Aktien**“)) an oder dienten sie gegebenenfalls nicht angebotene Voraussichtlich Ausstehende Deutsche Wohnen-Aktien im Rahmen eines möglichen Andienungsrechts (wie unter Ziffer 15.5 beschrieben) an, würden 366.029.617 Stück Deutsche Wohnen-Aktien („**Übernommene Aktien**“) (entspricht den Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien minus den Überschussaktien (19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien)) im Zuge der Ordentlichen Sachkapitalerhöhungen in die Vonovia eingebracht, um so die gemäß der Angebotsgegenleistung zu gewährenden Vonovia-Angebotsaktien zu schaffen. Für die verbleibenden bis zu 19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien (Überschussaktien) würden die gemäß der Angebotsgegenleistung

erforderlichen 12.266.064 Vonovia-Angebotsaktien im Wege der Ordentlichen Barkapitalerhöhung geschaffen.

Bei einem vereinbarten Emissionspreis von rund EUR 28,96 je Vonovia-Angebotsaktie sind bei 12.266.064 im Wege der Ordentlichen Barkapitalerhöhung auszugebenden Vonovia-Angebotsaktien Barmittel in Höhe von rund EUR 355,2 Mio. sowie rund EUR 145,7 Mio. für die zu leistende Barkomponente, also insgesamt Barmittel in Höhe von rund EUR 500,9 Mio. erforderlich. Die Drittbank hat sich gegenüber der Bieterin mit Vertrag vom 14. Oktober 2015 verpflichtet, diesen für die Bareinlagen und die Zahlung der Barkomponente erforderlichen Betrag zu leisten und mithin dem Notar vor Beginn der Annahmefrist einen ausreichenden Betrag in Höhe von rund EUR 500,9 Mio. zur Verfügung gestellt (siehe Ziffer 5.9).

### 13.2.3 Finanzierung der Gesamttransaktionskosten

Die Bieterin hat vor Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Übernahmeangebots notwendigen finanziellen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Die Vonovia Finance B.V. („**Vonovia Finance**“), eine Tochtergesellschaft der Bieterin, hat als Kreditnehmerin am 14. Oktober 2015, in der mit Änderungsvertrag vom 30. November 2015 geänderten Fassung, mit J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers, JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders und J.P. Morgan Europe Limited als Agent das Syndicated Bridge Facilities Agreement („**Vonovia-Kreditvertrag**“) geschlossen. Über den Vonovia-Kreditvertrag stehen der Bieterin, nachdem die Vonovia Finance als Kreditnehmerin die entsprechenden Beträge im Rahmen eines am 30. November 2015 abgeschlossenen Darlehensvertrags an die Bieterin weitergeleitet hat, Barmittel in Höhe von mindestens EUR 3,25 Mrd. für die Zahlung der Gesamttransaktionskosten zur Verfügung. Ferner stehen der Bieterin, nachdem die Vonovia Finance als Kreditnehmerin die entsprechenden Beträge im Rahmen eines Darlehensvertrags an die Bieterin weitergeleitet haben wird, unter dem Vonovia-Kreditvertrag weitere EUR 4,55 Mrd. für eine etwaige Refinanzierung von Deutsche Wohnen-Finanzierungsinstrumenten (siehe dazu unter Ziffer 8.1) durch Vonovia zur Verfügung. Die nach dem Vonovia-Kreditvertrag zur Verfügung stehenden Mittel kann die Vonovia Finance in Anspruch nehmen und an die Bieterin weiterleiten, wenn bestimmte eingeschränkte Voraussetzungen vorliegen und bestimmte Anforderungen an die Dokumentation erfüllt sind (soweit J.P. Morgan Europe Limited als Agent darauf nicht verzichtet), bestimmte weitere Voraussetzungen vorliegen und bestimmte Zusicherungen im Zeitpunkt der Inanspruchnahme richtig und zutreffend sind. Die Bieterin hat keinen Anlass zur Annahme, dass die Voraussetzungen für Inanspruchnahmen des Vonovia-Kreditvertrags durch die Vonovia Finance nicht zeitgerecht erfüllt sein werden und die unter dem Vonovia-Kreditvertrag ausbezahlten Beträge von Vonovia Finance an sie weitergeleitet werden können. Der Vonovia-Kreditvertrag ist nicht gekündigt, und nach Kenntnis der Bieterin liegt auch kein Kündigungsgrund vor.

Zusätzlich zu den Mitteln aus dem Vonovia-Kreditvertrag verfügte der Vonovia-Konzern zum 11. November 2015 über Barmittel (einschließlich ungenutzter Kreditlinien) in Höhe von rund EUR 554,2 Mio., die der Bieterin zur Begleichung der Gesamttransaktionskosten zur Verfügung stehen.

Die Bieterin hat somit insgesamt sichergestellt, dass ihr ein Barbetrag zur Verfügung stehen wird, der die Gesamttransaktionskosten deutlich übersteigt.

#### **13.2.4 Finanzierungsbestätigung**

Die J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch, Taunustor 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt am Main, Deutschland, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, hat mit Schreiben vom 1. Dezember 2015 gemäß § 13 Abs. 1 S. 2 WpÜG bestätigt, dass die Vonovia die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Übernahmeangebots notwendigen Geldmittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen. Die Finanzierungsbestätigung ist dieser Angebotsunterlage als **Anhang 1** beigelegt.

#### **14. Erwartete Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin**

Nachfolgend werden die erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin mithilfe von erläuternden Finanzinformationen („**Erläuternde Finanzinformationen**“) dargestellt. Die Erläuternden Finanzinformationen beschreiben anhand der nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs erstellten vereinfachten und ungeprüften Einzelbilanz zum 30. September 2015 und der vereinfachten und ungeprüften Einzel-Gewinn- und Verlustrechnung der Bieterin, für den am 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum

- welche erwarteten Auswirkungen ein erfolgreiches Übernahmeangebot auf die nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs erstellte vereinfachte und ungeprüfte Einzelbilanz der Vonovia zum 30. September 2015 gehabt hätte, wenn das Übernahmeangebot zum 30. September 2015 erfolgreich vollzogen worden wäre, und
- welche erwarteten Auswirkungen ein erfolgreiches Übernahmeangebot auf die nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs erstellte vereinfachte und ungeprüfte Einzel-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia für den am 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum gehabt hätte, wenn das Übernahmeangebot zum 1. Januar 2015 erfolgreich vollzogen worden wäre.

Für die erläuternde Darstellung der erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Vonovia-Konzerns anhand dessen Konzernbilanz zum 30. September 2015 und dessen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für das Geschäftsjahr 2014 und den zum 30. September 2015 endenden

Neunmonatszeitraum, wird auf den Abschnitt: „*Illustrative Finanzinformationen des Übernahmeangebots*“ des **Anhang 4** verwiesen.

Die Erläuternden Finanzinformationen stellen Angaben im Sinne von § 11 Abs. 2 S. 3 Nr. 1 2. Halbsatz WpÜG dar und sind keine Pro-Forma-Finanzinformationen. Sie wurden nicht entsprechend dem IDW Rechnungslegungshinweis zur Erstellung von Pro-Forma-Finanzinformationen (IDW RH HFA 1.004) erstellt, weichen wesentlich von diesen ab, beinhalten eine vereinfachte Darstellung und wurden keiner Prüfung unterzogen.

Die Erläuternden Finanzinformationen basieren auf Annahmen und beschreiben aufgrund ihrer Wesensart lediglich eine Situation, die sich als zutreffend oder unzutreffend herausstellen können. Sie spiegeln folglich nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vonovia wider. Es ist nicht beabsichtigt, dass sie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vonovia zu einem zukünftigen Zeitpunkt prognostizieren.

## **14.1 Ausgangslage und Annahmen**

### **14.1.1 Ausgangslage**

Die Erläuternden Finanzinformationen beruhen auf folgender Ausgangslage:

- Die Angebotsgegenleistung je 11 Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktie besteht in einer Barzahlung von EUR 83,14 und 7 Vonovia-Angebotsaktien. Der Wert der gegen die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien hingegebenen Vonovia-Angebotsaktien aus der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage beträgt auf der Grundlage des Drei-Monats-Durchschnittskurses EUR 28,98 je Vonovia-Angebotsaktie.
- Entsprechend der angebotenen Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie hat eine im Rahmen der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage eingebrachte Deutsche Wohnen-Aktie einen Wert von rund EUR 26,00, dieser setzt sich zusammen aus dem Wert der Aktienkomponente in Höhe von rund EUR 18,44 (Wert je Vonovia-Angebotsaktie von EUR 28,98 multipliziert mit 7/11teln) und dem Wert der Barkomponente von rund EUR 7,56.

### **14.1.2 Annahmen**

Die Erläuternden Finanzinformationen gehen von folgenden Annahmen aus:

- Die maximale Anzahl der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt 385.304.860.
- Die Deutsche Wohnen-Aktionäre haben für 95 % minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, also 366.029.617 Deutsche Wohnen-Aktien das Übernahmeangebot angenommen und der Erwerb sowie die Durchführung der dafür erforderlichen Kapitalerhöhungen gegen gemischte Sacheinlage der Vonovia sind bereits

am 1. Januar 2015 (für die Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung) bzw. bereits am 30. September 2015 (für die Auswirkungen auf die Bilanz) erfolgt.

- Die tatsächlichen Anschaffungskosten sind aufgrund des Werts dieser Aktien im Zeitpunkt des Vollzugs des Übernahmeangebots zu ermitteln und stehen deshalb noch nicht fest. Für Zwecke der Erstellung der Erläuternden Finanzinformationen werden als Anschaffungskosten für die im Wege der gemischten Sacheinlage eingebrachten Deutsche Wohnen-Aktien bei der Vonovia EUR 9.578,77 Mio. (inklusive aktivierungsfähiger Anschaffungsnebenkosten in Höhe von EUR 62,0 Mio.) angenommen.
- Diese basieren auf der Angebotsgegenleistung je 11 Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie bestehend aus einer Zahlung in bar von EUR 83,14 und 7 Vonovia-Angebotsaktien, jeweils mit Gewinnanteilsberechtigung für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr. Der Wert der gegen die Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien hingegebenen Vonovia-Angebotsaktien aus der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage beträgt auf der Grundlage des Drei-Monats-Durchschnittskurses EUR 28,98 je Vonovia-Angebotsaktie. Die endgültigen Anschaffungskosten je Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktie sind aus dem Aktienkurs der Vonovia-Aktie zum Einbringungsstichtag und der Barkomponente abzuleiten.
- Es werden 95 % minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, also 366.029.617 Deutsche Wohnen-Aktien erworben.
- Nach Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage werden keine weiteren Deutsche Wohnen-Aktien ausgegeben.
- Da Deutsche Wohnen für das Geschäftsjahr 2014 Dividende im Geschäftsjahr 2015 ausgeschüttet hat, werden keine weiteren Ausschüttungen berücksichtigt.
- Die Transaktionskosten betragen ca. EUR 157,2 Mio. Diese Transaktionskosten umfassen alle Kosten, deren Höhe nicht von der Länge des Zeitraums zwischen Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage und dem Vollzug des Übernahmeangebots bzw., soweit relevant, dem Zeitpunkt der Weiterveräußerung der von der Drittbank übernommenen Deutsche Wohnen-Aktien abhängig sind (siehe Ziffer 13.1 sowie 5.9). Zeitabhängige Kosten bleiben mit Ausnahme der Fremdkapitalkosten unter dem Vonovia-Kreditvertrag, die Vonovia Finance annahmegemäß in voller Höhe an Vonovia weiterbelastet, unberücksichtigt, weil ihre Höhe zum jetzigen Zeitpunkt noch unbekannt ist und auch nicht zuverlässig geschätzt werden kann. Soweit die Transaktionskosten als Kosten des Anteilserwerbs entstehen, werden sie gemäß handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften erfolgsneutral als Anschaffungsnebenkosten der erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien aktiviert. Trotz der hier getroffenen Annahme eines Erwerbs von 95 % minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, wird deshalb angenommen, dass die Transaktionskosten in voller Höhe, d.h. in Höhe von EUR 157,2 Mio. entstehen, wovon ca. EUR 62,0 Mio. auf die

Anschaffungsnebenkosten für 95 % minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien entfallen, ca. EUR 1,2 Mio. Eigenkapitalbeschaffungskosten und EUR 94,0 Mio. Kosten der Fremdfinanzierung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung und der Transaktionskosten sind. Letztere fallen entweder bei der Finanzierungsgesellschaft Vonovia Finance an und werden an Vonovia weiterbelastet oder fallen direkt bei der Vonovia an.

- Die in Zukunft erwarteten Synergieeffekte bleiben unberücksichtigt.
- Für den Fall, dass die Sachkapitalerhöhung durch gemischte Sacheinlage zu einem Anteil der Vonovia am Grundkapital der Deutsche Wohnen von über 95 % minus 10.000 Stück Deutsche Wohnen-Aktien führen würde, hat sich die Drittbank verpflichtet, die Überschussaktien zu erwerben und zu übernehmen (siehe Ziffer 5.9). Wenn die Drittbank durch den Verkauf der Überschussaktien einen Preis erzielt, der unter dem Emissionspreis der Vonovia-Angebotsaktien aus der Barkapitalerhöhung liegt, hat sich die Vonovia verpflichtet, den Differenzbetrag zwischen dem Verkaufspreis und den Anschaffungskosten auszugleichen. Für Zwecke der Ermittlung der Anschaffungskosten der Deutsche Wohnen-Aktien bei der Vonovia wird die Verlustausgleichsverpflichtung mit einem Wert von EUR 0,00 angesetzt.
- Die erwarteten Auswirkungen der zu leistenden Transaktionskosten auf die Zinserträge bzw. -aufwendungen bleiben außer Betracht.

#### 14.2 Erwartete Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage der Bieterin

Die folgende Tabelle zeigt, welche erwarteten Auswirkungen ein erfolgreiches Übernahmeangebot – auf Grundlage der in Ziffer 14.1 genannten Ausgangslage und Annahmen – für die vereinfachte und ungeprüfte Einzelbilanz der Vonovia zum 30. September 2015 gehabt hätte, wenn das Übernahmeangebot zum 30. September 2015 erfolgreich vollzogen worden wäre:

alle Werte in TEUR	Vonovia zum 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	erwartete Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage durch Vollzug am 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	Vonovia nach Vollzug zum 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>
<b>AKTIVA</b>			
<b>Anlagevermögen</b>	<b>7.982.822</b>		<b>17.561.592</b>
Immaterielle			
Vermögensgegenstände	5.537		5.537
Sachanlagen	2.602		2.602
Finanzanlagen <sup>1)</sup>	7.974.683	9.578.770	17.553.453

alle Werte in TEUR	Vonovia zum 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	erwartete Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage durch Vollzug am 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	Vonovia nach Vollzug zum 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>1.146.298</b>		<b>1.122.580</b>
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	863.177		863.177
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten <sup>2), 3)</sup>	283.121	-23.718	259.403
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>2.515</b>		<b>2.515</b>
<b>Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung</b>	<b>98</b>		<b>98</b>
	<b>9.131.733</b>	<b>9.555.052</b>	<b>18.686.785</b>
<b><u>PASSIVA</u></b>			
<b>Eigenkapital<sup>4)5)</sup></b>	<b>7.208.254</b>		<b>13.863.306</b>
Gezeichnetes Kapital	466.001	232.928	698.929
Kapitalrücklage (Bilanzverlust)	6.951.817 (209.564)	6.517.324 (95.200)	13.469.141 (304.764)
<b>Rückstellungen</b>	<b>132.478</b>		<b>132.478</b>
<b>Verbindlichkeiten<sup>2)</sup></b>	<b>1.791.001</b>	<b>2.900.000</b>	<b>4.691.001</b>
	<b>9.131.733</b>	<b>9.555.052</b>	<b>18.686.785</b>

\*) In Klammern dargestellte Finanzangaben kennzeichnen negative Zahlen.

#### **Erläuterung:**

- 1) Auf der Aktivseite der Bilanz erhöht sich der Posten „Finanzanlagen“ (§ 266 Abs. 2 A. III. HGB) gemäß §§ 253 Abs. 1 S. 1, 255 Abs. 1 S. 1 HGB um die Anschaffungskosten für die Deutsche Wohnen-Aktien in Höhe von TEUR 9.578.770. Bei Tauschgeschäften werden die eingelegten Vermögensgegenstände (Deutsche Wohnen-Aktien) mit dem Zeitwert der hingegebenen Vermögensgegenstände (bare Zuzahlung in Höhe von TEUR 2.766.518 und 232.927.938 Vonovia-Angebotsaktien) bewertet. Für die Ermittlung des Wertes der Vonovia-Angebotsaktien wird auf den Drei-Monats-Durchschnittskurs in Höhe von EUR 28,98 je Vonovia-Aktie abgestellt.

Des Weiteren erhöht sich der Posten „Finanzanlagen“ (§ 266 Abs. 2 A. III. HGB) zusätzlich gemäß §§ 253 Abs. 1 S. 1, 255 Abs. 1 S. 2 HGB um die der Sachkapitalerhöhung gegen

gemischte Sacheinlage zuzuordnenden und damit aktivierungsfähigen Transaktionskosten als Anschaffungsnebenkosten für die Deutsche Wohnen-Aktien in Höhe von TEUR 62.000,0.

Der Posten „Finanzanlagen“ (§ 266 Abs. 2 A. III. HGB) erhöht sich damit insgesamt von TEUR 7.974.683 um TEUR 9.578.770 auf TEUR 17.553.453.

- 2) Außerdem erhöht sich in einem ersten Schritt der Posten „Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten“ (§ 266 Abs. 2 B. IV. HGB) von TEUR 283.121 um TEUR 2.900.000 auf TEUR 3.183.121 aufgrund eines Darlehens der Vonovia Finance zur Finanzierung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung und der Transaktionskosten. Die Vonovia Finance ist die Darlehensnehmerin unter dem Vonovia-Kreditvertrag und reicht den Bruttobetrag der Ziehung in Höhe von TEUR 2.900.000 unter dem Vonovia-Kreditvertrag im Rahmen eines Darlehens an die Vonovia weiter. Die Zinszahlungen werden in der Bilanz zum 30. September 2015 nicht berücksichtigt, weil annahmegemäß die Transaktion erst zu diesem Stichtag stattfindet. Die Verbindlichkeiten erhöhen sich daher von TEUR 1.791.001 um TEUR 2.900.000 auf TEUR 4.691.001. In einem zweiten Schritt verringert sich der Posten „Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten“ (§ 266 Abs. 2 B. IV. HGB) um TEUR 2.923.718 aufgrund der Zahlung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung in Höhe von TEUR 2.766.518 und der Transaktionskosten in Höhe von TEUR 157.200.
- 3) In dem Fall, dass 100 % der Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht werden (steuerliche Auswirkungen auf die Vonovia oder die Deutsche Wohnen außer Betracht gelassen), wird eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen für die verbleibenden 19.275.261 Deutsche Wohnen-Aktien vorgenommen. Im Fall der Barkapitalerhöhung für die verbleibenden Deutsche Wohnen-Aktien erhöht sich der Posten „Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten“ (§ 266 Abs. 2 B. IV. HGB) um die im Wege der Barkapitalerhöhung zu einem vereinbarten Emissionspreis von rund EUR 28,96, der dem XETRA-Schlusskurs der Vonovia-Aktien am 13. Oktober 2015, dem letzten Börsenhandelstag vor der Ankündigung des Übernahmeangebots entspricht, ausgegebenen 12.266.075 Vonovia-Angebotsaktien, also um TEUR 355.226. In diesem Fall erhöht sich also der Posten „Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten“ (§ 266 Abs. 2 B. IV. HGB) von TEUR 259.403 um TEUR 355.226 zunächst auf TEUR 614.629.
- 4) Auf der Passivseite der Bilanz erhöht sich das Eigenkapital um insgesamt TEUR 6.655.052. Der Ausgabebetrag der Vonovia-Angebotsaktien aus der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage im Sinne von § 9 AktG beträgt EUR 1,00 und die Differenz zu dem Einbringungswert der gemischten Sacheinlage wird der Kapitalrücklage zugewiesen. Es erhöht sich deshalb zunächst der Posten „Gezeichnetes Kapital“ (§ 266 Abs. 3 A. I. HGB) in Höhe des Ausgabebetrags der 232.927.938 Vonovia-Angebotsaktien aus der Sachkapitalerhöhung gegen gemischte Sacheinlage zur Erfüllung der Aktienkomponente der Angebotsgegenleistung für 95,0 % minus 10.000 der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, nämlich von TEUR 466.001 um TEUR 232.928 auf TEUR 698.929. Des Weiteren erhöht sich der Posten „Kapitalrücklage“ (§ 266 Abs. 3 A. II. HGB) in Höhe der Differenz zwischen dem Einbringungswert der gemischten Sacheinlage (TEUR 6.750.252)

und dem Ausgabebetrag (TEUR 232.928), also von TEUR 6.951.817 um TEUR 6.517.324 auf TEUR 13.469.141.

- 5) In dem Fall, dass 100 % der Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht werden (steuerliche Auswirkungen auf die Vonovia oder die Deutsche Wohnen außer Betracht gelassen), wird eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen für die verbleibenden 19.275.261 Deutsche Wohnen-Aktien vorgenommen. Im Fall der Barkapitalerhöhung erhöht sich der Posten „Gezeichnetes Kapital“ (§ 266 Abs. 3 A. I. HGB) zusätzlich um den Ausgabebetrag der Vonovia-Angebotsaktien aus der Barkapitalerhöhung (EUR 1,00), also bei 12.266.064 zusätzlich ausgegebenen Aktien insgesamt von TEUR 698.929 um TEUR 12.266 auf TEUR 711.195. Des Weiteren erhöht sich der Posten „Kapitalrücklage“ (§ 266 Abs. 3 A. II. HGB) zusätzlich in Höhe der Differenz zwischen dem erlangten Emissionspreis (TEUR 355.226) und dem diesbezüglichen Ausgabebetrag (TEUR 12.266), also insgesamt von TEUR 13.469.141 um TEUR 342.960 auf TEUR 13.812.101.

### 14.3 Erwartete Auswirkungen auf die Ertragslage der Bieterin

Die folgende Tabelle zeigt, welche erwarteten Auswirkungen ein erfolgreiches Übernahmeangebot – auf Grundlage der in 14.1 genannten Ausgangslage und Annahmen – für die vereinfachte und ungeprüfte Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia für den Neumonatszeitraum, der am 30. September 2015 endete, gehabt hätte, wenn das Übernahmeangebot zum 1. Januar 2015 erfolgreich vollzogen worden wäre:

alle Werte in TEUR	Vonovia 01.01 bis 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	Erwartete Auswirkungen der Sachkapital- erhöhung gegen gemischte Sacheinlage durch Vollzug am 01.01.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	Vonovia nach Vollzug 01.01 bis 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>
<b><u>GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG</u></b>			
<b>Rohergebnis</b>	<b>47.474</b>	–	<b>47.474</b>
Personalaufwand	(24.872)		(24.872)
Abschreibungen	(2.125)		(2.125)
sonstige betriebliche Aufwendungen <sup>1)</sup>	(193.246)	(95.200)	(288.446)
Erträge aus Beteiligungen <sup>2)</sup>	324	–	324
Sonstige Zinsen u. ähnliche Erträge	8.822		8.822
Zinsen u. ä. Aufwendungen <sup>3)</sup>	(65.576)	(39.150)	(104.726)
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>(229.199)</b>	<b>(134.350)</b>	<b>(363.549)</b>

alle Werte in TEUR	Vonovia 01.01 bis 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	Erwartete Auswirkungen der Sachkapital- erhöhung gegen gemischte Sacheinlage durch Vollzug am 01.01.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>	Vonovia nach Vollzug 01.01 bis 30.09.2015 (ungeprüft) <sup>*)</sup>
Steuern vom Einkommen und Ertrag	17		17
Sonstige Steuern	(4)		(4)
<b>(Jahresfehlbetrag)</b>	<b>(229.186)</b>	<b>(134.350)</b>	<b>(363.536)</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	19.622		19.622
<b>(Bilanzverlust)<sup>4)</sup></b>	<b>(209.564)</b>	<b>(134.350)</b>	<b>(343.914)</b>

\*) In Klammern dargestellte Finanzangaben kennzeichnen negative Zahlen. In Bezug auf Finanzangaben bedeutet ein Strich („-“), dass die betreffende Finanzangabe nicht verfügbar ist, während eine Null („0“) bedeutet, dass die betreffende Finanzangabe verfügbar ist, aber auf Null gerundet wurde.

#### Erläuterung:

- 1) Der Posten „sonstige betriebliche Aufwendungen“ (§ 275 Abs. 2 Nr. 8 HGB) erhöht sich in Zusammenhang mit der (vorbereiteten) Barkapitalerhöhung entstehenden Transaktionskosten von TEUR 193.246 um TEUR 95.200 auf TEUR 288.446. Der zusätzliche Aufwand in Höhe von TEUR 95.200 resultiert aus den aufwandswirksamen Kosten der Fremdfinanzierung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung und der Transaktionskosten in Höhe von TEUR 94.000, die von der Vonovia Finance an die Vonovia weiterbelastet worden sind, soweit sie auf Ebene der Vonovia Finance anfallen und nicht direkt von Vonovia zu tragen sind, sowie Aufwendungen für die Beschaffung von Eigenkapital in Höhe von TEUR 1.200.
- 2) Die Erträge aus Beteiligungen bleiben unverändert, da der Vonovia im dargestellten Neunmonatszeitraum seit dem 1. Januar 2015 bis zum 30. September 2015 eine Dividende der Deutsche Wohnen nicht zugeflossen ist und eine zukünftige Dividende der Deutsche Wohnen auch erst frühestens im Geschäftsjahr 2016 bei der Vonovia gewinnwirksam werden würde. Künftige Erträge der Vonovia werden grundsätzlich auch aus Erträgen aus ihrer Beteiligung an der Deutsche Wohnen bestehen. Künftige Dividendenzahlungen der Deutsche Wohnen werden u.a. davon abhängen, ob Deutsche Wohnen einen Bilanzgewinn ausweist sowie ob und in welcher Höhe die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen einen Ausschüttungsbeschluss fasst. Die Vonovia beabsichtigt, für den Fall des Vollzugs des Angebots, für zukünftige Geschäftsjahre gegen etwaige Beschlussvorschläge der Verwaltung der Deutsche Wohnen über die Ausschüttung einer Dividende zu stimmen. Daher hat die Vonovia vorliegend die Annahme getroffen, dass sich die künftigen Erträge der Vonovia aus ihrer Beteiligung an der Deutsche Wohnen auf EUR 0 belaufen.

- 3) Die Zinsaufwendungen erhöhen sich um Zinsauszahlungen in Höhe von TEUR 39.150. Die Zinszahlungen unter dem Vonovia-Kreditvertrag werden annahmegemäß von Vonovia Finance an Vonovia weiterbelastet. Sie stammen aus der unter dem Vonovia-Kreditvertrag aufgenommenen Fremdfinanzierung in Höhe von EUR 2.900 Mio., die annahmegemäß zum Jahresbeginn 2015 an Vonovia Finance ausgezahlt und an Vonovia weitergereicht worden ist. Die jährlichen Zinsen betragen annahmegemäß 1,8 %.
- 4) Der Bilanzverlust erhöht sich von TEUR 209.564 (bei einem Jahresfehlbetrag i.S.v. § 266 Abs. 3 A. V. HGB in Höhe von TEUR 229.186 und einem Gewinnvortrag aus dem Vorjahr in Höhe von TEUR 19.622) um die erfolgswirksam verbuchten Transaktionskosten in Höhe von TEUR 95.200 und die Zinszahlungen in Höhe von TEUR 39.150 auf einen Bilanzverlust von TEUR 343.914 (bei einem Jahresfehlbetrag i.S.v. § 266 Abs. 3 A. V. HGB in Höhe von TEUR 363.536 und einem Gewinnvortrag aus dem Vorjahr in Höhe von TEUR 19.622). Die erfolgswirksam verbuchten Transaktionskosten bestehen aus Aufwendungen für die Beschaffung von Eigenkapital in Höhe von TEUR 1.200 sowie Kosten der Fremdfinanzierung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung und der Transaktionskosten in Höhe von TEUR 94.000, die von der Vonovia Finance an die Vonovia weiterbelastet worden sind, soweit sie auf Ebene der Vonovia Finance anfallen und nicht direkt von Vonovia zu tragen sind.

In dem Fall, dass 100 % der Deutsche Wohnen-Aktien eingereicht werden (steuerliche Auswirkungen auf die Vonovia oder die Deutsche Wohnen außer Betracht gelassen), verändern sich die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung nicht weiter, weil die der Barkapitalerhöhung zuzuordnenden Transaktionskosten in Höhe von TEUR 1.200 bereits berücksichtigt worden sind. Es fallen auch keine zusätzlichen Fremdfinanzierungskosten an.

## **15. Hinweise für Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen**

Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen wollen, sollten insbesondere die in Ziffer 8 dieser Angebotsunterlage dargestellten Absichten der Bieterin im Hinblick auf die zukünftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft und der Bieterin sowie die nachfolgend aufgeführten Aspekte berücksichtigen.

### **15.1 Mögliche Verringerung des Streubesitzes und der Liquidität der Deutsche Wohnen-Aktie**

Deutsche Wohnen-Aktien, für die dieses Übernahmeangebot nicht angenommen wird, können weiterhin an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden, solange die Börsennotierung fortbesteht. Der gegenwärtige Börsenkurs der Deutsche Wohnen-Aktien ist jedoch möglicherweise von der Tatsache beeinflusst, dass die Bieterin am 14. Oktober 2015 ihre Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots veröffentlicht hat. Es ist daher ungewiss, ob sich der Aktienkurs der Deutsche Wohnen-Aktie nach Durchführung des Übernahmeangebots weiterhin auf dem vergangenen Niveau bewegen oder ob er fallen oder steigen wird.

Die Abwicklung des Übernahmeangebots wird zu einer Verringerung des Streubesitzes an Deutsche Wohnen-Aktien führen. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass Übernahmeangebot und Nachfrage an Deutsche Wohnen-Aktien nach der Durchführung des Übernahmeangebots niedriger sein werden als gegenwärtig und dass hierdurch die Liquidität der Deutsche Wohnen-Aktien sinken wird. Eine niedrigere Liquidität der Deutsche Wohnen-Aktien im Markt könnte zu größeren Kursschwankungen der Deutsche Wohnen-Aktien als in der Vergangenheit führen und es ist möglich, dass Kauf- und Verkaufsaufträge im Hinblick auf Deutsche Wohnen-Aktien nicht kurzfristig oder gar nicht ausgeführt werden können.

Die Durchführung des Übernahmeangebots, insbesondere die voraussichtlich erhebliche Verminderung des Streubesitzes an Deutsche Wohnen-Aktien, kann dazu führen, dass die Deutsche Wohnen nicht mehr die von den jeweiligen Indexstellern aufgestellten Kriterien für den Verbleib der Deutsche Wohnen-Aktien im MDAX und FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index erfüllt. Dies kann möglicherweise zum Ausschluss der Deutsche Wohnen-Aktien aus einem oder mehreren dieser Indizes führen, wodurch zu erwarten ist, dass insbesondere Indexfonds und institutionelle Investoren, die den jeweiligen Index in ihrem Portfolio abbilden, keine weiteren Deutsche Wohnen-Aktien erwerben und ihre gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien veräußern werden. Ein infolgedessen erhöhtes Angebot an Deutsche Wohnen-Aktien in Verbindung mit einer geringeren Nachfrage nach Deutsche Wohnen-Aktien könnte sich nachteilig auf den Börsenkurs der Deutsche Wohnen-Aktie auswirken.

## 15.2 Möglicher Segmentwechsel oder Delisting

Die Bieterin könnte nach Vollzug des Übernahmeangebots die Deutsche Wohnen dazu veranlassen, bei der Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der Deutsche Wohnen-Aktien zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse oder auf vollständige Aufhebung der Notierung der Deutsche Wohnen-Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse („**Delisting**“) oder einen Antrag auf Wechsel aus dem Teilbereich des Regulierten Marktes der Frankfurter Wertpapierbörse mit zusätzlichen Zulassungsverpflichtungen (Prime Standard) in einen anderen Teilbereich des Regulierten Marktes der Frankfurter Wertpapierbörse („**Segmentwechsel**“) stellen.

Ein Delisting kann auf Antrag der Deutsche Wohnen erfolgen, wenn unter Hinweis auf diesen Antrag ein Angebot zum Erwerb aller Deutsche Wohnen-Aktien nach den Vorschriften des WpÜG veröffentlicht wurde. Die Gegenleistung nach diesem Angebot könnte der Angebotsgegenleistung entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein. Bei einem Segmentwechsel würden die Deutsche Wohnen-Aktionäre nicht länger von den strengeren Berichtspflichten des Prime Standard Segments profitieren. Im Falle eines Delisting würden sich die Berichtspflichten der Deutsche Wohnen verringern bzw. gänzlich entfallen.

Bei einem Delisting oder Segmentwechsel könnten die Deutsche Wohnen-Aktien zudem aus einem oder mehreren der unter Ziffer 15.1 beschriebenen Indices ausgeschlossen werden, was wiederum zu den dort beschriebenen Konsequenzen führen könnte.

Ein Delisting würde den Markt für die Aktien der Deutsche Wohnen eingrenzen und die Liquidität der Aktien würde sich weiter verringern.

### 15.3 Squeeze-Out

Sofern die Bieterin nach Vollzug dieses Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt unmittelbar oder mittelbar eine Anzahl an Deutsche Wohnen-Aktien hält, die ein Aktionär benötigt, um – ggf. unter weiteren Voraussetzungen – eine Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der außenstehenden Aktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (Squeeze-out) zu verlangen, könnte die Bieterin alle für einen solchen Squeeze-out erforderlichen Maßnahmen ergreifen, sofern dies der Bieterin dann wirtschaftlich und finanziell sinnvoll erscheint.

Die Bieterin könnte eine Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der außenstehenden Deutsche Wohnen-Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-out) verlangen, falls ihr oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen nach Vollzug des Angebots mindestens 95 % des Grundkapitals der Deutsche Wohnen gehören. Falls die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen die Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 327a Abs. 1 S. 1 AktG beschließt, wären für die Höhe der zu gewährenden Barabfindung die Verhältnisse im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien maßgeblich. Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Barabfindung könnte der Angebotsgegenleistung entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein.

Gehören der Bieterin oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen nach Vollzug des Angebots mindestens 90 % des Grundkapitals der Deutsche Wohnen, könnte die Bieterin eine Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der außenstehenden Deutsche Wohnen-Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 62 Abs. 5 UmwG, 327a ff. AktG (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out) im Zusammenhang mit einer Verschmelzung verlangen. Falls die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen die Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der übrigen Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, 327a Abs. 1 Satz 1 AktG beschließt, wären für die Höhe der zu gewährenden Barabfindung die Verhältnisse im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien maßgeblich. Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Barabfindung könnte der Angebotsgegenleistung entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein.

Sofern der Bieterin nach der Abwicklung dieses Angebots mindestens 95 % des stimmberechtigten Grundkapitals der Deutsche Wohnen gehören, könnte sie einen Antrag nach § 39a WpÜG stellen, ihr die übrigen Deutsche Wohnen-Aktien gegen Gewährung einer

angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen (übernahmerechtlicher Squeeze-out). Ein solcher Antrag muss innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist gestellt werden und ist unabhängig von einem Hauptversammlungsbeschluss. Die im Rahmen dieses Angebots gewährte Gegenleistung aus einer Barkomponente in Höhe von EUR 83,14 sowie einer Aktienkomponente in Höhe von sieben (7) Vonovia-Angebotsaktien je elf (11) Deutsche Wohnen-Aktie ist als angemessene Abfindung anzusehen, wenn die Bieterin aufgrund dieses Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90 % des von dem Angebot betroffenen Grundkapitals erworben hat.

Die Durchführung eines Squeeze-Outs würde zu einer Beendigung der Börsennotierung der Deutsche Wohnen führen.

#### **15.4 Mögliche qualifizierte Mehrheit der Vonovia in der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen**

Die Bieterin könnte nach Vollzug dieses Übernahmeangebots im Fall des Erwerbs von 75 % oder mehr der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien über die erforderliche Stimmen- und Kapitalmehrheit verfügen, um wichtige gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen bezüglich der Deutsche Wohnen in der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen durchsetzen zu können.

Zu den gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen, welche der Bieterin im Fall des Erwerbs von 75 % oder mehr der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien zur Verfügung stehen, gehören z.B. Satzungsänderungen (einschließlich der Änderung der Rechtsform), Kapitalerhöhungen, der Ausschluss von Bezugsrechten der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen, Unternehmensverträge, Umwandlungen, Verschmelzungen und Auflösungen (einschließlich einer sog. übertragenden Auflösung). Dementsprechend wären in der Deutsche Wohnen verbleibende Minderheitsaktionäre nicht in der Lage, wichtige Geschäftsentscheidungen der Deutsche Wohnen wesentlich zu beeinflussen.

Nur mit einigen der genannten Maßnahmen wäre nach deutschem Recht die Pflicht der Bieterin verbunden, den Minderheitsaktionären jeweils auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der Deutsche Wohnen – die durch ein Wertgutachten zu fundieren ist und ggf. der gerichtlichen Überprüfung in einem Spruchverfahren oder einem anderen Verfahren unterliegt – ein Angebot zu machen, ihre Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu erwerben oder einen Ausgleich zu gewähren. Da diese Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein Abfindungsangebot wertmäßig der Angebotsgegenleistung entsprechen, könnte aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der Deutsche Wohnen-Aktien führen.

## 15.5 Andienungsrecht der Deutsche Wohnen-Aktionäre

Deutsche Wohnen-Aktionären steht für den Fall, dass die Summe der von der Bieterin gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien und der von der Drittbank unabhängig davon gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien nach Abschluss des Übernahmeangebots mindestens 95 % der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt, in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien zu, welches innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist („**Andienungsfrist**“) anzunehmen ist. Dieses Andienungsrecht gilt für sämtliche dann ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien. Die Ausübung des Andienungsrechts kann nach bereits erfolgter Durchführung der Angebotskapitalerhöhungen die Lieferung weiterer Vonovia-Angebotsaktien erforderlich machen. Die zum Tausch infolge des Andienungsrechts innerhalb der Drei-Monats-Frist angedienten Deutsche Wohnen-Aktien, die jeweils in der Annahmeerklärung angegeben und in die ISIN DE000A169SE7 (WKN A16 9SE) umgebucht worden sind, werden als „**Angediente Deutsche Wohnen-Aktien**“ bezeichnet. Die infolge der Ausübung des Andienungsrechts entstehenden Verträge können nicht vor der Abwicklung des Übernahmeangebots (wie in Ziffer 12.5 dargestellt) abgewickelt werden; im Falle einer Rückabwicklung des Übernahmeangebots (wie in Ziffer 12.9 dargestellt) erlöschen auch das Andienungsrecht sowie die infolge der Ausübung des Andienungsrechts entstandenen Verträge.

Um die Umtauschtreuhänder für den Fall einer solchen Ausübung der Andienungsrechte in die Lage zu versetzen, die nach dem oben beschriebenen Umtauschverhältnis notwendige Anzahl an Vonovia-Angebotsaktien zu liefern, sollen – soweit erforderlich – weitere Aktien durch Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2015/II geschaffen werden. Diese Aktien werden gegen Sacheinlage beziehungsweise, soweit die Angedienten Deutsche Wohnen-Aktien als Überschussaktien von der Drittbank und nicht von der Deutsche Wohnen übernommen werden, gegen Bareinlage ausgegeben.

Soweit die Bieterin und die Drittbank nach Abschluss des Übernahmeangebots gemeinsam mindestens 95 % der Deutsche Wohnen-Aktien halten, wird die Bieterin diese Tatsache unter der Internetadresse <http://de.vonovia-todw.de/> und im Bundesanzeiger in entsprechender Anwendung des § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG veröffentlichen. Kommt die Bieterin dieser Verpflichtung nicht nach, beginnt die Dreimonatsfrist für die Annahme des Übernahmeangebots entsprechend § 39c Satz 2 WpÜG erst ab dem Zeitpunkt, zu dem die Veröffentlichungspflicht erfüllt wird. Die Modalitäten der technischen Abwicklung der Andienung würden von der Bieterin rechtzeitig veröffentlicht werden.

Die in Ziffer 12 beschriebenen Hinweise zur Durchführung des Übernahmeangebots gelten mit folgender Maßgabe sinngemäß für eine Annahme des Übernahmeangebots innerhalb der Andienungsfrist: Die Ausübung des Andienungsrechts gilt als fristgerecht vorgenommen, wenn die Umbuchung der Deutsche Wohnen-Aktien bei der Clearstream in die ISIN DE000A169SE7 (WKN A16 9SE) spätestens am zweiten Bankarbeitstag (einschließlich) nach dem Ablauf der Andienungsfrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) bewirkt worden

ist. Die in dem Depot der jeweiligen Depotbank belassenen, innerhalb der Andienungsfrist Angedienten Deutsche Wohnen-Aktien sind gemäß der Weisung nach Ziffer 12.4 dieser Angebotsunterlage unverzüglich, aber nicht später als acht Bankarbeitstage nach Ablauf der Andienungsfrist aus dem Depot der jeweiligen Depotbank auszubuchen und der Abwicklungsstelle durch Übertragung auf deren Depot bei der Clearstream zur Übereignung an die Bieterin zur Verfügung zu stellen.

## **16. Rücktrittsrechte**

Deutsche Wohnen-Aktionären, die das Übernahmeangebot angenommen haben, stehen folgende gesetzliche Rücktrittsrechte zu:

- (1) Im Falle einer Änderung des Übernahmeangebots gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG hat jeder Deutsche Wohnen-Aktionär gemäß § 21 Abs. 4 WpÜG das Recht, von seiner Annahme des Übernahmeangebots bis zum Ablauf der Annahmefrist zurückzutreten, wenn und soweit er das Übernahmeangebot vor Veröffentlichung der Änderung des Übernahmeangebots angenommen hat. Eine Änderung des Übernahmeangebots liegt insbesondere vor, wenn die Bieterin nach Ziffer 11.2 dieser Angebotsunterlage auf eine Bedingung verzichtet oder die Mindestannahmequote verringert hat.
- (2) Im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Abs. 1 WpÜG hat jeder Deutsche Wohnen-Aktionär gemäß § 22 Abs. 3 WpÜG das Recht, von einer Annahme des Übernahmeangebots bis zum Ablauf der Annahmefrist zurückzutreten, wenn und soweit er das Übernahmeangebot vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eines konkurrierenden Übernahmeangebots angenommen hat.

Deutsche Wohnen-Aktionäre können ihr Rücktrittsrecht gemäß Ziffer 16 dieser Angebotsunterlage nur dadurch ausüben, dass sie vor Ablauf der Annahmefrist

- (i) ihren Rücktritt für eine zu spezifizierende Anzahl zum Umtausch eingereichter Deutsche Wohnen-Aktien gegenüber ihrer jeweiligen Depotbank erklären, und
- (ii) ihre jeweilige Depotbank anweisen, die Rückbuchung einer entsprechenden Anzahl von in ihrem Depotkonto befindlichen zum Umtausch eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien, für die der Rücktritt erklärt wurde, in die ISIN DE000A0HN5C6 bei Clearstream vorzunehmen.

Die Rücktrittserklärung wird erst wirksam, wenn die betreffenden, zum Umtausch Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien des zurücktretenden Deutsche Wohnen-Aktionärs rechtzeitig zurückgebucht worden sind. Die Rückbuchung der Aktien gilt als rechtzeitig erfolgt, wenn diese spätestens am zweiten Bankarbeitstag nach dem Ablauf der Annahmefrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) bewirkt wird. Die jeweilige Depotbank ist gehalten,

unverzüglich nach Erhalt der Rücktrittserklärung die Rückbuchung der zum Umtausch Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien, für die der Rücktritt erklärt wurde, in die ISIN DE000A0HN5C6 bei Clearstream zu veranlassen. Nach der Rückbuchung können die Deutsche Wohnen-Aktien wieder unter der ISIN DE000A0HN5C6 gehandelt werden.

Der Rücktritt von der Annahme dieses Übernahmeangebots ist nicht widerruflich. Eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien, für die das Rücktrittsrecht ausgeübt worden ist, gelten nach erfolgtem Rücktritt nicht als im Rahmen dieses Übernahmeangebots zum Tausch eingereicht. Die Deutsche Wohnen-Aktionäre können in einem solchen Fall das Übernahmeangebot vor Ablauf der jeweils einschlägigen Annahmefrist in der in dieser Angebotsunterlage beschriebenen Weise erneut annehmen.

#### **17. Angaben zu Geldleistungen oder anderen geldwerten Vorteilen an Organmitglieder der Deutsche Wohnen**

Weder Vorstands- noch Aufsichtsratsmitgliedern der Deutsche Wohnen wurden im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von der Bieterin oder mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen Geldleistungen oder geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Wohnen halten nach Kenntnis der Bieterin zum Teil Deutsche Wohnen-Aktien. Falls Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats sich entschließen sollten, das Übernahmeangebot anzunehmen, würden sie für die so Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien genau die gleiche Angebotsgegenleistung erhalten, die alle anderen Deutsche Wohnen-Aktionäre im Rahmen dieses Übernahmeangebots für ihre Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien erhalten.

#### **18. Ergebnisse des Übernahmeangebots und sonstige Veröffentlichungen**

Zusätzlich zu den an anderen Stellen in dieser Angebotsunterlage beschriebenen Veröffentlichungen der Bieterin wird die Bieterin während des Übernahmeangebots folgende Veröffentlichungen und Mitteilungen machen:

Die Bieterin wird die Anzahl sämtlicher Deutsche Wohnen-Aktien, die ihr sowie den mit ihr gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen zustehen, einschließlich der Höhe der jeweiligen Anteile und der ihr zustehenden und nach § 30 WpÜG zuzurechnenden Stimmrechtsanteile und die Höhe der nach den §§ 25 und 25a WpHG mitzuteilenden Stimmrechtsanteile, sowie die sich aus den der Bieterin zugegangenen Annahmeerklärungen ergebende Anzahl der Eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien einschließlich der Höhe des Anteils dieser Aktien am Grundkapital der Deutsche Wohnen und der Stimmrechte gemäß § 23 Abs. 1 WpÜG

- nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage wöchentlich und in der letzten Woche vor Ablauf der Annahmefrist täglich,

- unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist,
- unverzüglich nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist (die „**Ergebnisbekanntmachung**“)  
sowie
- unverzüglich, sobald das Übernahmeangebot für mindestens 95 % der Deutsche Wohnen-Aktien angenommen worden ist

im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> sowie im Bundesanzeiger veröffentlichen und der BaFin mitteilen.

Nach § 23 Abs. 2 WpÜG wird die Bieterin weiterhin jeden unmittelbaren oder mittelbaren Erwerb von Deutsche Wohnen-Aktien durch die Bieterin, durch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 S. 1 und 3 WpÜG oder durch deren Tochterunternehmen, der im Zeitraum von der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bis zur Veröffentlichung nach § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG an einer Börse oder außerbörslich erfolgt, sowie jeden unmittelbaren oder mittelbaren außerbörslichen Erwerb von Deutsche Wohnen-Aktien vor Ablauf eines Jahres nach der Veröffentlichung nach § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG unter Angabe der Art und Höhe der Gegenleistung im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> sowie im Bundesanzeiger veröffentlichen und der BaFin mitteilen.

In den Fällen des § 23 Abs. 1 und Abs. 2 WpÜG steht dem Erwerb gemäß § 31 Abs. 6 WpÜG die Vereinbarung gleich, aufgrund derer die Übereignung von Aktien verlangt werden kann. Als ein solcher Erwerb gilt nicht die Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechts aufgrund einer Erhöhung des Grundkapitals der Deutsche Wohnen.

## **19. Steuerlicher Hinweis**

Die Grundlagen der Besteuerung sind in dem Abschnitt „22. *Wesentliche Aspekte der Besteuerung*“ des **Anhang 4** dieser Angebotsunterlage dargestellt. Dort finden sich unter anderem auch Hinweise zu der derzeit offenen Frage, ob die Barkomponente, die an im Ausland steuerlich ansässige Aktionäre der Deutsche Wohnen gezahlt wird, einer inländischen Kapitalertragsteuer unterliegt. Die Bieterin empfiehlt jedem Deutsche Wohnen-Aktionär, vor Annahme des Übernahmeangebots steuerlichen Rat bezüglich der steuerlichen Auswirkungen einer Annahme des Übernahmeangebots unter Berücksichtigung der individuellen Steuersituation einzuholen.

## **20. Anwendbares Recht, Gerichtsstand**

Dieses Übernahmeangebot und die Verträge, die infolge der Annahme dieses Übernahmeangebots mit der Bieterin zustande kommen, unterliegen deutschem Recht. Ausschließlicher Gerichtsstand für alle aus oder im Zusammenhang mit diesem Übernahmeangebot (sowie allen Verträgen, die infolge der Annahme dieses Übernahmeangebots zustande kommen) entstehenden Rechtsstreitigkeiten ist, soweit gesetzlich zulässig, Frankfurt am Main, Deutschland.

## **21. Zusätzliche Informationen für US-Aktionäre**

Dieses dem deutschen Recht unterliegende Angebot erfolgt an die US-Aktionäre in Übereinstimmung mit den anwendbaren US-amerikanischen Wertpapiergesetzen. Das Angebot unterliegt nicht den Anforderungen der Regulation 14D des Exchange Act und dementsprechend wurde die Angebotsunterlage weder bei der SEC eingereicht noch von dieser geprüft. US-Aktionäre werden darauf hingewiesen, dass das Angebot im Hinblick auf die Wertpapiere einer deutschen Gesellschaft erfolgt und damit den Offenlegungsvorschriften der Bundesrepublik Deutschland unterliegt, die sich von denen der Vereinigten Staaten unterscheiden.

Die Bieterin kann während der Laufzeit des Angebots Deutsche Wohnen-Aktien in anderer Weise als im Rahmen dieses Angebots über die Börse oder außerbörslich außerhalb der Vereinigten Staaten erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen, sofern dies im Einklang mit den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt. Soweit nach deutschem Recht erforderlich, werden Informationen über entsprechende Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen in Deutschland veröffentlicht werden. Entsprechende Informationen werden auch in Form einer unverbindlichen englischen Übersetzung auf der Internetseite der Bieterin unter <http://en.vonovia-todw.de/> veröffentlicht.

## **22. Erklärung zur Übernahme der Verantwortung für den Inhalt der Angebotsunterlage**

Die Vonovia SE mit Sitz in Düsseldorf, Deutschland, übernimmt die Verantwortung für den Inhalt der Angebotsunterlage gemäß § 11 Abs. 3 WpÜG und erklärt, dass ihres Wissens die in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben richtig sind und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

**23. Unterschriften**

Düsseldorf/Bochum, den 1. Dezember 2015

Vonovia SE



Rolf Buch  
Vorstandsvorsitzender



Dr. A. Stefan Kirsten  
Finanzvorstand

**Anhang 1**  
**Finanzierungsbestätigung**

An den Vorstand der  
Vonovia SE  
Münsterstraße 248  
40470 Düsseldorf

Frankfurt am Main, 1. Dezember 2015

**Freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot der Vonovia SE für den Erwerb sämtlicher Aktien der Deutsche Wohnen AG, Pfaffenwiese 300, 65929 Frankfurt am Main, Deutschland**

**Bestätigung gemäß § 13 Absatz 1 Satz 2 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG)**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch ist eine Zweigniederlassung im Sinne von § 53 b Absatz 1 Satz 1 Kreditwesengesetz und im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 45952 eingetragen. Die J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch ist ein von der Vonovia SE unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne von § 13 Absatz 1 Satz 2 WpÜG.

Wir bestätigen hiermit, dass die Vonovia SE die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung der Geldleistung des oben angegebenen Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen.

Mit der Wiedergabe dieses Schreibens in der Angebotsunterlage für das oben angegebene Angebot gemäß § 11 Absatz 2 Satz 3 Nr. 4 WpÜG sind wir einverstanden.

Mit freundlichen Grüßen

  
Martin Wiesmann  
Managing Director

  
Florian Roeckl  
Managing Director

## Anhang 2

### Mit der Vonovia gemeinsam handelnde Personen (Tochterunternehmen der Vonovia)

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>
Achte SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
Bau- und Siedlungsgesellschaft Dresden mbH	Dresden
Baugesellschaft Bayern mbH	München
Beamten-Baugesellschaft Bremen Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Bremen
Börsenhof A Besitz GmbH	Bremen
Bremische Gesellschaft für Stadterneuerung, Stadtentwicklung und Wohnungsbau mit beschränkter Haftung	Bremen
Bundesbahn Wohnungsbaugesellschaft Kassel Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Kassel
Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Regensburg mbH	Regensburg
BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main
Carl HR AcquiCo GmbH	Stuttgart
Carl Immo AcquiCo1 GmbH	Stuttgart
Carl Immo AcquiCo2 GmbH & Co. KG	Stuttgart
Carl Immo AcquiCo2 Verwaltungs GmbH	Stuttgart
CitCor Franconia Berlin II S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Franconia Berlin III S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Franconia Berlin IV S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Franconia Berlin VI S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Franconia Dresden I S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Franconia Ost S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Franconia Privatisierung S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
CitCor Wannsee I SARL	Luxemburg, Luxemburg
DA DMB Netherlands B.V.	Eindhoven, Niederlande
DA EB GmbH (vorher: Monterey Capital I S.à r.l., Strassen/L)	Nürnberg
DA Jupiter NL JV Holdings 1 B.V.	Amsterdam, Niederlande
DA Jupiter Wohnanlage GmbH	Düsseldorf
DAIG 1. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf
DAIG 10. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 11. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 12. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf
DAIG 13. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf
DAIG 14. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 15. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 16. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 17. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 18. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
DAIG 19. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 2. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf
DAIG 20. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 21. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 22. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 23. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 24. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 25. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
DAIG 3. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf
DAIG 4. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf
DAIG 9. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam, Niederlande
Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington DEWG GmbH & Co.KG	Bochum
Deutsche Annington DEWG Verwaltungs GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington DMB Eins GmbH	Bochum
Deutsche Annington Eigentumsverwaltungs GmbH	Bochum
Deutsche Annington Fundus Immobiliengesellschaft mbH	Köln
Deutsche Annington Fünfte Beteiligungs-gesellschaft mbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Haus GmbH	Kiel
Deutsche Annington Heimbau GmbH	Kiel
Deutsche Annington Holdings Drei GmbH	Bochum
Deutsche Annington Holdings Eins GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Holdings Fünf GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Holdings Sechs GmbH	Bochum
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH & Co.KG	Bochum
Deutsche Annington Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Immobilienmanagement GmbH	Bochum
Deutsche Annington Immobilienservice GmbH	München
Deutsche Annington Interim DAMIRA GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Kundenmanagement GmbH	Bochum
Deutsche Annington Kundenservice GmbH	Bochum
Deutsche Annington McKinley Eins GmbH & Co.KG	Bochum
Deutsche Annington McKinley Eins Verwaltungs GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington McKinley-Holding GmbH & Co.KG	Bochum
Deutsche Annington Parker GmbH	Mönchengladbach
Deutsche Annington Revisionsgesellschaft mbH	Düsseldorf
Deutsche Annington Rheinland Immobiliengesellschaft mbH	Köln
Deutsche Annington Rhein-Ruhr GmbH & Co.KG	Düsseldorf
Deutsche Annington Sechste Beteiligungs GmbH	Düsseldorf

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
Deutsche Annington Service GmbH	Frankfurt am Main
Deutsche Annington WOGES Sechs Verwaltungs GmbH	Bochum
Deutsche Annington WOGES Sieben Verwaltungs GmbH	Düsseldorf
Deutsche Annington WOGES Vier Bestands GmbH & Co.KG	Bochum
Deutsche Annington WOGES Vier GmbH & Co.KG	Bochum
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft I mbH	Essen
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft III mbH	Bochum
Deutsche Annington Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH	Essen
Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Gesellschaft mbH	Leipzig
Deutsche Multimedia Service GmbH	Düsseldorf
Deutsche TGS GmbH	Düsseldorf
Deutsche Wohn-Inkasso GmbH	Bochum
Dritte SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
DW Management GmbH	Essen
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Augsburg mbH (Siegau)	Augsburg
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Stuttgart gGmbH	Stuttgart
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Karlsruhe GmbH	Karlsruhe
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Köln mbH	Köln
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Nürnberg GmbH	Nürnberg
Erste SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
Franconia Invest 1 GmbH	Düsseldorf
Franconia Wohnen GmbH	Düsseldorf
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH	Düsseldorf
FSG Immobilien Verwaltungs GmbH	Düsseldorf
FSG-Holding GmbH	Düsseldorf
Fünfe SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
GAG ACQ Ireland Limited	Clonee, Ireland
GAGFAH A Asset GmbH & Co. KG	Essen
GAGFAH Acquisition 1 GmbH	Essen
GAGFAH Acquisition 2 GmbH	Essen
GAGFAH Asset Management GmbH	Essen
GAGFAH B Beteiligungs GmbH	Essen
GAGFAH Dritte Grundbesitz GmbH	Essen
GAGFAH Erste Grundbesitz GmbH	Essen
GAGFAH-Facility Management Dresden GmbH	Dresden
GAGFAH Facility Management GmbH	Essen
GAGFAH GmbH	Essen
GAGFAH Griffin GmbH	Essen
GAGFAH Griffin Holding GmbH	Essen
GAGFAH Hausservice GmbH	Essen
GAGFAH Holding GmbH	Essen
GAGFAH I Invest GmbH & Co. KG	Essen

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
GAGFAH M Immobilien-Management GmbH	Essen
GAGFAH Operations Advisor GmbH	Essen
GAGFAH Property Management GmbH	Essen
GAGFAH S.A.	Luxemburg, Luxemburg
GAGFAH Transaktionsmanagement GmbH	Essen
GAGFAH WEG Service GmbH	Essen
GAGFAH Zweite Grundbesitz GmbH	Essen
GBH Acquisition GmbH	Essen
GBH Heidenheim Verwaltung GmbH	Heidenheim an der Brenz
GBH Service GmbH	Heidenheim an der Brenz
GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-1 LIMITED	Dublin, Ireland
GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-2 LIMITED	Dublin, Ireland
HaBeGe Bau- und Projektentwicklungsgesellschaft mbH	Essen
Haus- und Boden-Fonds 19	Essen
Haus- und Boden-Fonds 33	Essen
Haus- und Boden-Fonds 37	Essen
Haus- und Boden-Fonds 38	Essen
Immo Service Dresden GmbH	Dresden
Immobilienfonds Koblenz-Karthause Wolfgang Hober KG	Düsseldorf
IVS Immobilienversicherungsservice GmbH	Mülheim an der Ruhr
JANANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG	Grünwald
KADURA Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG	Grünwald
KALIRA Grundstücks Verwaltungsgesellschaft mbH	Grünwald
KALIRA Grundstücksgesellschaft mbH	Grünwald
Kieler Stadtentwicklungs- und Sanierungsgesellschaft mbH	Kiel
Kieler Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung	Kiel
LEMONDAS Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG	Grünwald
LEVON Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG	Grünwald
Liegenschaften Weissig GmbH	Dresden
MAKANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald
MANGANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG	Grünwald
MELCART Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH	Grünwald
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH	Düsseldorf
MIRIS Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG	Grünwald
Neues Schweizer Viertel Betriebs + Service GmbH & Co. KG	Berlin
Neunte SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
NILEG Commercial Asset GmbH & Co. KG	Hannover
NILEG Immobilien Holding GmbH	Hannover
NILEG Norddeutsche Beteiligungs GmbH	Hannover
NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH	Hannover
NILEG Real Estate GmbH	Hannover
NILEG Real Estate Management GmbH	Hannover

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
NILEG Residential Asset GmbH & Co. KG	Hannover
Opera Co-Acquisition GmbH & Co. KG	Dresden
Opera Co-Acquisition GP GmbH	Dresden
Osnabrücker Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung	Osnabrück
Parkhaus Prohlis GmbH	Dresden
Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH	Berlin
Prince AcquiCO S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
RSTE Objektgesellschaft Wohnanlagen für Chemnitz mbH	Wuppertal
Schweizer Viertel Grundstücks GmbH	Berlin
Sechste SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
Siebte SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
„Siege“ Siedlungsgesellschaft für das Verkehrspersonal mbH Mainz	Mainz
Süddeutsche Wohnen Gebäude GmbH	Stuttgart
Süddeutsche Wohnen GmbH	Stuttgart
Süddeutsche Wohnen Grundstücksgesellschaft mbH	Stuttgart
Süddeutsche Wohnen Management Holding GmbH & Co. KG	Stuttgart
Süddeutsche Wohnen Privatisierung Zwischenmiet GmbH & Co.KG	Stuttgart
Süddeutsche Wohnen Service Holding GmbH & Co. KG	Stuttgart
Süddeutsche Wohnen Zwischenmiet GmbH & Co.KG	Stuttgart
SÜDOST WOBA DRESDEN GMBH	Dresden
UC ACQ Ireland Limited	Clonee, Ireland
Verimmo2 GmbH	Bochum
Vierte SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart
Viterra Holdings Eins GmbH	Düsseldorf
Viterra Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf
Vonovia Elbe Wohnen GmbH	Bochum
Vonovia Finance B.V. (vorher: Deutsche Annington Finance B.V.)	Amsterdam, Niederlande
Vonovia Mess Service GmbH	Essen
Vonovia Modernisierungs GmbH (vorher: Deutsche Annington WOGÉ	Düsseldorf
Fünf Verwaltungs GmbH)	
WBN Asset GmbH & Co. KG	Hannover
WBN Beteiligungs GmbH	Hannover
WGNorden Asset GmbH & Co. KG	Hannover
WGNorden Beteiligungs GmbH	Hannover
WOBA DRESDEN GMBH	Dresden
WOBA HOLDING GMBH	Dresden
WOHNBAU NORDWEST Dienstleistungen GmbH	Dresden
WOHNBAU NORDWEST GmbH	Dresden
Wohnungsbau Niedersachsen GmbH (WBN)	Hannover
Wohnungsgesellschaft Norden mit beschränkter Haftung	Hannover
Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen	Essen
Zehnte SÜDEWO Verwaltungs GmbH	Stuttgart

**Gesellschaft****Sitz**

---

Zweite SÜDEWO Verwaltungs GmbH

---

Stuttgart

12. CR Immobilien-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. SÜDOST

Leipzig

WOBA Striesen KG

### Anhang 3

#### Mit der Deutsche Wohnen gemeinsam handelnde Personen (Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen) Stand: 30. Dezember 2014

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>
AGG Auguste-Viktoria-Allee Grundstücks GmbH	Berlin
Algarobo Holding RV.	Baarn, Niederlande
Aufbau-Gesellschaft der GEHAG mit beschränkter Haftung	Berlin
BauBeCon Assets GmbH	Berlin
BauBeCon BIO GmbH	Berlin
BauBeCon Immobilien GmbH	Berlin
BauBeCon Wohnwert GmbH	Berlin
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG	Eschborn
Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH	Frankfurt am Main
Deutsche Wohnen Beteiligungen Immobilien GmbH	Frankfurt am Main
Deutsche Wohnen Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co. KG	Berlin
Deutsche Wohnen Construction and Facilities GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH	Frankfurt am Main
Deutsche Wohnen Dresden I GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Dresden II GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Energy GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Fondsbeteiligungs GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Immobilien Management GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Management GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Management- und Servicegesellschaft mbH	Frankfurt am Main
Deutsche Wohnen Reisholz GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Service Center GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Service Magdeburg GmbH	Berlin
Deutsche Wohnen Service Merseburg GmbH	Merseburg
Deutsche Wohnen Zweite Fondsbeteiligungs GmbH	Berlin
DWRE Alpha GmbH	Berlin
DWRE Braunschweig GmbH	Berlin
DWRE Dresden GmbH	Berlin
DWRE Erfurt GmbH	Berlin
DWRE Halle GmbH	Berlin
DWRE Hennigsdorf GmbH	Berlin
DWRE Leipzig GmbH	Berlin
DWRE Merseburg GmbH	Berlin
Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mit beschränkter Haftung	Berlin
Fortimo GmbH	Berlin
Gehag Acquisition Co. GmbH	Berlin

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
GEHAG Beteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin
GEHAG Dritte Beteiligungs GmbH	Berlin
GEHAG Erste Beteiligungs GmbH	Berlin
GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG	Berlin
GEHAG GmbH	Berlin
GEHAG Grundbesitz I GmbH	Berlin
GEHAG Grundbesitz II GmbH	Berlin
GEHAG Grundbesitz III GmbH	Berlin
GEHAG Vierte Beteiligung SE	Berlin
GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH	Berlin
GGR Wohnparks Atte Hellersdorfer Straße GmbH	Berlin
GGR Wohnparks Kastanienallee GmbH	Berlin
GGR Wohnparks Nord Leipziger Tor GmbH	Berlin
GGR Wohnparks Süd Leipziger Tor GmbH	Berlin
Grundstücksgesellschaft Karower Damm mbH	Berlin
GSW Acquisition 3 GmbH	Berlin
GSW Berliner Asset Invest Verwaltungs-GmbH	Berlin
GSW Corona GmbH	Berlin
GSW Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR	Berlin
GSW Gesellschaft für Stadterneuerung mbH	Berlin
GSW Grundvermögens- und Vertriebsgesellschaft mbH	Berlin
GSW Immobilien AG	Berlin
GSW Immobilien GmbH & Co. Leonberger Ring KG	Berlin
GSW Pegasus GmbH	Berlin
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG	Berlin
GSW Wohnwert GmbH	Berlin
Hamnes Investments B.V.	Baarn, Niederlande
Haus und Heim Wohnungsbau-GmbH	Berlin
HESIONE Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Frankfurt am Main
Holzmindener Straße/Tempelhofer Weg Grundstücks GmbH	Berlin
Intermetro GmbH	Berlin
KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH	Berlin
KATHARINENHOF Service GmbH	Berlin
Larry Berlin I S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry Berlin II S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry Berlin Lichtenberg S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry Condo Holdco S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry Condo S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry I Targetco (Berlin) GmbH	Berlin
Larry II Berlin Hetlersdorf S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry II Berlin Marzahn S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg

<b>Gesellschaft</b>	<b>Sitz</b>
Larry II Greater Berlin S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry II Potsdam S.à r.l.	Luxemburg, Luxemburg
Larry II Targetco (Berlin) GmbH	Berlin
LebensWerk GmbH	Berlin
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG	Eschborn
Marienfelder Allee 212-220 Grundstücksgesellschaft b.R.	Berlin
Rhein-Main Wohnen GmbH	Frankfurt am Main
Rhein-Mosel Wohnen GmbH	Mainz
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH	Mainz
RMW Projekt GmbH	Frankfurt am Main
Seniorenresidenz „Am Lunapark“ GmbH	Leipzig
SGG Scharnweberstraße Grundstücks GmbH	Berlin
Sophienstralle Aachen Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH	Berlin
Stadtentwicklungsgesellschaft Buch mbH	Berlin
Wohn- und Pflegewelt Lahnblick GmbH	Bad Ems
Wohnanlage Leonberger Ring GmbH	Berlin
Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG	Berlin
Zisa Verwaltungs GmbH	Berlin
Zweite GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH	Berlin

#### **Anhang 4**

**Angaben nach § 2 Nr. 2 der WpÜG-Angebotsverordnung in Verbindung mit § 7 des Wertpapierprospektgesetzes sowie der Verordnung (EG) 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 in der jeweils gültigen Fassung, zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Angaben sowie die Aufmachung, die Aufnahme von Angaben in Form eines Verweises und Veröffentlichung solcher Prospekte sowie die Verbreitung von Werbung**

In Bezug auf die Informationen, die in diesem Anhang der Angebotsunterlage enthalten sind, sollte das Folgende beachtet werden:

- I. In diesem **Anhang 4** enthaltene Bezugnahmen auf dieses „Dokument“ oder den „Prospekt“ sind im Kontext dieser Angebotsunterlage als Bezugnahmen auf diesen **Anhang 4** zu verstehen.
- II. Die Bieterin wird die Angebotsunterlage nur aktualisieren, soweit dies nach dem WpÜG zulässig und erforderlich ist. Die Bieterin wird zudem gegebenenfalls weitere, begleitende Informationen in Bezug auf das Übernahmeangebot veröffentlichen, die auf der Internetseite der Bieterin unter <http://de.vonovia-todw.de/> abrufbar sein werden.
- III. Alle nach dem WpÜG erforderlichen Mitteilungen und Bekanntmachungen werden ebenfalls im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> (in deutscher sowie in englischer Sprache) und in deutscher Sprache im Bundesanzeiger veröffentlicht.

# INHALT

	<u>Seite</u>
<b>Zusammenfassung des Prospekts</b> .....	<b>S-1</b>
A. Einleitung und Warnhinweise .....	S-1
B. Emittent .....	S-1
C. Wertpapiere. ....	S-27
D. Risiken .....	S-29
E. Angebot .....	S-32
<b>1. Risikofaktoren</b> .....	<b>1</b>
1.1 Risiken im Zusammenhang mit dem Marktumfeld der Gruppe .....	1
1.2 Risiken im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot betreffend die Deutsche Wohnen AG .....	4
1.3 Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der Gruppe .....	10
1.4 Risiken im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme .....	23
1.5 Risiken im Hinblick auf die Bewertung der Immobilien der Gruppe .....	25
1.6 Finanzielle Risiken .....	26
1.7 Regulatorische und Rechtliche Risiken .....	29
1.8 Steuerliche Risiken .....	33
1.9 Risiken im Zusammenhang mit den Aktien und der Börsennotierung .....	39
<b>2. Allgemeine Informationen</b> .....	<b>41</b>
2.1 Versicherung .....	41
2.2 Gegenstand dieses Prospekts .....	41
2.3 Zulassung an der Frankfurter und Luxemburger Börse, Notierung und Handelsbeginn .....	42
2.4 Allgemeine und spezifische Informationen über die Aktien .....	42
2.5 Gesamtkosten der Emission und Gesamt Nettoerlös .....	43
2.6 Zukunftsgerichtete Aussagen .....	43
2.7 Gutachter .....	44
2.8 Hinweis zu den Finanzinformationen und Zahlendarstellung .....	45
2.9 Quellen der Marktdaten .....	45
2.10 Zur Einsichtnahme verfügbare Unterlagen .....	50
2.11 Währungsangabe .....	50
2.12 Wesentliche Interessen an dem Übernahmeangebot, einschließlich Interessenkonflikten .....	50
2.13 Angaben im Hinblick auf den Deutsche Wohnen-Konzern .....	51
<b>3. Angebot</b> .....	<b>52</b>
3.1 Gegenstand .....	52
3.2 Wichtige Hinweise .....	53
3.3 Bedingungen .....	54
3.4 Zeitplan .....	56
3.5 Abwicklung .....	56
<b>4. Gründe für das Übernahmeangebot und Verwendung der Erträge</b> .....	<b>58</b>
4.1 Gründe für das Übernahmeangebot .....	58
4.2 Verwendung der Erlöse .....	60
<b>5. Dividendenpolitik; Ergebnisse und Dividenden je Aktie; Verwendung von Gewinnen</b> .....	<b>61</b>
5.1 Allgemeine Bestimmungen betreffend Gewinnverwendung und Dividendenausschüttungen .....	61
5.2 Dividendenpolitik und Gewinn pro Aktie .....	62
<b>6. Kapitalausstattung und Verschuldungsgrad; Erklärung zum Geschäftskapital</b> .....	<b>64</b>
6.1 Kapitalausstattung .....	64
6.2 Verschuldung .....	65
6.3 Erklärung zum Geschäftskapital .....	65
6.4 Rating .....	65
<b>7. Verwässerung</b> .....	<b>67</b>
7.1 Betrag und Prozentsatz der unmittelbaren Verwässerung, die sich aus dem Angebot ergibt .....	67
<b>8. Ausgewählte konsolidierte Finanz- und Gesellschaftskennzahlen</b> .....	<b>70</b>
8.1 Daten aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung .....	71

	<u>Seite</u>	
8.2	Daten aus der Konzernbilanz . . . . .	72
8.3	Ausgewählte Finanzdaten aus der Konzern-Kapitalflussrechnung . . . . .	73
8.4	Zusätzliche Kennzahlen . . . . .	73
8.5	Segmente . . . . .	78
<b>9.</b>	<b>Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und der</b>	
	<b>Geschäftstätigkeit . . . . .</b>	<b>80</b>
9.1	Übersicht . . . . .	80
9.2	Wesentliche Einflussfaktoren für die Geschäftsergebnisse . . . . .	81
9.3	Faktoren mit Einfluss auf die Vergleichbarkeit von Finanzinformationen . . . . .	90
9.4	Ergebnisse betrieblicher Tätigkeit . . . . .	94
9.5	Segmentberichterstattung . . . . .	106
9.6	Immobilienportfolio und Investitionen . . . . .	109
9.7	Liquidität und Kapitalressourcen . . . . .	113
9.8	Eventualschulden und sonstige finanzielle Verpflichtungen . . . . .	121
9.9	Weitere Daten aus dem Einzeljahresabschluss für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, erstellt nach dem deutschen Handelsgesetzbuch . . . . .	124
9.10	Quantitative und qualitative Angaben zu Marktrisiken . . . . .	124
9.11	Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze . . . . .	125
<b>10.</b>	<b>Pro Forma Finanzinformationen . . . . .</b>	<b>128</b>
10.1	Die SÜDEWO- und Gagfah-Übernahmen . . . . .	128
10.2	Pro-Forma-Finanzinformationen der Vonovia SE, Düsseldorf für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr sowie den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum . . . . .	129
<b>11.</b>	<b>Gewinnprognose . . . . .</b>	<b>139</b>
11.1	Prognose des Funds from Operations I („FFO 1“) von Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 und das Geschäftsjahr 2016 . . . . .	139
11.2	Bescheinigung zur Prognose des Funds from Operations I („FFO 1“) der Vonovia Gruppe für das Geschäftsjahr 2015 und das Geschäftsjahr 2016 . . . . .	142
<b>12.</b>	<b>Beschreibung der beabsichtigten Übernahme der Deutsche Wohnen . . . . .</b>	<b>144</b>
12.1	Beschreibung des Deutsche Wohnen-Konzerns . . . . .	144
12.2	Wirtschaftliche und strategische Gründe für das Übernahmeangebot . . . . .	147
12.3	Übernahmeangebot in Form eines kombinierten Bar- und Tauschangebots . . . . .	149
12.4	Transaktionsstruktur . . . . .	149
12.5	Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf Vonovia . . . . .	152
12.6	Illustrative Finanzinformationen des Übernahmeangebots . . . . .	153
<b>13.</b>	<b>Märkte und Wettbewerb . . . . .</b>	<b>167</b>
13.1	Märkte . . . . .	167
13.2	Wettbewerb . . . . .	177
<b>14.</b>	<b>Geschäftstätigkeit . . . . .</b>	<b>180</b>
14.1	Übersicht . . . . .	180
14.2	Strategie . . . . .	182
14.3	Kürzlich durchgeführte sowie geplante wesentliche Akquisitionen . . . . .	188
14.4	Immobilienbestand der Vonovia . . . . .	191
14.5	Geschäftstätigkeiten . . . . .	202
14.6	Mitarbeiter . . . . .	213
14.7	Geistiges Eigentum, Marken und Domains . . . . .	216
14.8	Versicherungsschutz . . . . .	216
14.9	Staatliche, rechtliche oder behördliche Verfahren . . . . .	217
<b>15.</b>	<b>Wesentliche Verträge . . . . .</b>	<b>218</b>
15.1	Verträge im Zusammenhang mit kürzlich durchgeführten Akquisitionen . . . . .	218
15.2	Finanzierungsvereinbarungen . . . . .	220
15.3	Kaufverträge . . . . .	233
15.4	Sonstige wesentliche Verträge . . . . .	240
<b>16.</b>	<b>Beziehungen und Geschäfte mit nahestehenden Unternehmen und Personen . . . . .</b>	<b>242</b>
<b>17.</b>	<b>Rechtliche Rahmenbedingungen . . . . .</b>	<b>245</b>
17.1	Deutsches Mietrecht . . . . .	245
17.2	Bestimmungen zu Umweltschäden, Kontamination und Immobilieninstandhaltung . . . . .	252
17.3	Deutsche Gesetze zum Grunderwerb . . . . .	255

	<u>Seite</u>
17.4 Kapitalanlagegesetzbuch . . . . .	256
<b>18. Allgemeine Angaben zur Gesellschaft und zur Gruppe . . . . .</b>	<b>257</b>
18.1 Gründung, Eintragung, Firmenname, Geschäftsjahr und Firmensitz . . . . .	257
18.2 Geschichte und Entwicklung . . . . .	258
18.3 Dauer der Gesellschaft und Gesellschaftszweck . . . . .	260
18.4 Struktur der Gruppe . . . . .	261
18.5 Wesentliche Tochtergesellschaften . . . . .	261
18.6 Abschlussprüfer . . . . .	263
18.7 Meldungen, Zahlstelle . . . . .	263
<b>19. Beschreibung des Grundkapitals der VONOVIA und geltende Bestimmungen . . . . .</b>	<b>264</b>
19.1 Aktuelles Aktienkapital; Aktien . . . . .	264
19.2 Entwicklung des gezeichneten Kapitals seit Gründung der Gesellschaft . . . . .	264
19.3 Genehmigtes Kapital . . . . .	265
19.4 Bedingtes Kapital . . . . .	266
19.5 Kauf eigener Aktien . . . . .	266
19.6 Allgemeine Bestimmungen, die für eine Liquidation der Gesellschaft gelten . . . . .	267
19.7 Allgemeine Bestimmungen, die bei einer Veränderung des Grundkapitals gelten . . . . .	267
19.8 Allgemeine Bestimmungen zum Bezugsrecht . . . . .	267
19.9 Ausschluss von Minderheitsaktionären . . . . .	268
19.10 Meldepflicht der Aktionäre; obligatorische Übernahmeangebote; Directors' Dealings . . . . .	269
<b>20. Beschreibung der Leitungsorgane der Vonovia . . . . .</b>	<b>271</b>
20.1 Übersicht . . . . .	271
20.2 Vorstand . . . . .	273
20.3 Aufsichtsrat . . . . .	279
20.4 Einige Informationen zu den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats . . . . .	289
20.5 Hauptversammlung . . . . .	289
20.6 Corporate Governance . . . . .	291
20.7 Long-Term-Incentive-Programme . . . . .	291
<b>21. Aktionärsstruktur . . . . .</b>	<b>295</b>
<b>22. Wesentliche Aspekte der Besteuerung . . . . .</b>	<b>296</b>
22.1 Besteuerung der Gesellschaft . . . . .	296
22.2 Besteuerung der Aktionäre . . . . .	297
22.3 Besteuerung des Tauschs von Deutsche Wohnen-Aktien gegen Vonovia-Aktien . . . . .	298
22.4 Besteuerung der Dividendenzahlungen der Gesellschaft . . . . .	301
22.5 Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Vonovia-Aktien . . . . .	305
22.6 Erbschaft- und Schenkungsteuer . . . . .	307
22.7 Sonstige Steuern . . . . .	308
<b>Finanzinformationen . . . . .</b>	<b>F-1</b>
<b>Glossar . . . . .</b>	<b>G-1</b>
<b>Bewertungsberichte . . . . .</b>	<b>V-1</b>
<b>Jüngste Entwicklungen und Ausblick . . . . .</b>	<b>O-1</b>

## ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS

Zusammenfassungen bestehen aus geforderten Angaben, die als Punkte („**Punkte**“) bezeichnet sind. Diese Punkte sind in den Abschnitten A - E (A.1 - E.7) fortlaufend nummeriert. Diese Zusammenfassung des Anhangs 4 zur Angebotsunterlage (der „**Prospekt**“) enthält alle Punkte, die für die vorliegende Art von Wertpapier und Emittent in eine Zusammenfassung aufzunehmen sind. Da einige Punkte nicht behandelt werden müssen, können in der Nummerierungsreihenfolge Lücken auftreten. Selbst wenn ein Punkt wegen der Art des Wertpapiers und des Emittenten in die Zusammenfassung aufgenommen werden muss, ist es möglich, dass in Bezug auf diesen Punkt keine relevanten Informationen gegeben werden können. In solchen Fällen enthält die Zusammenfassung eine kurze Beschreibung des Punkts mit dem Hinweis „Entfällt“.

### A. Einleitung und Warnhinweise

#### A.1 Warnhinweise

Diese Zusammenfassung sollte als Einleitung zu diesem Prospekt verstanden werden. Bei jeder Anlageentscheidung sollte sich der Anleger auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen.

Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Die Vonovia SE, vormals Deutsche Annington SE, die ihren eingetragenen Sitz in Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf hat und beim Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter der Registernummer HRB 68115 eingetragen ist, (die „**Gesellschaft**“ und gemeinsam mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften, „**Vonovia**“ oder die „**Gruppe**“) hat nach § 5 Abs. 2b Nr. 4 Wertpapierprospektgesetz die Verantwortung für die Zusammenfassung einschließlich etwaiger Übersetzungen übernommen. Diejenigen Personen, die die Verantwortung für die Zusammenfassung einschließlich etwaiger Übersetzungen hiervon übernommen haben oder von denen der Erlass ausgeht, können haftbar gemacht werden, jedoch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, oder sie, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, nicht alle erforderlichen Schlüsselinformationen vermittelt.

#### A.2 Angabe über spätere Verwendung des Prospekts.

Entfällt. Eine Zustimmung zur Verwendung des Prospekts für eine spätere Weiterveräußerung oder Platzierung der Aktien wurde nicht erteilt.

### B. Emittent

#### B.1 Juristische und kommerzielle Bezeichnung.

Die juristische Bezeichnung der Gesellschaft ist Vonovia SE.

Am 30. April 2015 hat die Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, den juristischen Namen der Gesellschaft von „Deutsche Annington Immobilien SE“ in „Vonovia SE“ zu ändern. Die Änderung wurde am 19. August 2015 im Handelsregister eingetragen.

Die Gesellschaft ist die Holding-Gesellschaft der Gruppe; die Gruppe betreibt ihre Geschäfte unter der kommerziellen Bezeichnung „Vonovia“.

#### B.2 Sitz und Rechtsform des Emittenten, geltendes Recht, Land der Gründung.

Die Gesellschaft hat ihren eingetragenen Sitz in der Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Deutschland, und ist beim Amtsgericht Düsseldorf, unter HRB 68115 eingetragen. Die Gesellschaft ist eine Europäische Aktiengesellschaft (*Societas Europaea* oder SE),

**B.3 Derzeitige Geschäfts- und Haupttätigkeit sowie Hauptmärkte, auf denen der Emittent vertreten ist.**

die in Deutschland gegründet wurde und die europäischem und deutschem Recht unterliegt.

Nach Abschluss der Übernahme der Gagfah S.A. („Gagfah“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften der „Gagfah-Konzern“) mit einem Portfolio von circa 143.400 Wohneinheiten sowie rund 1.700 gewerblichen Einheiten am 6. März 2015 (die „Gagfah-Übernahme“), ist Vonovia aufgrund ihrer internen Marktanalyse der Auffassung, gemessen am Verkehrswert des Portfolios der Gruppe und der Anzahl von Wohneinheiten das größte Wohnungsunternehmen im privatwirtschaftlichen Sektor in Deutschland zu sein. Ebenso geht Vonovia davon aus, gemessen am Verkehrswert des Portfolios der Gruppe auch das zweitgrößte börsennotierte Immobilienunternehmen in Kontinentaleuropa zu sein. Mit Abschluss der Gagfah-Übernahme im März 2015 hatte Vonovia das Portfolio der Gruppe auf rund 343.000 Wohneinheiten erweitert. Am 14. Juni 2015 schloss die Gesellschaft einen Anteilskaufvertrag mit einer Investorengruppe im Hinblick auf den mittelbaren Erwerb der Süddeutsche Wohnen GmbH („SÜDEWO“) zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen (die „SÜDEWO-Gruppe“) mit einem Portfolio von ca. 19.400 Wohnungen, der am 8. Juli 2015 vollzogen wurde („SÜDEWO-Übernahme“). Damit wurde das Portfolio auf ungefähr 363.000 Wohneinheiten erweitert. Am 1. April 2015 hat Vonovia den Erwerb von ungefähr 5.100 weiteren Wohneinheiten und rund 210 gewerbliche Einheiten sowie rund 2.000 Garagen und Stellplätzen von verschiedenen Gesellschaften der CitCor Residential Group, einem Gemeinschaftsunternehmen von Citigroup Property Investors und CORPUS SIREO abgeschlossen. Bereits im Jahr 2014 hat Vonovia neue Wachstumsmöglichkeiten für ihr Portfolio genutzt und im Rahmen eines Aktienkaufvertrags mit den Aktionären der DeWAG Holdings S.à r.l. und der DeWAG LT Holdings S.à r.l. Gesellschaften mit ca. 11.300 verwalteten Wohneinheiten übernommen („DeWAG-Erwerb“ und die übernommenen Gesellschaften zusammen die „DeWAG“). Darüber hinaus hat die Gesellschaft ihr Portfolio am 1. Oktober 2014 um 30.000 Wohneinheiten durch die Übernahme von bestimmten Gesellschaften der Vitus Real Estate Group („Vitus-Gruppe“) erweitert (zusammen die „Übernahme der Vitus-Gruppe“). Rund 9.600 dieser 30.000 Wohneinheiten wurden anschließend an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG weiterverkauft.

Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio der Gruppe 366.918 Wohneinheiten, 91.475 Garagen und Stellplätze sowie 3.465 Gewerbeeinheiten mit einem kumulierten Verkehrswert in Höhe von EUR 23,1 Mrd. Bei den meisten Objekten im Immobilienbestand der Gruppe handelt es sich um Mehrfamilienhäuser. Hinzu kommen 40.691 Wohneinheiten, die im Auftrag Dritter bewirtschaftet werden. Das Portfolio der Gruppe ist bundesweit verteilt, die Standorte erstrecken sich über rund 800 Städte und Gemeinden.

Auf Grundlage ihrer erweiterten Marktposition in Deutschland nach der Gagfah-Übernahme wird Vonovia Zugang zu einer noch größeren Anzahl von Haushalten samt ihres Konsumverhaltens und somit weiteren Absatzmöglichkeiten haben. Außerdem ist Vonovia der Auffassung bestens aufgestellt zu sein, um eine führende Rolle in der sich verstärkenden Konsolidierung auf dem deutschen Immobiliensektor zu spielen. Sämtliche

Gebäudeeinheiten und Geschäftstätigkeiten der Gruppe befinden sich in Deutschland und profitieren allgemein vom Wachstum der deutschen Wirtschaft und vom Wachstum des deutschen Immobilienmarkts.

Zudem geht Vonovia davon aus, auch von dem demografischen Trend zu Ein- und Zweipersonenhaushalten und einer alternden Bevölkerung (*Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035 und Bertelsmann 2014*), zu profitieren. Angesichts einer bundesweiten, durchschnittlichen Wohnfläche pro Haushalt in Mietwohnungen von 69,4 m<sup>2</sup> und Eigentumswohnungen von 121,9 m<sup>2</sup> zum 1. Januar 2013 (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*) glaubt Vonovia, mit ihrer durchschnittlichen Wohnungsgröße von 62 m<sup>2</sup> und zwei bis drei Zimmern je Einheit gut aufgestellt zu sein, um die wachsende Nachfrage nach Einheiten für kleinere Haushalte zu decken. Darüber hinaus ist der deutsche Markt für Wohnimmobilien durch eine geringe Mietermobilität und lange Vertragslaufzeiten gekennzeichnet, welche zu einer höheren Stabilität des Geschäfts mit Mietwohnungen führt. Zum 30. September 2015 betrug die Leerstandsquote der Gruppe rund 3,4%, und die monatliche Ist-Miete lag bei EUR 5,69 pro m<sup>2</sup> und Monat.

Bei ihrer Portfolioverwaltung verfolgt Vonovia eine disziplinierte Herangehensweise und hat eine gute Wertschöpfungsbilanz vorzuweisen. Seit dem 31. März 2015 klassifiziert Vonovia die Immobilien der Gruppe in drei Portfolien: (i) „Strategic“, welches die Teilportfolien „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ sowie „Wohnungsmodernisierung“ umfasst, (ii) „Non-Strategic“ (Standorte und Teilbestände, die für die weitere strategische Entwicklung der Gruppe nicht zwingend notwendig sind) und (iii) „Privatisierung & Non-Core“, welches die Teilportfolien „Privatisierung“ und „Non-Core“ umfasst. Jedes der Portfolien ist Gegenstand spezifischer strategischer Maßnahmen.

Gemessen am Verkehrswert (*fair value*) waren zum 30. September 2015 85% des Portfolios der Gruppe dem „Strategic“-Portfolio zuzurechnen. Im „Strategic“-Portfolio befinden sich Standorte mit deutlich überdurchschnittlichen Entwicklungspotenzialen, für die Vonovia die Strategie der werterhöhenden Bewirtschaftung verfolgt. Dem Portfolio „Non-Strategic“ waren zum 30. September 2015 6% des gesamten Portfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) zugeordnet. Es enthält Standorte und Teilbestände, einschließlich Standorten und Teilbeständen des Portfolios der Gagfah („**Gagfah-Portfolio**“), die im Rahmen der aktuellen, umfassenden Überprüfung der Portfoliostrategie als nicht zwingend notwendig zur weiteren strategischen Entwicklung der Gruppe identifiziert wurden; diese Einschätzung wird einer regelmäßigen Überprüfung unterzogen. Das Non-Strategic-Portfolio bietet dem Konzern weiteres Veräußerungspotential. Zum 30. September 2015 stellte das Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ rund 10% des Portfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) dar. Der Privatisierungsbestand entspricht 7,33% des Portfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) zum 30. September 2015 und umfasst Eigentumswohnungen sowie Einfamilienhäuser für den Verkauf an private Eigentümer und kleinere Investoren. Vonovia strebt an, diese Einheiten langfristig zu Durchschnittspreisen zu verkaufen, die mindestens 20% über dem Verkehrswert liegen. 2,20% des gesamten Wohngebäudeportfolios gemessen am Verkehrswert (*fair value*) zum 30. September 2015 betrachtet Vonovia als

Non-Core-Aktiva. Diese sind dem Teilportfolio „Non-Core“ zugewiesen, das Gebäude in Lagen mit mittel- bis langfristig unterdurchschnittlichem Entwicklungspotential umfasst. Vonovia strebt an, diese Gebäude in etwa zu ihrem Verkehrswert zu verkaufen.

Abgesehen von operativer Wertschöpfung beabsichtigt Vonovia hinsichtlich ihrer strategisch bedeutsamen Bestände, Mehrwert durch ein zielorientiertes Investitionsprogramm zu schaffen, das hauptsächlich auf energie-effizienter Gebäudemodernisierung, der Modernisierung einzelner Wohnungen für seniorengerechtes Wohnen und der Sanierung zur Erreichung gehobener Wohnstandards in Märkten, in denen vollständig sanierte Wohnungen Mietaufschläge erzielen, beruht. Vonovia wendet bei der Auswahl von Investitionsmöglichkeiten strikte Kriterien an und konzentriert sich in erster Linie auf Projekte, die eine überproportionale Wertsteigerung der Immobilie versprechen. Dies wird im Allgemeinen durch Abwägen der folgenden drei Faktoren erreicht:

- Mieterperspektive: Bezahlbarkeit und Zweckmäßigkeit;
- Technische Perspektive: Mix aus notwendigen und wertsteigernden Maßnahmen; und
- Wirtschaftliche Perspektive: Angemessene Renditen.

Auf Basis einer ausgewogenen Mischung von örtlichen und zentralen Betriebsstrukturen betreibt Vonovia ihr Geschäft auf eine effiziente, integrierte und automatisierte Weise. Arbeitsprozesse, bei denen Skaleneffekte zu erzielen sind, werden zentralisiert durchgeführt, während Arbeitsprozesse, die eingehende Kenntnisse der einzelnen lokalen Märkte oder direkten Kundenkontakt erfordern, derzeit lokal in den 33 Business Units der Gruppe erfolgen. Diese Business Units sind in vier Geschäftsbereiche organisiert. Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme erwarb Vonovia sechs regionale Niederlassungen und 34 örtliche Kundendienstzentren, die in die neue Zielstruktur der örtlichen Liegenschaftsverwaltung integriert werden. In der Zukunft will die Gruppe ihr Portfolio in 38 Business Units organisieren, die in sechs Geschäftsbereichen zusammengefasst sind. Parallel wird von Vonovia derzeit ein Shared Services Center für den Gesamtkonzern aufgebaut, das zu einem effizienteren Kontrollsystem, Produktivitätssteigerungen und Kostensenkungen in den zentralen Prozessen führen soll.

Die Gruppe nutzt ihre Größenvorteile, um ihre Vermietungsaktivitäten durch werterhöhende Dienstleistungen zu ergänzen und dadurch die Kundenzufriedenheit zu steigern. Im Geschäftsjahr 2011 begann die Gruppe mit dem Insourcing bestimmter Aufgaben im Rahmen ihres Vermietungsgeschäfts und errichtete eine eigene Hausmeisterorganisation sowie eine Handwerkerorganisation. Die Handwerkerorganisation der Vonovia setzt sich aus der Deutsche TGS GmbH, einem Joint Venture mit der B&O Service und Messtechnik AG („B&O“), („TGS“) und weiteren von Vonovia kontrollierten Gesellschaften zusammen (gemeinsam die „Handwerkerorganisation“). Zum 30. September 2015 hatte die gesamte Handwerkerorganisation rund 2.300 Beschäftigte. Die Hausmeisterorganisation erbringt die Vor-Ort-Dienstleistungen und beschäftigte rund 800 Mitarbeiter (ohne SÜDEWO) zum 30. September 2015.

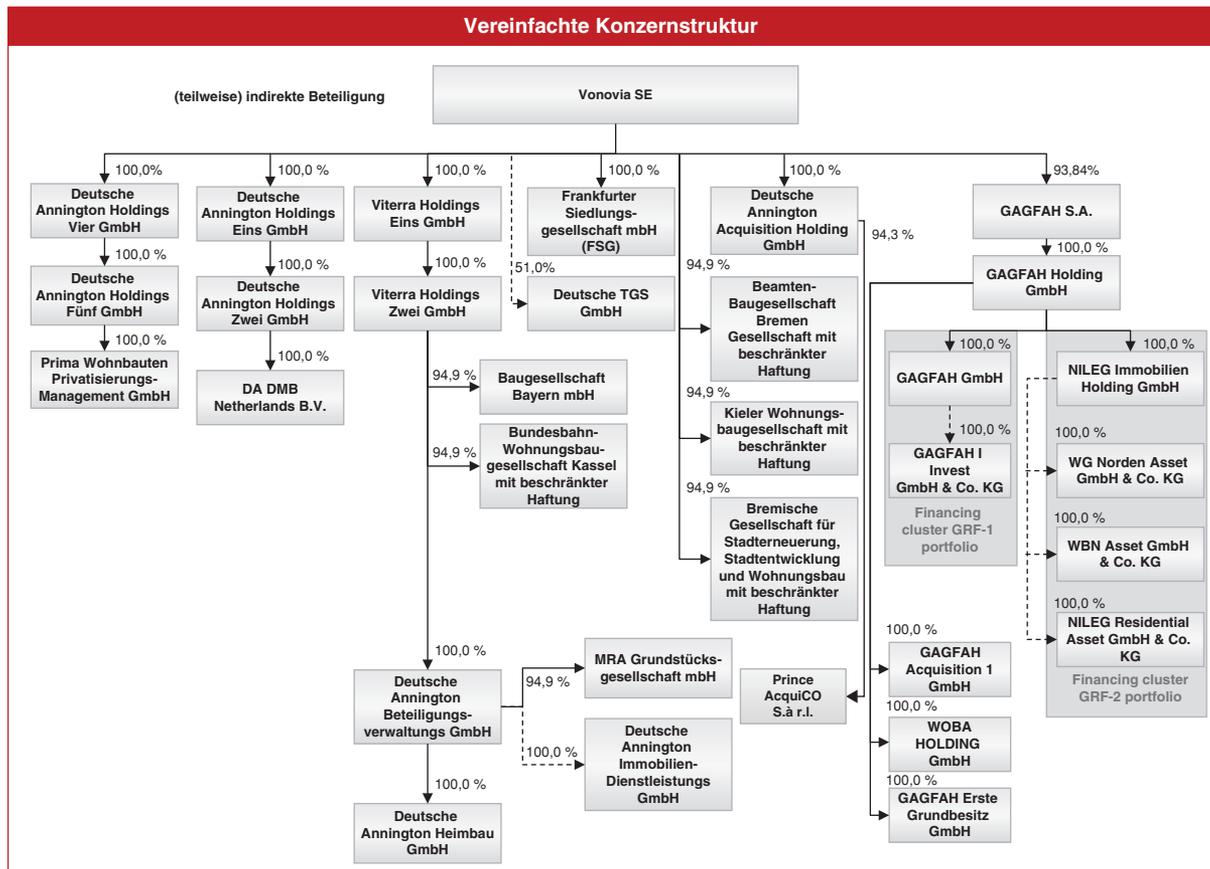
**B.4a Beschreibung der wichtigsten jüngsten Trends, die sich auf den Emittenten und die Branchen, in denen er tätig ist, auswirken.**

Die Gruppe sowie die gesamte deutsche Wohnimmobilienbranche sind stark von aktuellen und voraussichtlichen demographischen Trends betroffen, insbesondere einem Bevölkerungsschwund, einem Anstieg der Zahl von Haushalten mit einer niedrigeren durchschnittlichen Haushaltsgröße sowie einer alternden Bevölkerung. Diese Trends haben dazu geführt und werden voraussichtlich weiterhin dazu führen, dass ein Anstieg der Nachfrage nach Wohnbeständen, die für Ein- bis Zweipersonen-Haushalte bzw. -eigentum, welches für ein seniorenfreundliches Wohnen gedacht ist, erfolgt.

Die Gruppe sowie die Branche sind auch von wirtschaftlichen Entwicklungen in Deutschland betroffen. Vonovia generiert zwei wesentliche Einkommensarten: Mieteinnahmen und Einnahmen aus Immobilienverkäufen, die beide von den Marktpreisen für Immobilien in den Mikrostandorten beeinflusst werden, welche wiederum Mietniveaus, Leerstände und andere Faktoren, einschließlich Markterwartungen widerspiegeln. Diese Faktoren wirken sich bereits seit einigen Jahren positiv auf die deutsche Wohnimmobilienbranche und somit auch auf die Ergebnisse der Gruppe aus.

**B.5. Beschreibung des Konzerns und der Stellung des Emittenten innerhalb dieses Konzerns.**

Die Gesellschaft ist die Holding-Gesellschaft der Gruppe. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft wird in erster Linie durch die entsprechenden Tochtergesellschaften durchgeführt. In dem folgenden Schaubild ist eine aktuelle Zusammenfassung (in vereinfachter Form) der wesentlichen Tochtergesellschaften der Gesellschaft unter Berücksichtigung des durchgerechneten Beteiligungsanteils dargestellt. Die dargestellten Beteiligungen umfassen auch Anteile an verbundenen Gesellschaften gemäß §§ 15 ff. Aktiengesetz. Die Kommanditgesellschaften der Gruppe werden über Dritterwerberstrukturen gehalten. Aufgrund der angewandten Berechnungsmethode sind diese in dem folgenden Schaubild nicht dargestellt. Die unten angegebenen Beteiligungen sind auf zwei Nachkommastellen gerundet. Die grau unterlegten Bereiche stellen die Finanzierungsgruppen dar, zu denen die betreffenden Gesellschaften gehören.



**B.6 Personen, die eine (meldepflichtige) direkte oder indirekte Beteiligung am Eigenkapital der Emittentin und Stimmrechte haben oder eine Beherrschung über die Emittentin ausüben.**

Zum Datum dieses Prospekts haben die folgenden Aktionäre eine direkte oder indirekte meldepflichtige Beteiligung an den Namensaktien der Gesellschaft und den Stimmrechten. Die in der nachstehenden Tabelle angegebenen Prozentsätze entsprechen dabei der Anzahl der von dem jeweiligen Aktionär zuletzt der Gesellschaft gemeldeten Stimmrechte im Verhältnis zu dem zum Datum des Prospekts ausgegebenen Grundkapital der Gesellschaft. Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende Aktionär zur Abgabe einer Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn keine meldepflichtigen Schwellenwerte erreicht oder über- oder unterschritten wurden:

Aktionäre	Unmittelbare oder mittelbare Beteiligung an der Vonovia SE (in %) Stimmrechtsanteil
Norges Bank <sup>(1)</sup> . . . . .	7,84
BlackRock <sup>(2)</sup> . . . . .	8,21
The Wellcome Trust Ltd <sup>(3)</sup> . . . . .	3,43
Wellington Management Company LLP <sup>(4)</sup> . . . . .	2,41
Sun Life Financial <sup>(5)</sup> . . . . .	3,10
Landsdowne Partners <sup>(6)</sup> . . . . .	5,61
<b>Summe</b> . . . . .	<b><u>30,60</u></b>

(1) Beteiligungshöhe zum 26. Oktober 2015, wie am 27. Oktober 2015 schriftlich von Norges mitgeteilt. Die letzte Stimmrechtsmitteilung nach den Vorschriften des WpHG von Norges erfolgte am 25. August 2014 und weist eine Beteiligungshöhe von 8,85% auf Basis eines Grundkapitals von EUR 240.242.425 aus.

- (2) BlackRock, Inc. werden insgesamt 8,21% der Stimmrechte der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 2 und 6 i. V. m. Satz 2 WpHG zugerechnet (Referenzdatum: 23. November 2015). Diese Stimmrechte werden im Übrigen den folgenden Gesellschaften in der jeweils angegebenen Höhe nach verschiedenen Tatbeständen des § 22 Abs. 1 WpHG zugerechnet: BlackRock Holdco 2, Inc. (8,09%) (Referenzdatum: 23. November 2015); BlackRock Financial Management, Inc. (8,09%)(Referenzdatum: 23. November 2015).
- (3) Die Aktien werden unmittelbar durch The Wellcome Trust Ltd. (Referenzdatum: 6. März 2015) gehalten.
- (4) Die letzte Stimmrechtsmitteilung nach den Vorschriften des WpHG von Wellington Management erfolgte am 17. März 2015 und weist eine Beteiligungshöhe von 3,18% auf Basis eines Grundkapitals von EUR 354.106.228 aus.
- (5) Sun Life Financial Inc.; Sun Life Global Investments Inc., Sun Life Assurance Company of Canada—U.S. Operations Holdings, Inc., Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc., Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC und Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc. werden jeweils 3,10% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. Satz 2 WpHG zugerechnet. Der Massachusetts Financial Services Company (MFS) werden 2,89% der Stimmrechte der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG und 0,20% (insgesamt 3,10%) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG zugerechnet (Referenzdatum im jeweiligen Fall: 11. März 2015).
- (6) 5,61% der Stimmrechte werden zugerechnet zu (i) Lansdowne Partners (UK) LLP nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG, (ii) Lansdowne Partners Limited nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. Satz 2 WpHG und (iii) Lansdowne Partners International Limited nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 2 und 6 i. V. m. Satz 2 WpHG (Referenzdatum im jeweiligen Fall: 7. Juli 2015).

**Unterschiedliche Stimmrechte.**

Entfällt. Jede Aktie der Gesellschaft berechtigt zu einer Stimme in der Hauptversammlung der Gesellschaft. Es bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen.

**Unmittelbare oder mittelbare Beherrschung des Emittenten und Art der Beherrschung.**

Entfällt. Die Gesellschaft wird von keinem ihrer Aktionäre beherrscht.

**B.7 Ausgewählte wesentliche historische Finanzinformationen.**

Die in den nachstehenden Tabellen enthaltenen Finanzinformationen sind den geprüften Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 endenden Geschäftsjahre und dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen oder aus ihnen abgeleitet. Diese Konzernabschlüsse wurden in Übereinstimmung mit den Internationalen Rechnungslegungsvorschriften („IFRS“) in der von der Europäischen Union übernommenen Form erstellt. Zusätzliche Informationen in diesem Prospekt wurden dem geprüften Einzelabschluss der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr entnommen, der gemäß den Vorschriften des Handelsgesetzbuches („HGB“) erstellt wurde.

Die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Essen, Deutschland, („KPMG“) hat die Konzernabschlüsse der zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 endenden Geschäftsjahre und den Einzelabschluss der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Zudem hat KPMG bezüglich des ungeprüften verkürzten Zwischenabschlusses für den zum 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum eine Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht ausgestellt. Die vorgenannten Jahresabschlüsse der

Gesellschaft gemäß IFRS und HGB sowie die Bestätigungsvermerke sind in diesem Prospekt, beginnend auf Seite F-1, aufgeführt. Der ungeprüfte verkürzte Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2014 endenden Neunmonatszeitraum wurde in Übereinstimmung mit § 37x Abs. 3 in Verbindung mit § 37w Abs. 2 Nr. 1 und 2, Abs. 3 und 4 Wertpapierhandelsgesetz und in Übereinstimmung mit IFRS erstellt.

Sofern Finanzdaten in den nachstehenden Tabellen als „geprüft“ gekennzeichnet sind, bedeutet dies, dass sie den oben genannten geprüften Konzern- und Jahresabschlüssen entnommen wurden. Die Kennzeichnung „ungeprüft“ wird in den nachstehenden Tabellen zur Kenntlichmachung von Finanzdaten verwendet, die nicht den oben genannten Konzern- und Jahresabschlüssen sondern entweder dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss oder den Buchführungs- oder Rechnungslegungsunterlagen entnommen oder aus diesen abgeleitet wurden. Sämtliche Finanzdaten, die im Text und den nachfolgenden Tabellen dargestellt sind, sind in Millionen Euro angegeben (EUR Mio.), sofern nicht anders angegeben. Um zu erreichen, dass die im Text und in den Tabellen verwendeten Zahlen in der Summe den angegebenen Gesamtsummen entsprechen, sind die Zahlen auf die nächste volle Zahl kaufmännisch oder auf eine die Addition erleichternde Zahl gerundet. Im Text und in den Tabellen enthaltene prozentuale Änderungen sind kaufmännisch auf eine Dezimalstelle gerundet, sofern nicht anders angegeben. In Klammern dargestellte Finanzangaben kennzeichnen negative Zahlen. In Bezug auf Finanzangaben im Prospekt bedeutet ein Strich („—“), dass die betreffende Finanzangabe nicht verfügbar ist, während eine Null („0“) bedeutet, dass die betreffende Finanzangabe verfügbar ist, aber Null entspricht oder auf Null gerundet wurde.

## Ausgewählte Finanzdaten

### Ausgewählte Daten der Gewinn- und Verlustrechnung

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.470,3	823,5	1.138,4	1.048,3	1.046,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . .	21,3	13,2	18,2	19,3	18,4
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>836,7</b>	<b>1.156,6</b>	<b>1.067,6</b>	<b>1.064,9</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	213,0	287,3	353,5	304,9
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(180,6)	(243,4)	(325,8)	(270,4)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	26,9	371,1	553,7	205,6
Aktiviertete Eigenleistungen . . . . .	115,1	59,8	85,6	42,0	9,9
Materialaufwand . . . . .	(683,0)	(382,7)	(542,6)	(502,8)	(523,3)
Personalaufwand . . . . .	(234,5)	(130,2)	(184,6)	(172,1)	(116,2)
Abschreibungen . . . . .	(7,3)	(5,1)	(7,4)	(6,8)	(6,1)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	60,1	34,7	65,3	45,8	43,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(171,8)	(110,7)	(152,4)	(104,2)	(83,2)
Finanzerträge . . . . .	3,5	4,2	8,8	14,0	12,3
Finanzaufwendungen . . . . .	(300,2)	(206,7)	(280,3)	(299,6)	(443,2)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>324,6</b>	<b>175,8</b>	<b>589,1</b>	<b>689,6</b>	<b>215,8</b>
Ertragsteuern . . . . .	(131,1)	(53,8)	(179,4)	(205,4)	(43,6)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>193,5</b>	<b>122,0</b>	<b>409,7</b>	<b>484,2</b>	<b>172,2</b>
davon entfallen auf:					
<i>Anteilseigner der Gesellschaft</i> . . . . .	159,3	117,3	401,4	480,2	171,4
<i>Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	22,4	—	1,2	—	—
<i>Nicht beherrschende Anteile</i> . . . . .	11,8	4,7	7,1	4,0	0,8

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst, welche die aktivierten Eigenleistungen erstmalig als eigene Position darstellen, daraus folgte ein Anstieg des Materialaufwands in Höhe von EUR 3,8 Mio., des Personalaufwands in Höhe von EUR 4,1 Mio. und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 2,0 Mio.

### Ausgewählte Daten der Konzernbilanz

	Zum 30. September 2015	Zum 31. Dezember		
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)	2014	2013 <sup>(1)</sup> (geprüft) (in EUR Mio.)	2012
Langfristige Vermögenswerte .....	25.956,7	12.980,0	10.352,6	9.946,8
Kurzfristige Vermögenswerte .....	831,1	1.779,2	740,2	661,5
<b>Summe Aktiva .....</b>	<b>26.787,8</b>	<b>14.759,2</b>	<b>11.092,8</b>	<b>10.608,3</b>
Eigenkapital der Anteilseigner der Vonovia .....	9.853,7	4.932,6	3.805,5	2.666,4
Eigenkapital der Hybridkapitalgeber .....	1.031,5	1.001,6	—	—
Nicht beherrschende Anteile .....	176,5	28,0	12,5	11,0
<b>Eigenkapital .....</b>	<b>11.061,7</b>	<b>5.962,2</b>	<b>3.818,0</b>	<b>2.677,4</b>
Langfristige Schulden .....	14.098,9	8.292,9	6.830,7	6.940,5
Kurzfristige Schulden .....	1.627,2	504,1	444,1	990,4
<b>Schulden .....</b>	<b>15.726,1</b>	<b>8.797,0</b>	<b>7.274,8</b>	<b>7.930,9</b>
<b>Summe Passiva .....</b>	<b>26.787,8</b>	<b>14.759,2</b>	<b>11.092,8</b>	<b>10.608,3</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

### Finanzdaten aus der Konzernkapitalflussrechnung

	Zum bzw. für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit .....	446,5 <sup>**</sup>	295,5 <sup>**</sup> )	453,2 <sup>***</sup> )	259,6	385,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit .....	(3.079,3)	(1.368,8)	-(1.177,9) <sup>***</sup> )	171,3	194,5
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit .....	1.580,2	722,4	1.741,7	(353,2)	(388,4)

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen.

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Enthält im ersten Dreivierteljahr 2015 zahlungswirksame Transaktionskosten für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen in Höhe von EUR 44,9 Mio. (30. September 2014: EUR 10,4 Mio.).

\*\*\*\*) Im Geschäftsjahr 2014 waren EUR 10,1 Mio. Transaktionskosten für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen im Cashflow aus der Investitionstätigkeit enthalten, die jetzt im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit ausgewiesen werden.

### *Zusätzliche Kennzahlen*

Vonovia nimmt an, dass die in diesem Abschnitt beschriebenen Kennzahlen für die Ermittlung des operativen und finanziellen Ergebnisses der Gesellschaft die wichtigsten sind.

Vonovia erwartet, dass die Leistungsindikatoren Bereinigtes EBITDA, NAV, die LTV-Ratio, FFO 1, AFFO und FFO 2 (wie untenstehend definiert) (zusammen im Folgenden „**Leistungsindikatoren**“ genannt) für potenzielle Investoren von Nutzen sind. Vonovia ist der Meinung, dass die Leistungsindikatoren für die Bewertung der betrieblichen Leistung, des Nettowertes des Immobilienportfolios der Gruppe, des Verschuldungsgrads der Gruppe und des durch das Wohnimmobiliengeschäft der Gruppe generierten Mittelzuflusses nützlich sind, weil eine Reihe von Unternehmen, insbesondere Immobilienunternehmen, diese Zahlen ebenfalls als Indikatoren für ihre Leistung veröffentlichen. Jedoch sind die Leistungsindikatoren nach IFRS oder nach dem HGB nicht als Kennzahlen anerkannt, und keine dieser Kennzahlen ist als Ersatz für die Kennzahlen Nettovermögen, Ergebnis vor Steuern, Nettoertrag, Cashflow aus betrieblichen Tätigkeiten bzw. in betrieblichen Tätigkeiten genutzter Cashflow oder für sonstige Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalfluss- oder Bilanzrechnung, die in Übereinstimmung mit den IFRS ermittelt werden, oder als Indikator für die Rentabilität oder Liquidität zu verstehen. Die Leistungsindikatoren geben nicht notwendigerweise an, ob der Kapitalfluss für den Liquiditätsbedarf der Gruppe ausreichend oder verfügbar sein wird, und sind auch nicht als Indikator für die vergangenen betrieblichen Ergebnisse der Gruppe geeignet. Von den Leistungsindikatoren lässt sich auch nicht zwingend auf die zukünftige Ertragslage schließen. Da nicht alle Unternehmen die Leistungsindikatoren in der gleichen Weise berechnen, ist die von der Gruppe gewählte Darstellung der Leistungsindikatoren nicht zwangsläufig mit ähnlich bezeichneten Kennzahlen, die von anderen Unternehmen verwendet werden, vergleichbar.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenfassung von einigen zusätzlichen Kennzahlen für die dargestellten Berichtsperioden:

	Zum bzw. für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft* und in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		(ungeprüft* und in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4 <sup>**</sup>	572,7 <sup>**</sup>	789,3 <sup>***</sup>	728,0 <sup>***</sup>	729,0 <sup>***</sup>
Bereinigtes EBITDA <sup>(2)</sup> . . . . .	733,9	400,2	554,0	470,4	474,0
FFO 1 <sup>(3)</sup> . . . . .	432,2	205,0	286,6	223,5	169,9
<i>Davon entfallen auf Aktionäre</i> . . . . .	409,3	205,0	286,6	223,5	169,9
<i>Davon entfallen auf Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	22,9 <sup>(11)</sup>	—	—	—	—
FFO 2 <sup>(3)</sup> . . . . .	466,3	240,7	336,7	251,2	206,6
AFFO <sup>(3)</sup> . . . . .	351,5	188,4	258,3	203,5	146,2
FFO 1 (vor Instandhaltung) <sup>(3)</sup> . . . . .	600,0	311,4	431,7	360,0	297,2
EPRA NAV <sup>(4)</sup> . . . . .	12.662,4	—	6.578,0	5123,4	3758,4
LTV-Ratio (in % und zum Periodenende) <sup>(5)</sup> . . . . .	50,0	—	49,7	49,0	58,6
Modernisierung und Instandhaltung (in EUR /m <sup>2</sup> pro Jahr) <sup>(6)</sup> . . . . .	23,67	21,07	29,12	19,95	18,43
Mitarbeiter (Anzahl zum Periodenende) . . . . .	6.125 <sup>(7)**</sup>	3.436 <sup>**</sup>	3.850 <sup>***</sup>	2.935 <sup>***</sup>	2.407 <sup>***</sup>
Anzahl verkaufter Einheiten . . . . .	5.322	2.651	4.081	6.720	4.819
<i>Davon Verkäufe Privatisierung</i> . . . . .	1.748	1.778	2.238	2.576	2.784
<i>Davon Verkäufe Non-Core<sup>(8)</sup></i> . . . . .	3.574	873	1.843	4.144	2.035
Leerstandsquote in % <sup>(9)</sup> . . . . .	3,4	3,6	3,4	3,5	3,9
Monatliche Istmiete (in EUR /m <sup>2</sup> ) <sup>(10)</sup> . . . . .	5,69	5,59	5,58	5,40	5,28

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Geprüft.

(1) Die als geprüft gekennzeichneten Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst.

(2) Bereinigtes Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Wertminderungen, Zu- und Abschreibungen, das „Bereinigtes EBITDA“, ist das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Wertminderungen, Zu- und Abschreibungen (einschließlich der Erträge aus übrigen Beteiligungen), das um Sondereinflüsse, wie z. B. Akquisitionskosten, und um das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties und Vorratsimmobilien bereinigt wurde (Auswirkungen). Sondereinflüsse beinhalten Auswirkungen, die die Gesellschaft als unüblich oder selten einstuft und die das Ergebnis beeinflussen, wie Projektkosten für die weitere Entwicklung

der Geschäftstätigkeit. In der folgenden Tabelle ist die Berechnung des Bereinigten EBITDA für die genannten Zeiträume dargestellt:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015 (ungeprüft*) (in EUR Mio.)	2014	2014 (geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)	2013	2012
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .	<b>193,5</b>	<b>122,0</b>	<b>409,7</b>	<b>484,2</b>	<b>172,2</b>
Finanzergebnis . . . . .	297,8	203,4	274,9	288,3	433,9
Ertragsteuern . . . . .	131,1	53,8	179,4	205,4	43,6
Abschreibungen . . . . .	7,3	5,1	7,4	6,8	6,1
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	(26,9)	(371,1)	(553,7)	(205,6)
<b>= EBITDA IFRS**)</b> . . . . .	<b>629,7</b>	<b>357,4</b>	<b>500,3</b>	<b>431,0</b>	<b>450,2</b>
Sondereinflüsse (ungeprüft) . . . . .	103,6	40,5	54,0	48,4	21,2
<i>Hiervon</i>					
<i>Geschäftsmodelloptimierung/Entwicklung neuer Geschäftsfelder**)(a)</i> . . . . .	<i>5,4</i>	<i>1,2</i>	<i>1,6</i>	<i>4,8</i>	<i>7,5</i>
<i>Akquisitionskosten**)(b)</i> . . . . .	<i>81,4</i>	<i>29,2</i>	<i>43,2</i>	<i>2,3</i>	<i>0,0</i>
<i>Refinanzierungen und Eigenkapitalmaßnahmen**)(c)</i> . . . . .	<i>0,6</i>	<i>0,3</i>	<i>1,2</i>	<i>20,4</i>	<i>10,5</i>
<i>Abfindungen/Altersteilzeit**)</i> . . . . .	<i>16,2</i>	<i>9,8</i>	<i>8,0</i>	<i>20,9</i>	<i>3,2</i>
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>(d)</sup> . . . . .	0,6	2,3	(0,3)	(9,0)	2,6
<b>Bereinigtes EBITDA (ungeprüft)**)</b> . . . . .	<b>733,9</b>	<b>400,2</b>	<b>554,0</b>	<b>470,4</b>	<b>474,0</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(a) Einschließlich der Trennung von Immobilienbewirtschaftung und Asset Management, der Errichtung eines Kundenbetreuungsceneters und der Verringerung der Anzahl der regionalen Mitarbeiter, Zentralisierung und Standardisierung der Bewirtschaftungsprozesse und der Vertriebsrestrukturierung, der Kosten für die Gründung im Zusammenhang mit dem Aufbau der Hausmeister- und Handwerkerorganisation.

(b) Einschließlich Übernahmekosten.

(c) Einschließlich der Vorbereitungen des Börsengangs („IPO“), Kosten bezüglich der Restrukturierung der grundschuldbesicherten Schuldverschreibungen, die von der German Residential Asset Note Distributor P.L.C. („GRAND“) ausgegeben und verkauft worden waren, und anderer Kosten für Refinanzierung und Eigenkapital, insoweit sie nicht Verbindlichkeiten oder Eigenkapital darstellen.

(d) Mit den Bereinigungen sollen die Auswirkungen einiger Rechnungslegungsgrundsätze bei gewinnwirksamen Immobilienverkäufen in Zeiträumen vor ergebniswirksamen Verkäufen dieser Immobilien vermieden werden.

(3) Mittel aus der operativen Tätigkeit (FFO) stellt eine an den verfügbaren Cashflow aus operativer Tätigkeit angelehnte Kennzahl dar. Neben dem Bereinigten EBITDA werden im FFO die wiederkehrenden zahlungswirksamen Nettozinsaufwendungen aus originären Finanzinstrumenten sowie Ertragsteuern berücksichtigt. Die Kennzahl wird nicht auf Basis einer besonderen internationalen Rechnungslegungsvorschrift ermittelt, sondern ist als Ergänzung zu den anderen gemäß IFRS ermittelten Ergebniskennzahlen zu sehen. Die Gruppe unterscheidet zwischen den folgenden FFO-Kennzahlen: Bei dem „FFO 1“ (ohne das Bereinigte EBITDA Vertrieb (wie unten definiert)) wird das Bereinigte EBITDA für die entsprechenden Zeiträume angepasst um das Betriebsergebnis aus der Verkaufstätigkeit (Bereinigtes EBITDA Vertrieb (wie unten definiert)), den Nettozinsaufwand ohne Sondereinflüsse (z. B. Transaktionskosten, Vorfälligkeitsentschädigungen, Bereitstellungszinsen) sowie laufende Ertragsteuern. Bei dem „FFO 1 (vor Instandhaltung)“ wird das FFO 1 um den Aufwand für Instandhaltung angepasst. Bei dem „AFFO“ (investitionsbereinigtes FFO 1) wird das FFO 1 um die kapitalisierte Instandhaltung („Substanzwahrende Investitionen“) gemindert. Bei dem „FFO 2“ wird das Bereinigte EBITDA Vertrieb zum FFO 1 für die jeweiligen Zeiträume hinzugerechnet.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des FFO 1, AFFO, FFO 1 (vor Instandhaltung) und FFO 2:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(a)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(ungeprüft*, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
Bereinigtes EBITDA <sup>(b)</sup> . . . . .	733,9	400,2	554,0	470,4	474,0
Bereinigtes EBITDA Vertrieb . . . . .	(34,1)	(35,7)	(50,1)	(27,7)	(36,7)
Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung . . . . .	699,8	364,5	503,9	442,7	437,3
Zinsaufwand FFO <sup>(c)</sup> . . . . .	(251,8)	(153,5)	(209,3)	(210,7)	(265,3)
Laufende Ertragsteuer <sup>(d)</sup> . . . . .	(15,8)	(6,0)	(8,0)**	(8,5)**	(2,1)**
<b>FFO 1</b> . . . . .	<b>432,2</b>	<b>205,0</b>	<b>286,6</b>	<b>223,5</b>	<b>169,9</b>
<i>Davon entfallen auf Aktionäre</i> . . . . .	<i>409,0</i>	<i>205,0</i>	<i>286,6</i>	<i>223,5</i>	<i>169,9</i>
<i>Davon entfallen auf Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	<i>23,2<sup>(f)</sup></i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>—</i>
Substanzwahrende Investitionen <sup>(e)</sup> . . . . .	(80,7)	(16,6)	(28,3)	(20,0)	(23,7)
<b>AFFO</b> . . . . .	<b>351,5</b>	<b>188,4</b>	<b>258,3</b>	<b>203,5</b>	<b>146,2</b>
Substanzwahrende Investitionen <sup>(e)</sup> . . . . .	80,7	16,6	28,3	20,0	23,7
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	167,8	106,4	145,1**	136,5**	127,3**
<b>FFO 1 (vor Instandhaltung)</b> . . . . .	<b>600,0</b>	<b>311,4</b>	<b>431,7</b>	<b>360,0</b>	<b>297,2</b>
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	(167,8)	(106,4)	(145,1)	(136,5)	(127,3)
Bereinigtes EBITDA Vertrieb . . . . .	34,1	35,7	50,1	27,7	36,7
<b>FFO 2 (FFO 1 inkl. bereinigtem Vertriebsergebnis)</b> . . . . .	<b>466,3</b>	<b>240,7</b>	<b>336,7</b>	<b>251,2</b>	<b>206,6</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Geprüft.

- (a) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst.
- (b) Bereinigtes Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen, Zu- und Abschreibungen. Hinsichtlich der Berechnung des Bereinigten EBITDA, s.o. Fußnote (2).
- (c) Bezieht sich auf den periodenbezogenen Nettozinsaufwand ohne Sondereinflüsse.
- (d) Bezieht sich auf die laufenden Ertragsteuern gemäß der Gewinn- und Verlustrechnung der Gruppe (ohne Berücksichtigung aperiodisch laufender Ertragsteuern und latenter Steuern). Vonovia berücksichtigt nicht die für die Steuern relevanten Kapitalflussposten, um Mittel aus der operativen Tätigkeit zu ermitteln, da diese von Zeitraum zu Zeitraum erheblich schwanken und von einmaligen Auswirkungen betroffen sind.
- (e) Bezieht sich auf geplante Investitionen zur Erhaltung des Wertes der jeweiligen Immobilie ohne Zwischengewinne.
- (f) Spiegelt den anteiligen Betrag der 4,0% Zinsen auf EUR 1.000 Mio. unter der im Dezember 2014 begebenen Hybridanleihe seit Vollzug der Gagfah-Übernahme am 6. März 2015 wider.
- (4) Der EPRA NAV (*net asset value*) wird als Indikator für das langfristige Eigenkapital der Gruppe herangezogen und wird auf der Basis des Eigenkapitals der Aktionäre der Gesellschaft unter Abzug des Verkehrswerts von derivativen Finanzinstrumenten (netto) und der latenten Steuern auf Investment Properties, zur Veräußerung gehaltene Immobilien und derivative Finanzinstrumente errechnet. Die Gesellschaft hat ab dem Geschäftsjahr 2014 eine Angleichung der EPRA NAV Darstellung an die Vorgehensweise ihrer Konkurrenten vorgenommen und orientiert sich stärker an den sogenannten EPRA-Best-Practice Guidelines, insbesondere hinsichtlich der Behandlung der latenten Steuern. Gemäß diesem neuen Ansatz werden nur latente Steuern auf Investment Properties, zur Veräußerung gehaltene Immobilien und derivative Finanzinstrumente nicht berücksichtigt, während der Verkehrswert derivativer Finanzinstrumente Zinsabgrenzungen aus Cash Flow Hedges berücksichtigt. In diesem Zusammenhang wurde der EPRA NAV für die Geschäftsjahre 2013 und 2012 angepasst, um eine Angleichung an den neuen, ab dem Geschäftsjahr 2014 angewandten Ansatz herzustellen.

Die folgende Tabelle enthält die Berechnung des EPRA NAV nach dem neuen Ansatz zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September 2015	Zum 31. Dezember		
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)	2014	2013 <sup>(a)</sup>	2012 <sup>(b)</sup>
Eigenkapital der Aktionäre der Gesellschaft	9.853,7 <sup>**</sup>	4.932,6 <sup>***</sup>	3.805,5 <sup>***</sup>	2.666,4 <sup>***</sup>
Latente Steuern auf Investment Properties/zur Veräußerung gehaltener Immobilien	2.697,6	1.581,0 <sup>***</sup>	1.276,6 <sup>***</sup>	1.038,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente <sup>(c)</sup>	150,5	88,1	56,3	70,9
Latente Steuern auf derivate Finanzinstrumente	(39,4) <sup>***</sup>	(23,7)	(15,0)	(17,2)
<b>EPRA NAV</b>	<b>12.662,4</b>	<b>6.578,0</b>	<b>5.123,4</b>	<b>3.758,4</b>
Goodwill	(2.636,6) <sup>**</sup>	(106,0) <sup>***</sup>	—	—
<b>Bereinigtes NAV</b>	<b>10.025,8</b>	<b>6.472,0</b>	<b>5.123,4</b>	<b>3.758,4</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*) Geprüft.

(a) Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2013 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte EPRA NAV Definition anzugleichen. Zum 31. Dezember 2013 führt dies zu einer Erhöhung des EPRA NAV um EUR 341,2 Mio., wovon sich EUR 339,6 Mio. auf die neue Behandlung der latenten Steuern (wie oben beschrieben) und EUR 1,6 Mio. auf die Berücksichtigung von Zinsabrechnungen aus Cash Flow Hedges (wie oben beschrieben) beziehen.

(b) Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte EPRA NAV Definition anzugleichen. Zum 31. Dezember 2012 führt dies zu einer Erhöhung des EPRA NAV um EUR 309,5 Mio., wovon sich EUR 305,7 Mio. auf die neue Behandlung der latenten Steuern (wie oben beschrieben) und EUR 3,8 Mio. auf die Berücksichtigung von Zinsabrechnungen aus Cash Flow Hedges (wie oben beschrieben) beziehen.

(c) Bereinigt um Effekte aus Fremdwährungsswaps.

(5) Die Beleihungsquote (*LTV-Ratio*) ist das Verhältnis des Nominalwertes von Finanzverbindlichkeiten (ohne EK 02 Steuerschulden), abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, zur Summe der Investment Properties, Vorratsimmobilien, selbst genutzten Immobilien sowie zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte. Die folgende Tabelle enthält die Berechnung der LTV-Ratio zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September 2015	Zum 31. Dezember		
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)	2014	2013	2012 <sup>(b)</sup>
Originäre Finanzverbindlichkeiten <sup>(a)</sup>	12.232,3	6.664,8	5.594,8	6.281,3
Abzüglich: Fremdwährungseffekte	(154,7)	(84,0)	14,7 <sup>**</sup>	—
Abzüglich: Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	(512,2)	(1.564,8)	(547,8)	(470,1)
Zuzüglich: vorgehaltene Mittel für Franconia Ankauf	—	322,5 <sup>**</sup>	—	—
Zuzüglich: vorgehaltene Mittel für Gagfah Ankauf	—	1.000,0	—	—
<b>Angepasste Nettofinanzverbindlichkeiten<sup>**</sup></b>	<b>11.565,4</b>	<b>6.338,5</b>	<b>5.061,7</b>	<b>5.811,2</b>
<b>Verkehrswert des Immobilienbestandes</b>	<b>23.148,7</b>	<b>12.759,1</b>	<b>10.326,7</b>	<b>9.982,0</b>
<b>LTV-Ratio (in % und zum Periodenende)<sup>**</sup></b>	<b>50,0</b>	<b>49,7</b>	<b>49,0</b>	<b>58,2</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*) Ungeprüft. Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(a) Finanzverbindlichkeiten basieren auf originären Finanzinstrumenten.

(b) Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte Aufgliederung der originären Finanzverbindlichkeiten anzugleichen.

- (6) Modernisierung und Instandhaltung pro m<sup>2</sup> ist der Quotient der Gesamtsumme von Modernisierung und Instandhaltung inklusive der Arbeitsleistung der integrierten Handwerkerorganisation und Wohnfläche. Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung der Modernisierung und Instandhaltung für die angegebenen Zeiträume.

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(a)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		(ungeprüft*, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		
Aufwendung für Instandhaltung . . . . .	167,8 <sup>**)</sup>	106,4 <sup>***)</sup>	145,1 <sup>***)</sup>	136,5 <sup>***)</sup>	127,3 <sup>***)</sup>
Substanzwahrende Investitionen <sup>(b)</sup> . . . . .	81,3	16,9	28,7	21,1	23,7
Modernisierungsmaßnahmen <sup>(c)</sup> . . . . .	219,0	120,0	171,7	70,8	65,7
<b>Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsleistungen . . . . .</b>	<b>468,1</b>	<b>243,3</b>	<b>345,5</b>	<b>228,4</b>	<b>216,7</b>
<i>Davon Umsatz der eigenen Handwerkerorganisation . . . . .</i>	<i>274,1</i>	<i>129,8</i>	<i>176,6</i>	<i>123,8</i>	<i>54,3</i>
<i>Davon eingekaufte Drittleistungen . . . . .</i>	<i>194,0</i>	<i>113,5</i>	<i>168,9</i>	<i>104,6</i>	<i>162,4</i>
Gesamtdurchschnitt Wohnfläche (in tausend m <sup>2</sup> ) (ungeprüft)	<b>19.777</b>	<b>11.544</b>	11.864	11.446	11.760

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen.

\*\*\*\*) Geprüft.

(a) Die als geprüft gekennzeichneten Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen.

(b) Bezieht sich auf geplante Investitionen zur Erhaltung des Wertes der jeweiligen Immobilie einschließlich Zwischengewinne in Höhe von jeweils EUR 0,5 Mio. und EUR 0,3 Mio. für die Neunmonatszeiträume jeweils zum 30. September 2015 und 2014 und EUR 0,4 Mio. und EUR 1,1 Mio. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2014 bzw. 2013.

(c) Bezieht sich auf Investitionen, die der Steigerung des Wertes der jeweiligen Immobilie dienen sollen und regelmäßig gesetzliche Mieterhöhungsrechte hinsichtlich der modernisierten Wohneinheit auslösen oder den Leerstand reduzieren.

(7) Davon 1.735 beim Gagfah-Konzern.

(8) Die Anzahl verkaufter Einheiten im zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum beinhalten Verkäufe von 1.453 Einheiten aus dem Gagfah-Portfolio.

(9) Anzahl der leerstehenden Wohnbestände zum 30. September 2015 und 2014 sowie zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012, geteilt durch die Gesamtzahl der Wohnbestände zum jeweiligen Datum.

(10) Die Istmiete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>)—aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 sowie 30. September 2015 und 2014 vor Abzug nicht-übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände. Die Istmiete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.

(11) Spiegelt den anteiligen Betrag der 4,0% Zinsen auf EUR 1.000 Mio. unter der im Dezember 2014 begebenen Hybridanleihe seit Vollzug der Gagfah-Übernahme am 6. März 2015 wider.

### Segmente

Seit Beginn des ersten Quartals 2013 berichtet die Gruppe gemäß IFRS 8 über zwei Segmente: Bewirtschaftung und Vertrieb. In der folgenden Erörterung werden ausgewählte Finanzdaten der beiden Segmente für die Neunmonatszeiträume zum 30. September 2015 und 2014 sowie für die Geschäftsjahre 2014, 2013 und 2012 auf der Grundlage der derzeit geltenden Segmentberichterstattung vorgelegt.

Das Segment Bewirtschaftung umfasst Wohnimmobilienbewirtschaftung, Mietverwaltung, Modernisierung und Instandhaltung sowie Services für Mieter. Es ist der Hauptgeschäftsbereich der Gruppe. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung wird errechnet, indem Bewirtschaftungskosten und Aufwendungen für Instandhaltung von den Mieteinnahmen der Gruppe abgezogen werden („Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung“).

Das Segment Vertrieb umfasst sämtliche Tätigkeiten mit Bezug auf die Veräußerung von Wohnungen und sonstigen Beständen. Es umfasst sowohl Verkäufe einzelner Bestände (Privatisierung) wie den Verkauf von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern als auch Non-Core-Verkäufe, die Mehrfamilienhäuser und Gewerbeimmobilien betreffen. Das Bereinigte EBITDA Vertrieb errechnet sich durch Subtraktion aller betrieblichen Aufwendungen, die im Zusammenhang mit Verkaufsaktivitäten entstehen, von den von der Gruppe generierten Gewinnen aus der Veräußerung von Immobilien sowie durch Anpassung des Gewinns aus der Veräußerung von Immobilien an bestimmte Neuklassifizierungs- und Zeiteffekte. Zur Neutralisierung dieser Effekte wird das Bereinigte EBITDA Vertrieb bereinigt („Bereinigtes EBITDA Vertrieb“).

Die folgende Tabelle zeigt das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb der Gruppe für die dargestellten Zeiträume:

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
<b>Segment Bewirtschaftung</b>					
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4	572,7	789,3	728,0	729,0
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	(167,8)	(106,4)	(145,1)	(136,5)	(127,3)
Bewirtschaftungskosten <sup>(1)</sup> . . . . .	(151,8)	(101,8)	(140,3)	(148,8)	(164,4)
<b>Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>699,8</b>	<b>364,5</b>	<b>503,9</b>	<b>442,7</b>	<b>437,3</b>
<b>Segment Vertrieb</b>					
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	213,0	287,3	353,5	304,9
Buchwerte der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(180,6)	(243,4)	(325,8)	(270,4)
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (IFRS)</b> .	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>
Wertveränderung (realisiert) der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>(3)</sup> . . . . .	(24,4)	(16,5)	(25,1)	(24,3)	(17,1)
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>(3)(4)</sup> (ungeprüft) . . . . .	25,0	18,8	24,8	15,3	19,7
<b>Bereinigtes Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (ungeprüft)</b> . . . . .	<b>51,7</b>	<b>51,2</b>	<b>68,7</b>	<b>43,0</b>	<b>54,2</b>
Vertriebskosten . . . . .	(17,6)	(15,5)	(18,6)	(15,3)	(17,5)
<b>Bereinigtes EBITDA Vertrieb<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>34,1</b>	<b>35,7</b>	<b>50,1</b>	<b>27,7</b>	<b>36,7</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Einschließlich aller Aufwendungen für das Segment Bewirtschaftung, die nicht den Aufwendungen für Instandhaltung zuzuordnen sind. Zudem erfasst Vonovia sonstige Erträge aus der Bewirtschaftung, denen Kosten gegenüberstehen, wie z. B. Erlöse aus der Wohneigentumsverwaltung für Dritte oder Mietzuschüsse öffentlicher Träger.

(2) Vonovia verwendet das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb als Indikatoren für die Profitabilität der Segmente gemäß IFRS 8. Da nicht alle Gesellschaften das Bereinigte EBITDA auf dieselbe Weise berechnen, sind die von der Gesellschaft verwendeten Indikatoren nicht unbedingt mit ähnlich bezeichneten Kennzahlen anderer Gesellschaften vergleichbar. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb ergeben zusammengenommen das Bereinigte EBITDA der Gruppe.

(3) Mit den Bereinigungen sollen die Auswirkungen einiger Rechnungslegungsgrundsätze bei gewinnwirksamen Immobilienverkäufen in Zeiträumen vor ergebniswirksamen Verkäufen dieser Immobilien vermieden werden.

(4) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

**Wesentliche Änderungen der Finanzlage und des Betriebsergebnisses des Emittenten in oder nach dem von den wesentlichen historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeitraum.**

***Neunmonatszeiträume zum 30. September 2015 und 2014***

Die Mieteinnahmen stiegen deutlich um 78,0% von EUR 572,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 1.019,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2015. Dieser Anstieg ist vor allem auf den DeWAG-Erwerb, die Übernahme der Vitus-Gruppe, die unmittelbare und mittelbare Übernahme von rund 5.100 Wohneinheiten und circa 210 Gewerbeeinheiten von der CitCor Residential Group, einem Joint Venture von Citigroup Property Investors und CORPUS SIREO („CitCor“) (zusammen die „**Franconia-Übernahme**“ oder „**Franconia**“) sowie die Gagfah- und SÜDEWO-Übernahme zurückzuführen. Lässt man den Zugang der akquirierten Portfolien unberücksichtigt, hätten die Mieteinnahmen in den ersten neun Monaten 2015 EUR 592,9 Mio. betragen.

Die Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien stiegen um 48,2% von EUR 213,0 Mio. in dem Neunmonatszeitraum 2014 auf EUR 315,6 Mio. in dem Neunmonatszeitraum 2015. Dies ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die Anzahl der veräußerten Einheiten von 2.651 in dem Neunmonatszeitraum 2014 auf 5.322 in dem Neunmonatszeitraum 2015 stieg.

Das Periodenergebnis stieg um 58,6% von EUR 122,0 Mio. in dem zum 30. September 2014 endenden Neunmonatszeitraum auf EUR 193,5 Mio. in dem zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum trotz eines gesunkenen Ergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties von EUR 26,9 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf null in den ersten neun Monaten 2015.

***Geschäftsjahre 2014 und 2013***

Die Mieteinnahmen stiegen leicht um 8,4% von EUR 728,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 789,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014, wobei das im Zuge des DeWAG-Erwerbs übernommene Portfolio und das im Zuge der Übernahme der Vitus-Gruppe übernommene Portfolio (ohne die am 9. Oktober 2014 von der Vonovia an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG verkauften Wohneinheiten) EUR 45,8 Mio. bzw. EUR 19,8 Mio. beitrugen. Ohne die Auswirkungen des DeWAG-Erwerbs und der Übernahme der Vitus-Gruppe hätten die Mieteinnahmen im Geschäftsjahr 2014 aufgrund von Wohnungsverkäufen EUR 723,7 Mio. betragen.

Die Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien sanken um 18,7% von EUR 353,5 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 287,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Dies ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass sich die Anzahl der veräußerten Einheiten erheblich von 6.720 im Geschäftsjahr 2013 auf 4.081 im Geschäftsjahr 2014 verringerte. Die deutliche Verringerung der Anzahl verkaufter Einheiten ergibt sich aus strengeren Rentabilitätsmaßstäben und einer dementsprechend beabsichtigten Reduzierung der Verkaufsvolumen.

Das Eigenkapital stieg um 56,2% von EUR 3.818,0 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 5.962,2 Mio. zum 31. Dezember 2014 primär aufgrund der im März 2014 und Oktober 2014 durchgeführten Bar- bzw. Sachkapitalerhöhung.

### ***Geschäftsjahre 2013 und 2012***

Die Mieteinnahmen blieben stabil, da die Wirkung eines 3,1% Rückgangs in der Größe des Wohnportfolios gemessen an der Wohnfläche fast vollständig durch eine Steigerung der durchschnittlichen Istmiete pro m<sup>2</sup> und einem Rückgang der Leerstandsquote ausgeglichen wurde.

Die Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien stiegen um 15,9% von EUR 304,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 353,5 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

Das Periodenergebnis stieg um 181,2% von EUR 172,2 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 484,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013 hauptsächlich aufgrund von Einkünften aus einer Verkehrswertanpassung der Investment Properties. Der wesentliche Anstieg des Ergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties von EUR 205,6 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 553,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013 resultierte aus der positiven allgemeinen Marktentwicklung und den konzeptionellen Erweiterungen der im Rahmen der Bewertung nach der Discounted-Cashflow-Methode getroffenen Annahmen.

### ***Neueste Entwicklungen***

Am 8. Juli 2015 hat die Gesellschaft die SÜDEWO-Übernahme vollzogen. Die Gegenleistung für die Transaktion belief sich auf rund EUR 1,1 Mrd., mit einer zusätzlichen Übernahmeverpflichtung bestimmter Finanzverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt rund EUR 0,8 Mrd.

Zur Optimierung der Qualität und zur weiteren Ausbalancierung des Bestandes in Deutschland hat Vonovia Anfang November mit der LEG Immobilien AG eine Absichtserklärung unterzeichnet, ein Portfolio mit etwa 13.800 Einheiten, vorwiegend belegen in NRW, zu verkaufen. Der Kaufpreis für dieses Portfolio beläuft sich auf rund 600 Mio. Euro. Zusätzlich wurde kürzlich mit einer weiteren Käufergruppe ein Kaufvertrag über den Verkauf eines Portfolios mit etwa 6.000 in Norddeutschland belegenen Einheiten in Höhe von rund EUR 244,5 Mio. unterzeichnet, der zum 31. Dezember 2015 vollzogen werden soll.

Für das Geschäftsjahr 2015 erwartet die Gruppe eine Steigerung der monatlichen Istmiete für Wohneinheiten zwischen 2,8% und 2,9% auf like-for-like-Grundlage (also ohne die Auswirkungen der Gagfah-Übernahme und der Franconia- und der SÜDEWO-Übernahme).

Die erwartete like-for-like-Erhöhung der Istmiete für Wohneinheiten wird zusammen mit der aufgrund von Veräußerungen geringeren Portfoliogröße, den Auswirkungen der Franconia- und der SÜDEWO-Übernahme sowie der Gagfah-Übernahme voraussichtlich zu Mieteinnahmen in Höhe von etwa EUR 1,4 Mrd. führen. Zudem geht die Vonovia von einem Absinken der Leerstandsquote der Gruppe auf ungefähr 3% zum Ende des Geschäftsjahrs 2015 aus.

Ohne Berücksichtigung der Auswirkungen des Übernahmeangebots für den Erwerb aller Aktien der Deutsche Wohnen AG („**Deutsche Wohnen-Aktien**“) im Rahmen eines kombinierten Bar- und Tauschangebots gegen V-Angebotsaktien (wie nachfolgend unter C.1 definiert) und eine Barzahlung (das „**Übernahmeangebot**“) erwartet die Vonovia, ihr EPRA NAV pro Aktie bis Ende des Geschäftsjahrs 2015 auf EUR 29 bis EUR 30 zum 31. Dezember 2015 erhöhen zu können. Darin berücksichtigt ist unter anderem der im vierten Quartal erwartete Effekt aus Bewertung der Investment Properties in Höhe von insgesamt EUR 1,5 Mrd. bis EUR 1,7 Mrd.

**B.8**      **Ausgewählte wesentliche Pro-forma-Finanzinformationen.**

Die nachfolgenden wesentlichen Pro-Forma-Finanzinformationen der Gesellschaft ohne Pro-Forma- Erläuterungen und Überleitung basieren auf den an anderer Stelle in diesem Prospekt ausführlich wiedergegebenen Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen (die „**Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen**“) der Gesellschaft. Anleger sollten ihre Anlageentscheidung auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen.

Der Zweck der Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen liegt in der Darstellung der wesentlichen Auswirkungen, die der Erwerb der Gagfah und der SÜDEWO-Gruppe auf die historischen Konzernabschlüsse der Gesellschaft gehabt hätte, wenn die Gagfah und die SÜDEWO-Gruppe während des ganzen zum 31. Dezember 2014 abgelaufenen Geschäftsjahrs und dem gesamten Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 zur Gruppe gehört hätte. Die Darstellung der Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen erfolgt ausschließlich zu Illustrationszwecken. Aufgrund ihrer Wesensart beschreiben die Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen lediglich eine hypothetische Situation und spiegeln nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vonovia wider, da sie Annahmen und Ungewissheiten enthalten. Ferner zeigen die Pro-Forma-Konzern Finanzinformationen nicht, wie sich die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vonovia nach der Übernahme der Gagfah bzw. der SÜDEWO-Gruppe entwickeln wird. Die Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen sind nur in Verbindung mit dem historischen Konzernabschluss der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und dem historischen ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum aussagekräftig.

Um die grundlegenden historischen Finanzinformationen des Gagfah-Konzerns, die in den historischen Zahlen der Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 enthalten sind, an die Berichts-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Vonovia anzupassen, wurde eine Überleitung der in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung der Gagfah für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014 enthaltenen Finanzinformationen von dem von der Gagfah verwendeten Umsatzkostenverfahren auf das von der Gesellschaft verwendete Gesamtkostenverfahren vorgenommen. Die Überleitung auf eine Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren basierte auf den Zahlen und Informationen in dem geprüften und veröffentlichten Konzernabschluss der Gagfah für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr. Für Einzelheiten zu dieser Überleitung siehe die Fußnoten zu der folgenden Tabelle.

Bei den historischen Informationen der SÜDEWO handelt es sich um ungeprüfte und unveröffentlichte, an die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Vonovia SE angepasste Zahlen.

**Pro-Forma Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014**

	Historische Finanzinformationen				Pro-Forma-Erläuterungen	Anpassungen	Pro-Forma-Erläuterungen	Anpassungen	Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia SE	Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia inkl. Gagfah und SÜDEWO
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia SE	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gagfah	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO						
für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 (in EUR Mio.)										
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.138,4	832,5 <sup>(1)</sup>		138,3						2.109,2
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	18,2	13,2 <sup>(2)</sup>		0,1						31,5
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.156,6</b>	<b>845,7</b>		<b>138,4</b>						<b>2.140,7</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	287,3	224,2 <sup>(3)</sup>		106,6						618,1
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(243,4)	(206,4) <sup>(4)</sup>		(98,0)						(547,8)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	25,1	0,5 <sup>(5)</sup>		21,1						46,7
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>69,0</b>	<b>18,3</b>		<b>29,7</b>						<b>117,0</b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .</b>										
Aktiviert Eigenleistungen . . . . .	85,6	—		—						85,6
Materialaufwand . . . . .	(542,6)	(354,9) <sup>(7)</sup>		(60,4)						(957,9)
Personalaufwand . . . . .	(184,6)	(101,1) <sup>(8)</sup>		(14,5)						(300,2)
Abschreibungen . . . . .	(7,4)	(18,2) <sup>(9)</sup>		0,3						(25,3)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	65,3	15,2		1,2						81,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(152,4)	(94,9) <sup>(10)</sup>	8	(28,9)	(14,8)	11	(6,4)			(297,4)
<b>EBIT . . . . .</b>	<b>860,6</b>	<b>471,5</b>		<b>237,9</b>	<b>(28,9)</b>		<b>(6,4)</b>			<b>1.534,7</b>
Finanzerträge . . . . .	8,8	1,4		0,4						10,6
Finanzaufwendungen . . . . .	(280,3)	(364,6) <sup>(11)</sup>	1,2,8,9	197,5	(25,4)	5,12	19,1			(453,7)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>589,1</b>	<b>108,3</b>		<b>168,6</b>	<b>212,9</b>		<b>12,7</b>			<b>1.091,6</b>
Ertragsteuern . . . . .	(179,4)	(125,2)	3,10	(10,1)	(26,5)	5,6,12,13	(9,7)			(350,9)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>409,7</b>	<b>(16,9)</b>		<b>158,5</b>	<b>186,4</b>		<b>3,0</b>			<b>740,7</b>
davon entfallen auf:										
Anteilseigner der Vonovia . . . . .	401,4	(25,2)		119,4	186,4	7	3,0			685,0
Hybridkapitalgeber der Vonovia . . . . .	1,2	—	1	26,1	—					27,3
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	7,1	8,3	4	13,0	—					28,4
<b>Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert und unverwässert) . . . . .</b>	<b>1,64</b>	<b>(0,12)</b>								<b>1,47<sup>(*)</sup></b>

(\*) Das Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf Basis des auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenden Periodenergebnisses unter Berücksichtigung von 107.538.606 Aktien, die aus der Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen aus genehmigtem Kapital 2015 vom 3. Juli 2015 resultieren, für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014 berechnet. Die Anzahl der zu grunde gelegten Aktien beträgt 466.000.624 Stück.

- (1) Spiegelt EUR 833,5 Mio. Erlöse aus der Vermietung von Investment Properties wider, mit Ausnahme eines Betrags in Höhe von EUR 1,0 Mio., der als Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung umklassifiziert wurde.
- (2) Beinhaltet Erlöse aus der Vermietung von Investment Properties in Höhe von EUR 1,0 Mio. und andere Dienstleistungen in Höhe von EUR 12,2 Mio.
- (3) Beinhaltet Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien und zur Veräußerung gehaltenen Immobilien in Höhe von EUR 222,0 Mio. sowie Erlöse aus der Veräußerung von Immobilienentwicklungsprojekten in Höhe von EUR 2,2 Mio.
- (4) Beinhaltet den Buchwert der veräußerten Immobilien und zur Veräußerung gehaltenen Immobilien von EUR – 205,2 Mio. sowie den Buchwert von veräußerten Immobilienentwicklungsprojekten in Höhe von EUR – 1,2 Mio.
- (5) Entspricht dem Ergebnis der Zeitwertbestimmung der Investment Properties in Höhe von EUR 0,5 Mio.
- (6) Entspricht dem Ergebnis der Zeitwertbestimmung der Investment Properties in Höhe von EUR 161,4 Mio.
- (7) Beinhaltet die folgenden Positionen: Erbbaurechte in Höhe von EUR – 2,2 Mio., betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von EUR – 344,5 Mio., das Ergebnis anderer Dienstleistungen in Höhe von EUR – 4,4 Mio. sowie Vertriebskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR – 3,8 Mio.
- (8) Beinhaltet die folgenden Positionen: betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von EUR – 62,8 Mio., das Ergebnis aus anderen Dienstleistungen in Höhe von EUR – 5,4 Mio., Vertriebskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR – 3,1 Mio., allgemeine Verwaltungskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR – 18,6 Mio., Aufwendungen für aktienbasierte Vergütung in Höhe von EUR – 7,6 Mio. sowie Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von EUR – 3,6 Mio.
- (9) Beinhaltet betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR – 2,2 Mio., allgemeine Verwaltungskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR – 1,0 Mio. und andere betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR – 15,0 Mio.

- (10) Beinhaltet die folgenden Positionen: betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –31,1 Mio., Vertriebskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –4,2 Mio., allgemeine Verwaltungskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –17,6 Mio., andere betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR –13,7 Mio. sowie Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von EUR –28,3 Mio.
- (11) Beinhaltet die folgenden Positionen: Zinsaufwand in Höhe von EUR –181,1 Mio., andere Finanzaufwendungen in Höhe von EUR –0,2 Mio., das Ergebnis aus der Zeitwertbestimmung von Derivaten in Höhe von EUR –171,9 Mio. sowie Refinanzierungskosten in Höhe von EUR –11,4 Mio.

*Erläuterungen der Pro-Forma-Anpassungen zur Pro-Forma-Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2014 bis zum 31. Dezember 2014*

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen dauerhaften Einfluss auf die Ertragslage der Vonovia SE:

**Gagfah Deal**

1. Die Finanzierung des Übernahmeangebotes erfolgte durch die Ausgabe von 78.060.390 Vonovia Angebotsaktien und einer Barzahlung in Höhe von EUR 1.912,8 Mio. Die Barkomponente wurde durch die Begebung einer Hybrid-Anleihe und EUR-Anleihen unter dem EMTN-Programm finanziert. Die Hybrid-Anleihe hat ein Nominalvolumen in Höhe von EUR 1.000 Mio. und einen Kupon in Höhe von 4,00%. Das first call date ist der 17. Dezember 2021. Die Hybrid-Anleihe wird im IFRS Konzernabschluss als Eigenkapital bilanziert. Die 4%-ige Verzinsung der Hybrid Anleihe in Höhe von EUR 27,3 Mio. (EUR 40,4 Mio. nach Abzug der latenten Steuern in Höhe von EUR 13,1 Mio.) wird im IFRS Konzernabschluss der Vonovia SE nicht als Aufwand gezeigt, sondern als den Hybridkapitalgebern zurechenbares Eigenkapital. Somit wird auch in den Pro-Forma-Finanzinformationen vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 das Finanzergebnis hierdurch nicht beeinflusst. Die zwei EMTN- Anleihen haben ein Volumen von jeweils EUR 500 Mio., Laufzeiten von 5 bzw. 10 Jahren und tragen Zinskupons in Höhe von 0,875% (5 Jahre) bzw. 1,50% (10 Jahre). Die Verzinsung der Anleihen wird in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 mit EUR 11,7 Mio. in den Finanzaufwendungen ergebnismindernd berücksichtigt.
2. Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der GAGFAH S.A. im Rahmen der PPA führte zu einem positiven Zinseffekt aus der Folgebewertung in Höhe von EUR 83,2 Mio. Diese Anpassung wurde in der Pro Forma Gewinn- und Verlustrechnung ergebniserhöhend in den Finanzaufwendungen berücksichtigt.
3. Die Zinsaufwendungen der Vonovia SE im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente (s. Tz. 1) führen zu einem Zinsaufwand in 2014, auf den keine aktiven latenten Steuern gebildet werden. Der positive Zinseffekt aus der Bewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der GAGFAH im Rahmen der PPA in Höhe von EUR 83,2 Mio. (Tz. 2) führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 27,0 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 32,45% verwendet.
4. Das auf die nicht beherrschenden Anteilseigner im Rahmen der Pro-Forma Anpassungen entfallende Ergebnis in Höhe von EUR 13,0 Mio. ermittelt sich wie folgt: Am Periodenergebnis der GAGFAH in Höhe von EUR –16,9 Mio., das auf die Aktionäre in Höhe von EUR –25,2 Mio. entfällt, ist Vonovia zu 93,8% beteiligt. Weitere 6,2% (EUR –1,5 Mio.) werden den nicht beherrschenden Anteilseignern zugeordnet. Im Weiteren werden im Rahmen der Pro-Forma Anpassungen der Effekt aus der Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 83,2 Mio. bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 32,45% den nicht beherrschenden Anteilseignern in Höhe von 6,2% (EUR 3,5 Mio.) sowie die aus den Wandelanleihen resultierenden Effekte (EUR 178,0 Mio.) in Höhe von 6,2% (EUR 11,0 Mio.) zugeordnet.

**SÜDEWO Deal**

5. Es wird unterstellt, dass die im Rahmen der Transaktion zum Erwerbszeitpunkt abgelösten originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 818,3 Mio. sowie die gesamten Derivate schon zum 1. Januar 2014 abgelöst wurden. Auf Grund der Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate der SÜDEWO-Gruppe entfallen die Zinsaufwendungen. Das führt zu einer Verbesserung des Finanzergebnisses in Höhe von EUR 25,3 Mio. Bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 32,45% ergibt sich eine Steuerbelastung in Höhe von EUR 8,2 Mio.

6. Durch die fiktive Vorverlagerung der SÜDEWO-Transaktion auf den 1. Januar 2014 ergab sich des Weiteren eine Erhöhung der originären Steuern um EUR 7,0 Mio. (Körperschaftsteuern und Solidaritätszuschlag), da diese im Vonovia-Konzernkreis anfallen würden). Bei der SÜDEWO-Gruppe wurden diese aufgrund der Gesellschaftsstruktur von der Gesellschafterin getragen.
7. Die Vonovia SE hat bis zu 94,3% der Anteile an der SÜDEWO-Gruppe erworben. Der Kaufvertrag beinhaltet eine Put Option in Bezug auf die Andienung der restlichen Anteile. Diese Put Option wird nach der anticipated-acquisition method bilanziert und wird als Verbindlichkeit gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern ausgewiesen. Aus diesem Grund wird das gesamte Periodenergebnis den Aktionären zugeordnet.

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen einmaligen Effekt auf die Ertragslage der Vonovia:

#### **Gagfah Deal**

8. Die ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der GAGFAH S.A. wurden in Höhe von EUR 28,9 Mio. in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. (Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente) in den Finanzaufwendungen ergebnismindernd erfasst.
9. Im Geschäftsjahr 2014 hat GAGFAH S.A. vorrangige unbesicherte Wandelanleihen mit einem Gesamtnennwert von EUR 375,0 Mio. am Kapitalmarkt platziert. Es wird unterstellt, dass die Wandelung der Anleihen in die GAGFAH Aktien vor dem 1. Januar 2014 erfolgt ist. Die Anleihen wurden in Höhe von 100% ihres Nominalwertes, mit einer jährlichen Verzinsung von 1,5%, halbjährlich nachträglich zahlbar, ausgegeben. Die Wandelanleihen wurden in zwei separate Komponenten aufgeteilt: zum einen die derivative Komponente (Option, die Anleihe in GAGFAH Aktien zu wandeln) und zum anderen die Schuldkomponente in Höhe des Rückzahlungsbetrages. Aus der Bewertung der Option ergab sich bei GAGFAH im Geschäftsjahr 2014 ein Zinsaufwand in Höhe von EUR 173,2 Mio. Im Rahmen der Erstellung der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 wird das Ergebnis aus der Marktbewertung der Waneloption ergebniserhöhend eliminiert. Die Zinsaufwendungen aus der Schuldkomponente in Höhe von EUR 4,8 Mio. für das Geschäftsjahr 2014 wurden in der Pro-Forma Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls ergebniserhöhend eliminiert.
10. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der GAGFAH S.A. in Höhe von EUR 28,9 Mio. sind steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. führen zu einer steuerlichen Entlastung in Höhe von EUR 16,9 Mio. Als Steuersatz wurde der Steuersatz in Höhe von 32,45% verwendet. Die Effekte im Zusammenhang mit der Bewertung der Wandelanleihen wirken sich steuerlich nicht aus.

#### **SÜDEWO Deal**

11. Die ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der SÜDEWO-Gruppe wurden in Höhe von EUR 6,4 Mio. in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ergebnismindernd erfasst. Bei den Transaktionskosten handelt es sich um steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten.
12. Die Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate führte zu einem Aufwand in Höhe von EUR 6,2 Mio. Bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 32,45% ergibt sich eine Steuerentlastung in Höhe von EUR 2,0 Mio.
13. Die fiktive Vorverlagerung der SÜDEWO-Transaktion auf den 1. Januar 2014 führt zu einer Verringerung des Steueraufwands aufgrund der Eliminierung von Wertberichtigungen auf aktive latente Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von EUR 3,5 Mio.

**Pro-Forma Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 30. September 2015**

	Historische Finanzinformationen				Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung				Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia inkl. Gagfah und SÜDEWO
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia*		Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gagfah		Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO		Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung		
	1.1 - 30.9.2015	1.1 - 28.2.2015	Erläuterungen	Anpassungen	1.1 - 30.6.2015	Erläuterungen	Anpassungen	1.1 - 30.9.2015	
	(in EUR Mio.)								
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.470,3	136,6			70,6				1.677,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	21,3	1,8			—				23,1
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>138,4</b>			<b>70,6</b>				<b>1.700,6</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	57,6			120,3				493,5
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(52,8)			(119,5)				(461,2)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	4,9			—				29,3
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>51,1</b>	<b>9,7</b>			<b>0,8</b>				<b>61,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	—			—				—
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	115,1	0,1			—				115,2
Materialaufwand . . . . .	(683,0)	(57,0)			(28,0)				(768,0)
Personalaufwand . . . . .	(234,5)	(19,0)			(7,4)				(260,9)
Abschreibungen . . . . .	(7,3)	(0,4)			(0,8)				(8,5)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	60,1	6,0			0,9				67,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(171,8)	(13,1)	8	28,9	(11,2)	11	6,4		(160,8)
<b>EBIT . . . . .</b>	<b>621,3</b>	<b>64,7</b>		<b>28,9</b>	<b>24,9</b>		<b>6,4</b>		<b>746,2</b>
Finanzerträge . . . . .	3,5	0,1			0,3				3,9
Finanzaufwendungen . . . . .	(300,2)	(38,8)	1,2,8,9	77,0	(20,5)	5,12,13	26,7		(255,8)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>324,6</b>	<b>26,0</b>		<b>105,9</b>	<b>4,7</b>		<b>33,1</b>		<b>494,3</b>
Ertragsteuern . . . . .	(131,1)	(10,5)	3,10	(21,8)	(0,7)	5,7,12,13	(6,8)		(170,9)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>193,5</b>	<b>15,5</b>		<b>84,1</b>	<b>4,0</b>		<b>26,3</b>		<b>323,4</b>
davon entfallen auf:									
Anteilseigner der Vonovia . . . . .	159,3	15,2		81,4	4,0	6	26,3		286,2
Hybridkapitalgeber der Vonovia . . . . .	22,4	—		—	—		—		22,4
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	11,8	0,3	4	2,7	—		—		14,8
<b>Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert und unverwässert) . . . . .</b>	<b>0,42</b>	<b>0,06</b>							<b>0,61**</b>

(\*) Die historischen Finanzinformationen der Vonovia für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis 30. September 2015 beinhalten Gagfah ab dem 1. März 2015 und SÜDEWO ab dem 1. Juli 2015.

(\*\*) Das Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf Basis des auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenden Periodenergebnisses für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2015 unter Berücksichtigung von 466.000.624 Stück Aktien berechnet.

**Erläuterungen zu den Pro-Forma-Anpassungen der Pro-Forma Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis zum 30. September 2015**

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen dauerhaften Einfluss auf die Ertragslage der Vonovia:

**Gagfah Deal**

- Die Finanzierung des Übernahmeangebotes erfolgte durch die Ausgabe von 78.060.390 Vonovia Angebotsaktien und einer Barauszahlung in Höhe von EUR 1.912,8 Mio. Die Barkomponente wurde durch die Begebung einer Hybrid-Anleihe und EUR-Anleihen unter dem EMTN-Programm finanziert.

Die Hybrid-Anleihe hat ein Nominalvolumen in Höhe von EUR 1.000 Mio. und einen Kupon in Höhe von 4,00%. Das first call date ist der 17. Dezember 2021. Die Hybrid-Anleihe wird im IFRS Konzernabschluss als Eigenkapital bilanziert. Die 4%-ige Verzinsung der Hybrid Anleihe in Höhe von EUR 22,4 Mio. wird im IFRS Konzernabschluss der Vonovia nicht als Aufwand gezeigt, sondern als den Hybridkapitalgebern zurechenbares Eigenkapital. Somit wird auch in den Pro-Forma-

Finanzinformationen vom 1. Januar bis 30. September 2015 das Finanzergebnis hierdurch nicht beeinflusst.

Die zwei EMTN- Anleihen haben ein Volumen von jeweils EUR 500 Mio., Laufzeiten von 5 bzw. 10 Jahren und tragen Zinskupons in Höhe von 0,875% (5 Jahre) bzw. 1,50% (10 Jahre). Die Verzinsung der Anleihen wird in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 mit EUR 8,8 Mio. in den Finanzaufwendungen ergebnismindernd berücksichtigt.

2. Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der GAGFAH S.A. im Rahmen der PPA führte zu einem positiven Zinseffekt aus der Folgebewertung in Höhe von EUR 13,8 Mio. Diese Anpassung wurde in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung in den Finanzaufwendungen ergebniserhöhend berücksichtigt.
3. Die Zinsaufwendungen der Vonovia SE im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente führen zu einem Zinsaufwand, auf den keine aktiven latenten Steuern gebildet werden. Der positive Zinseffekt aus der Bewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der GAGFAH im Rahmen der PPA in Höhe von EUR 13,8 Mio. führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 4,6 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 33,15% verwendet.
4. Das auf die nicht beherrschenden Anteilseigner im Rahmen der Pro-Forma-Anpassungen entfallende Ergebnis in Höhe von EUR 2,7 Mio. entwickelt sich wie folgt: Am Periodenergebnis der GAGFAH in Höhe von EUR 15,5 Mio., das auf die Aktionäre in Höhe von EUR 15,2 Mio. entfällt, ist Vonovia zu 93,8% beteiligt. 6,2% davon (EUR 0,9 Mio) werden den nicht beherrschenden Anteilseignern zugeordnet. Im Weiteren werden im Rahmen der Pro-Forma-Anpassungen der Effekt aus der Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 13,8 Mio. bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 33,15% den nicht beherrschenden Anteilseignern in Höhe von 6,2% (EUR 0,6 Mio) sowie die aus den Wandelanleihen resultierenden Effekte (EUR 19,9 Mio.) in Höhe von 6,2% (EUR 1,2 Mio.) zugeordnet.

#### **SÜDEWO Deal**

5. Auf Grund der Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate der SÜDEWO-Gruppe entfallen die Zinsaufwendungen. Das führt zu einer Verbesserung des Finanzergebnisses in Höhe von EUR 12,7 Mio. Der positive Zinseffekt führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 4,2 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 33,15% verwendet.
6. Die Vonovia SE hat bis zu 94,3% der Anteile an der SÜDEWO-Gruppe erworben. Der Kaufvertrag beinhaltet eine Put Option in Bezug auf die Andienung der restlichen Anteile. Diese Put Option wird nach der anticipated-acquisition method bilanziert und wird als Verbindlichkeit gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern ausgewiesen. Aus diesem Grund wird das gesamte Periodenergebnis den Aktionären zugeordnet.
7. Durch die fiktive Vorverlagerung der SÜDEWO-Transaktion auf den 1. Januar 2014 ergab sich des Weiteren eine Anpassung der originären Steuer in Höhe von EUR 2,1 Mio., welche ergebniserhöhend erfasst wurde.

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen einmaligen Effekt auf die Ertragslage der Vonovia:

#### **Gagfah Deal**

8. Die bereits in den historischen Finanzinformationen der Vonovia SE erfassten ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der GAGFAH S.A. wurden in Höhe von EUR 28,9 Mio. in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. (Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente) in den Finanzaufwendungen ergebniserhöhend erfasst, da diese bereits in der Pro-Forma Gewinn- und Verlustrechnung 2014 ergebnismindernd berücksichtigt wurden.
9. Im Geschäftsjahr 2014 hat GAGFAH S.A. vorrangige unbesicherte Wandelanleihen mit einem Gesamtnennwert von EUR 375,0 Mio. am Kapitalmarkt platziert. Die Wandlung der Anleihen in die GAGFAH Aktien ist im Januar 2015 erfolgt. Die Anleihen wurden in Höhe von 100% ihres Nominalwertes, mit einer jährlichen Verzinsung von 1,5%, halbjährlich nachträglich zahlbar, ausgegeben. Die Wandelanleihen wurden in zwei separate Komponenten aufgeteilt: zum einen die

derivative Komponente (Option, die Anleihe in GAGFAH Aktien zu wandeln) und zum anderen die Schuldkomponente in Höhe des Rückzahlungsbetrages. Aus der Bewertung der Option ergab sich bei GAGFAH im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 ein Zinsaufwand in Höhe von EUR 19,3 Mio. Im Rahmen der Erstellung der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 wird das Ergebnis aus der Marktbewertung der Wandeloption ergebniserhöhend eliminiert. Die Zinsaufwendungen aus der Schuldkomponente in Höhe von EUR 0,6 Mio. für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2015 wurden in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls ergebniserhöhend eliminiert.

10. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der GAGFAH S.A. in Höhe von EUR 28,9 Mio. sind steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten. Der Wegfall der Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 17,3 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz der Vonovia SE in Höhe von 33,15% verwendet. Die Effekte im Zusammenhang mit der Bewertung der Wandelanleihen wirken sich steuerlich nicht aus.

### **SÜDEWO Deal**

11. Die ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der SÜDEWO-Gruppe wurden in Höhe von EUR 6,4 Mio. ergebniserhöhend in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst, da diese bereits in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung 2014 ergebnismindernd berücksichtigt wurden. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der SÜDEWO-Gruppe in Höhe von EUR 6,4 Mio. sind steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten.
12. Die Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate führte zu einem Aufwand in Höhe von EUR 6,2 Mio., der bereits in den Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung 2014 ergebnismindernd berücksichtigt wurde. In der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung 2015 wird dieser Effekt ergebniserhöhend entsprechend berücksichtigt. Bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 33,15% ergibt sich eine Steuerbelastung in Höhe von EUR 2,1 Mio.
13. Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der SÜDEWO-Gruppe im Rahmen der PPA führte zu einem positiven Zinseffekt aus der Folgebewertung in Höhe von EUR 7,8 Mio. Diese Anpassung wurde in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung in den Finanzaufwendungen ergebniserhöhend berücksichtigt. Dieser Effekt führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 2,6 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 33,15% verwendet.

### **B.9 Gewinnprognosen und -schätzungen.**

Auf Basis der bisherigen Entwicklungen im aktuellen Geschäftsjahr geht die Gesellschaft derzeit für das laufende Geschäftsjahr 2015 von einem FFO 1 von EUR 590 bis 600 Mio. für Vonovia aus. Für das nachfolgende Geschäftsjahr 2016 prognostiziert der Vorstand der Gesellschaft einen FFO 1 in der Größenordnung von EUR 690 bis 710 Mio. für Vonovia. Die prognostizierten Werte berücksichtigen den entsprechenden Anteil unserer in 2015 abgeschlossenen Akquisitionen von Franconia, Gagfah und SÜDEWO sowie die Verkäufe größerer Portfolien im Rahmen der Umsetzung der Strategie der Portfoliobereinigung. Die Gewinnprognose beinhaltet keine Einflüsse aus dem beabsichtigten Erwerb der Deutsche Wohnen AG („**Deutsche Wohnen**“).

### **B.10 Beschränkungen im Bestätigungsvermerk zu den historischen Finanzinformationen.**

Entfällt. Die Prüfungsberichte über die in diesem Prospekt enthaltenen historischen Finanzinformationen wurden mit uneingeschränkten Bestätigungsvermerken versehen.

### **B.11 Nicht Ausreichen des Geschäftskapitals des Emittenten zur Erfüllung bestehender Anforderungen.**

Entfällt. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass die Gruppe in der Lage ist, sämtliche Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, die in den nächsten zwölf Monaten fällig werden.

## C. Wertpapiere.

### C.1 Art und Gattung der angebotenen Wertpapiere

Auf den Namen lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien), jeweils mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 mit voller Gewinnanteilsberechtigung – soweit rechtlich möglich – ab dem 1. Januar 2015.

Die den Aktionären der Deutsche Wohnen („**Deutsche Wohnen-Aktionäre**“) als Teil der Gegenleistung zu übertragenden Aktien der Gesellschaft werden im Wege der Angebotskapitalerhöhungen geschaffen („**V-Angebotsaktien**“). Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots abweichend von dem in Punkt E.3 (Angebotskonditionen) dargestellten Zeitplan verzögern, könnte die Gesellschaft – abhängig vom Ausmaß der zeitlichen Verzögerung – aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage sein, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die bis zu 245.194.002 V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden.

### Wertpapierkennung

Die Wertpapier-Kennnummern der V-Angebotsaktien lauten:

International Securities Identification Number (ISIN): DE000A1ML7J1

Wertpapierkennnummer (WKN): A1ML7J

Common Code: 094567408

Ticker Symbol: VNA

Die Wertpapier-Kennnummern der Aktienspitzen der V-Angebotsaktien lauten:

International Securities Identification Number (ISIN): DE000A13SUT8

Wertpapierkennnummer (WKN): A13 SUT

### C.2 Währung.

Euro.

### C.3 Zahl der ausgegebenen und voll eingezahlten Aktien.

Das Grundkapital der Gesellschaft beläuft sich aktuell auf EUR 466.000.624,00, und besteht aus 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien. Das Grundkapital der Gesellschaft ist vollständig eingezahlt.

### Nennwert pro Aktie.

Jede Aktie der Gesellschaft repräsentiert einen anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00.

### C.4 Mit den Wertpapieren verbundene Rechte.

Jede Aktie der Gesellschaft berechtigt zu einer Stimme in der Hauptversammlung der Gesellschaft. Es bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen. Die Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 – soweit rechtlich möglich – vollständig gewinnanteilsberechtigt.

### C.5 Beschreibung aller etwaigen Beschränkungen für die freie Übertragbarkeit der Wertpapiere.

Entfällt. Die Aktien der Gesellschaft sind in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen für auf den Namen lautenden Stammaktien frei übertragbar. Es bestehen keine Verfügungsverbote oder -beschränkungen hinsichtlich der Übertragbarkeit der Aktien der Gesellschaft.

### C.6 Antrag auf Zulassung der Wertpapiere zum Handel an einem geregelten Markt und Nennung aller geregelten Märkte, an denen die Wertpapiere gehandelt werden sollen.

Der Antrag auf Zulassung der V-Angebotsaktien zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse sowie ihre gleichzeitige Zulassung zum Teilssegment der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgeflichten (Prime Standard) wird nach Ablauf der weiteren Annahmefrist, frühestens jedoch nach Eintragung der Durchführung der jeweiligen Angebotskapitalerhöhungen (welche bis spätestens

sechs Monate nach dem Ablauf der Annahmefrist (einschließlich etwaiger Verlängerungen gemäß § 16 Abs. 3, § 21 Abs. 5 und/oder § 22 Abs. 2 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz) erfolgen muss) gestellt. Nach der Zulassung der V-Angebotsaktien im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse sollen die V-Angebotsaktien auch zum Börsenhandel am geregelten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen werden. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden. Für diesen Fall wird davon ausgegangen, dass die Aktien dann nach Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2015 in die bereits bestehende Notierung der auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft aufgenommen werden.

#### **C7. Dividendenpolitik.**

In den Geschäftsjahren 2012 und 2013 wurden für vorherige Geschäftsjahre keine Gewinne oder Reserven an die Aktionäre der Gesellschaft ausgeschüttet. Für das Geschäftsjahr 2013 beschloss die Gesellschaft auf der am 9. Mai 2014 abgehaltenen jährlichen ordentlichen Hauptversammlung erstmals die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von EUR 0,70 pro Aktie, was etwa 70% des FFO 1 (laut nachstehender Definition) von EUR 168,2 Mio. für das Geschäftsjahr 2013 und einer Dividendenrendite von 3,9% zum 31. Dezember 2013 entspricht. FFO 1 ist ein aus dem FFO (Finanzmittelgenerierung aus der operativen Tätigkeit) abgeleiteter Indikator. Zur Bestimmung des FFO 1 wird das Bereinigte EBITDA für die entsprechenden Zeiträume um das Betriebsergebnis aus der Verkaufstätigkeit, Nettozinsaufwand ohne Sondereinflüsse sowie laufende Ertragsteuern angepasst. Für das Geschäftsjahr 2014 beschloss die Gesellschaft auf der am 30. April 2015 abgehaltenen jährlichen ordentlichen Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von EUR 0,78 pro Aktie (ein Zuwachs von 11,4% im Vergleich zu der Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2013), was einer Summe von EUR 276,2 Mio. entspricht und eine Dividendenrendite von 2,8% zum 31. Dezember 2014 ergibt.

Im Allgemeinen beabsichtigt die Gesellschaft weiterhin eine Dividende in Höhe von rund 70% ihres FFO 1 auszuschütten. Aufgrund des nur teilweisen Beitrags des Gagfah-Konzerns zu den Finanzergebnissen der Gruppe im Geschäftsjahr 2015 und aufgrund der erwarteten außergewöhnlichen Einmalkosten im Geschäftsjahr 2015, gab das Unternehmen am 1. Juni 2015 bekannt, dass es plant, die Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2015 auf ein Maximum von EUR 1,00 je Aktie zu begrenzen. Bereinigt um die Auswirkungen der Bezugsrechts-Kapitalerhöhung im Juli 2015, bei der 107,5 Mio. neue Aktien geschaffen wurden, hat Vonovia diese Dividendenplanung auf ein Maximum von EUR 0,94 je Aktie angepasst. Aufgrund der erfolgten Bezugsrechts-Kapitalerhöhung, bei der die neuen Aktien mit einem Abschlag erworben werden konnten, wurden

alle Kennzahlen pro Aktie bereinigt, um sie mit den Werten inklusive der Bezugsrechts-Kapitalerhöhung vergleichbar zu machen (TERP (theoretical ex-rights price) Adjustierung). Der Anpassungsfaktor berechnet sich aus dem letzten Aktienkurs vor Abzug der Bezugsrechte (EUR 26,46) geteilt durch den angenommenen Aktienkurs nach der Emission der neuen Aktien (TERP, theoretical ex-rights price) (EUR 25,18). Der angenommene Aktienkurs in Folge einer Bezugsrechts-Kapitalerhöhung (TERP (theoretical ex-rights price) wiederum errechnet sich aus dem arithmetischen Mittel der Preise von jungen und alten Aktien dividiert durch die Summe der jungen und alten Aktien. Dementsprechend ergibt sich ein Anpassungsfaktor von 1,051, durch den die ursprüngliche maximale Dividende von EUR 1,00 hätte dividiert werden müssen. Allerdings erfolgte die Korrektur der Dividenden-Prognose abweichend hiervon mit einem vorläufigen Anpassungsfaktor von 1,0605, da zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Guidance am 1. Juni 2015 aufgrund der bevorstehenden SÜDEWO-Übernahme noch kein finaler Anpassungsfaktor bestimmt werden konnte. Als Folge daraus ergab sich letztlich der angepasste Wert in Höhe von EUR 0,94, an dem die Gesellschaft auch weiterhin festhält. Da die Gesellschaft selbst kein operatives Geschäft betreibt, hängt ihre Fähigkeit zur Ausschüttung von Dividenden von den von ihren operativen Tochtergesellschaften erwirtschafteten Gewinnen und Cashflows, die diese an die Gesellschaft abführen, ab.

#### **D. Risiken**

Vor der Entscheidung, in Aktien der Gesellschaft zu investieren, sollten zukünftige Investoren die nachfolgend beschriebenen Risiken und die sonstigen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sorgfältig prüfen und bedenken. Der Börsenpreis der Aktien der Gesellschaft könnte bei Realisierung jedes einzelnen dieser Risiken sinken; in diesem Fall könnten die Anleger ihre Investition ganz oder teilweise verlieren. Die folgenden Risiken könnten allein oder zusammen mit weiteren Risiken und Unsicherheiten, die der Gesellschaft derzeit nicht bekannt sind oder die sie derzeit als unwesentlich erachtet, die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage sowie den Cashflow und das operative Ergebnis der Gruppe erheblich beeinträchtigen.

Die Reihenfolge, in der die Risikofaktoren dargestellt sind, stellt weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über die Bedeutung und Höhe der einzelnen Risiken oder das Ausmaß der möglichen Beeinträchtigung der Geschäfts-, Finanz- oder Ertragslage oder des Cashflows der Gruppe dar. Die genannten Risiken können einzeln oder kumulativ eintreten.

##### **D.1 Zentrale Risiken, die dem Emittenten und seiner Branche eigen sind.**

#### **Risiken im Zusammenhang mit dem Marktumfeld der Gruppe**

Die Geschäftstätigkeit der Gruppe ist von der wirtschaftlichen und demografischen Entwicklung in Deutschland und in den regionalen Teilmärkten, in denen sich ihre Immobilien befinden, abhängig. Darüber hinaus könnte die langsame Erholung der Weltwirtschaft, der Konjunkturrückgang in China, die anhaltende Eurokrise sowie die Ausweitung regionaler Konflikte (z.B. in der Ukraine) einen eingeschränkten Zugang zu Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung zur Folge haben sowie potenzielle Zahlungsausfälle von Geschäftspartnern der Gruppe hervorrufen. Ferner könnte ein Anstieg des derzeit global niedrigen Zinsniveaus nachteilige Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt und auf Vonovia haben. Letztlich erschwert der

kürzliche Anstieg der Immobilienpreise sowie die fortschreitende Konsolidierung im Immobilienmarkt die Möglichkeit der Gruppe durch Akquisitionen zu wachsen.

#### **Risiken im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot betreffend die Deutsche Wohnen**

Das Übernahmeangebot der Gesellschaft für alle Aktien der Deutsche Wohnen könnte sich verzögern oder scheitern, die Integration könnte scheitern oder aufwendiger als geplant verlaufen, die Synergie- und Skaleneffekte könnten sich nicht oder nur in einem geringeren Umfang realisieren lassen, das feste Umtauschverhältnis des Übernahmeangebots reflektiert die aktuelle Marktveränderungen nicht, die Finanzierung des Übernahmeangebots könnte scheitern, die Finanzverbindlichkeiten der Deutsche Wohnen sowie andere vertragliche Bestimmungen könnten durch das Übernahmeangebot nachteilig beeinflusst werden und es könnte zu nachteiligen Auseinandersetzungen mit verbleibenden Minderheitsaktionäre der Deutsche Wohnen kommen.

#### **Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der Gruppe**

Vonovia ist Risiken ausgesetzt, die aus der Geschäftstätigkeit der Gruppe resultieren, insbesondere aus der strukturellen Beschaffenheit ihrer Immobilien, aus den verschiedenen Verkaufs-, Akquisitions- und Investitionsaktivitäten der Gruppe sowie in diesem Zusammenhang eingegangenen und übernommenen vertraglichen Verpflichtungen und Beschränkungen, aus der Insourcing-Strategie, aus mangelnder Versicherungsdeckung im Falle von Schäden, aus dem Unvermögen Schlüsselpositionen durch qualifizierte Mitarbeiter nachzubersetzen, aus Zinserhöhungen öffentlich subventionierter Darlehen und aus den erheblichen Pensions- sowie anderen mitarbeiterbezogenen Vorsorgeverpflichtungen.

#### **Risiken im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme**

Die Integration des Gagfah-Konzerns könnte mit erhöhten Kosten verbunden sein; im Zuge der Gagfah-Übernahme geplante Synergie- und Skaleneffekte könnten sich nicht oder nicht wie geplant realisieren.

#### **Risiken im Hinblick auf die Bewertung der Immobilien der Gruppe**

Die Bewertung von Immobilien ist von Natur aus subjektiv, mit Unsicherheiten verbunden und auf Annahmen gegründet. Vonovia könnte sich gezwungen sehen, vor allem aufgrund von Zinssatzänderungen, einer Verschlechterung der Marktlage oder ungünstigen Entwicklungen des Mietniveaus oder der Leerstandsquote, die derzeit gültigen Verkehrswerte der Investment Properties anzupassen und bedeutende Verluste hinzunehmen.

#### **Finanzielle Risiken**

Wegen ihres hohen Schuldenstands ist Vonovia in der Zukunft darauf angewiesen, signifikante Beträge zu refinanzieren, was sich als schwierig oder kostspielig erweisen kann und um sich weiterhin in diesem Maße fremdfinanzieren zu können, ist ein Aufrechterhalten des bestehenden Investment-Grade-Ratings erforderlich. Sofern die Gesellschaft oder andere Gesellschaften der Gruppe gegen Finanzkennzahlen (*Financial Covenants*) oder

gegen sonstige Bestimmungen verstoßen, kann Vonovia verpflichtet sein, höhere Zinsen zu zahlen oder das betreffende Finanzinstrument vor Fälligkeit vollständig zurückzuzahlen. Bei einer Verschlechterung der Rentabilität der Tochtergesellschaften könnten die Einnahmeüberschüsse der Gesellschaft und damit potenzielle zukünftige Dividendenzahlungen beeinträchtigt werden.

#### **Regulatorische und Rechtliche Risiken**

Mieterhöhungen, Kündigungen und Zwangsräumungen sind nach dem deutschen Mietrecht nur schwer oder teilweise gar nicht möglich, was zu Verlusten auf Seiten der Gesellschaft führen kann. Die Geschäftstätigkeit der Gruppe ist von den allgemeinen regulatorischen und rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland abhängig, so dass jegliche Änderungen zu Ungunsten der Gesellschaft erhebliche Konsequenzen haben könnten. Von Vonovia verwendete standardisierte Mietverträge könnten aufgrund häufiger Änderungen des Rechtsrahmens nicht immer aktuell sein und daher einer Inhaltskontrolle durch ein Gericht nicht mehr standhalten.

#### **Steuerliche Risiken**

Vonovia unterliegt den allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland. Änderungen der Steuergesetze oder deren Anwendung oder Auslegung, erhebliche Umstrukturierungen der Gruppe in der Vergangenheit, der Erwerb von mehr als 95% an Deutsche Wohnen, zukünftige Änderungen in der Aktionärsstruktur der Gesellschaft und/oder der Unternehmensstruktur können nachteilige steuerliche Implikationen haben.

Alle diese zuvor aufgezählten Risiken könnten erhebliche Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

### **D.3 Zentrale Risiken, die den Wertpapieren eigen sind.**

#### **Risiken im Zusammenhang mit den Aktien und der Börsennotierung**

- Zukünftige Kapitalmaßnahmen könnten zu einer erheblichen Verwässerung der Beteiligung, d. h. einer Reduzierung des Wertes der Aktien und Stimmrechte, der Aktionäre der Gesellschaft führen.
- Zukünftige Verkäufe der Aktien der Gesellschaft durch einen Großaktionär könnten den Aktienkurs unter Druck setzen.
- Der Aktienkurs und das Handelsvolumen der Aktien der Gesellschaft können erheblich schwanken, was zu beträchtlichen Verlusten führen kann.
- Die Fähigkeit der Gesellschaft, Dividenden auszuschütten, ist von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Dividendenzahlungen der Vergangenheit sind nicht notwendigerweise ein Indiz für zukünftige Dividendenzahlungen. Zudem könnte sich die Dividendenpolitik verändern.
- Die Rechte der Aktionäre einer Europäischen Gesellschaft können sich von den Aktionärsrechten solcher Gesellschaften, die einem anderen Rechtssystem unterfallen, unterscheiden.

## E. Angebot

### E.1 Gesamtnettoerlöse.

Aus den Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen werden der Gesellschaft keine Erlöse zufließen. Soweit die Kapitalerhöhungen gegen Bareinlage zum Bezugspreis in Höhe von rund EUR 28,96 (XETRA Schlusskurs vor Ankündigung der Absicht das Übernahmeangebot abzugeben) durchgeführt werden sollten, und unter der Annahme, dass diese in vollem Umfang zur Schaffung des Aktienanteils der Gegenleistung für 5% (auf ganze Aktien gerundet) plus 10.000 Stück aller ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien („Überschussaktien“), also für 12.266.064 V-Angebotsaktien, gezeichnet werden würden, würde der Gesamtbruttoerlös hieraus voraussichtlich ca. EUR 355 Mio. betragen. Von den gesamten anfallenden Transaktionskosten in Höhe von ca. EUR 157,2 Mio. entfallen ca. EUR 1,2 Mio. auf Eigenkapitalbeschaffungskosten für die etwaig erforderlichen Barkapitalerhöhungen, so dass der Gesamtnettoerlös für die Barkapitalerhöhung rund EUR 354 Mio. beträgt. Dieser Gesamtnettoerlös würde für allgemeine betriebliche Zwecke verwendet werden.

**Geschätzte Gesamtkosten des Übernahmeangebots und der Börsenzulassung, einschließlich der geschätzten Kosten, die dem Anleger vom Emittent in Rechnung gestellt werden.**

Die im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot einschließlich Zulassung der V-Angebotsaktien am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie anschließender Zulassung am geregelten Markt der Bourse de Luxembourg erwarteten Kosten belaufen sich auf insgesamt ungefähr EUR 157,2 Mio..

Die Annahme des Übernahmeangebots ist für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die ihre Deutsche Wohnen-Aktien auf inländischen Depots halten, frei von Kosten und Spesen der Depotbanken (bis auf die Kosten für die Übermittlung der Annahmeerklärung an die jeweilige Depotbank), die bereits in den erwarteten Kosten von EUR 157,2 Mio. berücksichtigt sind. Zu diesem Zweck gewährt die Gesellschaft den Depotbanken eine Ausgleichszahlung, die diesen gesondert mitgeteilt wird, und eine marktübliche Depotbankenprovision umfasst.

Etwaige zusätzliche Kosten und Spesen, die von Depotbanken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie ggf. außerhalb der Bundesrepublik Deutschland anfallende Aufwendungen sind jedoch von den betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionären selbst zu tragen.

### E.2a Gründe für das Übernahmeangebot

Die Gesellschaft veröffentlichte am 14. Oktober 2015 ihre Absicht, ein Übernahmeangebot für den Erwerb aller Deutsche Wohnen-Aktien im Rahmen eines kombinierten Bar- und Tauschangebots gegen V-Angebotsaktien und eine Barzahlung zu unterbreiten (das „Übernahmeangebot“). Die den Aktionären der Deutsche Wohnen als Teil der Gegenleistung zu übertragenden Aktien der Gesellschaft werden im Wege der Angebotskapitalerhöhungen geschaffen. Die Gründe für den Erwerb des Deutsche Wohnen-Konzerns durch die Vonovia bestehen in der Erzielung der nachfolgend beschriebenen Wettbewerbsvorteile und Synergieeffekte:

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen wird die Marktstellung der Vonovia in Deutschland weiter ausgebaut. Das kombinierte Unternehmen wird rund 510.000 Haushalten in Deutschland attraktiven, bezahlbaren und sicheren Wohnraum bereitstellen. Zu diesen Haushalten und ihrem Konsumverhalten

erhält Vonovia einen weiter vergrößerten Zugang und eröffnet sich damit weitere Umsatzpotentiale. Als einer der Marktführer in Deutschland gemessen an Anzahl und Verkehrswert der Wohnimmobilien wird das kombinierte Unternehmen weiterhin ideal positioniert sein, um bei der fortschreitenden Konsolidierung des deutschen Immobiliensektors eine maßgebliche Rolle einzunehmen.

Durch Integration der Deutsche Wohnen in die integrationserprobte bundesweite Plattform der Vonovia können nach Einschätzung des Vorstands der Vonovia erhebliche Synergien erzielt werden, namentlich durch die höhere Portfoliodichte, eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes, die Erweiterung der Wertschöpfungskette sowie die Optimierung der Kostenstrukturen. Insgesamt geht die Vonovia von zu schaffenden Kosten- und Ertragsvorteilen in Höhe von ca. EUR 84 Mio. vor Steuern (EUR 77 Mio. nach Steuern) pro Jahr aus und erwartet, dass diese Synergien innerhalb von zwei Jahren nach Vollzug der Transaktion realisiert werden. Im Hinblick auf die jährlichen Synergieeffekte von rund EUR 77 Mio. nach Steuern ergibt sich ein kapitalisierter Wert von rund EUR 1.935 Mio. Diesem Wert liegt ein Kapitalisierungszinssatz von 4% und eine effektive Steuerquote auf die Synergieeffekte von rund 8% zu Grunde. Den Synergien stehen erwartete Aufwendungen gegenüber, die der Vorstand der Vonovia auf Grundlage der ihm derzeit vorliegenden Informationen auf rund EUR 80 Mio. nach Steuern schätzt. Am 27. November 2015 hat die Deutsche Wohnen eine Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht, wonach die Deutsche Wohnen eine Vereinbarung über den Erwerb eines rund 13.600 Wohneinheiten umfassenden Immobilienportfolios mit der Patrizia Immobilien AG geschlossen hat (die „**Patrizia-Transaktion**“ zusammen mit anderen im 2. Halbjahr 2015 erfolgten Portfoliokäufen von rund 1.600 Wohneinheiten die „**Zukäufe**“). Die strategischen Überlegungen, die dem Übernahmeangebot zugrunde liegen, bestehen nach Auffassung des Vorstands und Aufsichtsrats nach wie vor und werden durch die Zukäufe nicht in Frage gestellt.

Die Gesellschaft wird die Erlöse aus der in diesem Prospekt beschriebenen Barkapitalerhöhung für allgemeine betriebliche Zwecke verwenden.

**Zweckbestimmung der Erlöse, geschätzte Nettoerlöse.**

**E.3 Angebotskonditionen.**

Der Gegenstand des Übernahmeangebots ist das Angebot der Vonovia an alle Deutsche Wohnen-Aktionäre, die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung zugehörigen Rechte, insbesondere dem Recht auf Dividenden, nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage zu tauschen. Die Vonovia bietet als Gegenleistung für 11 Deutsche Wohnen-Aktien (i) 7 V-Angebotsaktien sowie (ii) EUR 83,14 in bar an (die „**Angebotsgegenleistung**“). Neben einer Barzahlung in Höhe von rund EUR 2,8 Mrd. bietet die Vonovia insgesamt 245.194.002 neue, auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien der Gesellschaft mit der ISIN DE000A1ML7J1 mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie und mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015 – soweit rechtlich möglich –, als Bestandteil der Gegenleistung im Rahmen des Übernahmeangebots an.

**Wichtige Hinweise**

Mit der Annahmeerklärung beauftragt jeder Deutsche Wohnen-Aktionär,

- der in seiner Annahmeerklärung bestätigt, dass er (a) sich in den Vereinigten Staaten von Amerika befindet, oder (b) als Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder anderweitig für einen U.S. Aktionär handelt;
- der in seiner Annahmeerklärung eine Adresse in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt oder über eine solche Adresse verfügt;
- der in seiner Annahmeerklärung den Namen und die Adresse einer Person in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt, welche die Gegenleistung und/oder Schriftverkehr im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot erhalten soll; oder
- dessen Annahmeerklärung in einem in den Vereinigten Staaten von Amerika frankierten Briefumschlag zugeht oder aus anderen Gründen offensichtlich in den Vereinigten Staaten von Amerika aufgegeben wurde,

unwiderruflich BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main (die „**Abwicklungsstelle**“), die ihm im Rahmen des Übernahmeangebots an sich zustehenden V-Angebotsaktien zu veräußern und ihm den entsprechenden Erlös aus der Veräußerung über die Frankfurter Wertpapierbörse zum Marktpreis in Euro gutzuschreiben. Die Gesellschaft übernimmt keine Garantie für einen bestimmten Verkaufserlös. Diese Beauftragung gilt nicht, wenn nach Einschätzung der Gesellschaft dem betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär aufgrund einer Ausnahme von der Registrierungspflicht nach dem United States Securities Act von 1933 die V-Angebotsaktien angeboten und veräußert werden dürfen (z.B. können Wertpapiere insbesondere bestimmten institutionellen Investoren, sog. Qualified Institutional Buyers im Sinne der Rule 144A des United States Securities Act von 1933 angeboten werden).

Spitzenbeträge, also Deutsche Wohnen-Aktien, für die der Inhaber auf Grundlage des Umtauschverhältnisses nicht zum Bezug einer vollen Vonovia-Aktie berechtigt ist, werden von der Abwicklungsstelle im Auftrag der Umtauschtreuhänder verwertet. Die Erlöse aus der Verwertung der Spitzenbeträge werden den betroffenen Aktionären der Deutsche Wohnen anteilig in bar gutgeschrieben.

#### **Bedingungen**

Dieses Übernahmeangebot und die durch seine Annahme mit den Deutsche Wohnen-Aktionären zustande kommenden Verträge werden nur vollzogen, wenn bestimmte Bedingungen eingetreten sind oder vor Ausfall der Bedingungen auf deren Eintritt verzichtet worden ist. Dazu gehören beispielsweise die Eintragung der Durchführung der am 30. November 2015 durch die Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossenen Sach- und Barkapitalerhöhung („**Angebotskapitalerhöhung I**“) in dem zur Abwicklung dieses Übernahmeangebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister sowie das Erreichen der Mindestannahmequote von 57,1% der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien, gegebenenfalls erhöht um die Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund von Kapitalerhöhungen der Deutsche Wohnen vor Ablauf der Annahmefrist ausgegeben werden (ohne Berücksichtigung einer Erhöhung des

Grundkapitals aufgrund (i) der Wandlung der am 22. November 2013 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 250,0 Mio. (die „**Wandelschuldverschreibung 2013**“), (ii) der Wandlung der am 8. September 2014 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 400,0 Mio. (die „**Wandelschuldverschreibung 2014**“), sowie (iii) von auf Abfindung in Deutsche Wohnen-Aktien gerichteten Verlangen außenstehender Aktionäre der GSW Immobilien AG unter dem zwischen der Deutsche Wohnen AG als herrschende Gesellschaft und GSW Immobilien AG als beherrschte Gesellschaft am 4. September 2014 wirksam gewordenen Beherrschungsvertrag (der „**GSW-Beherrschungsvertrag**“), sowie (iv) der möglichen Ausübung der bisher durch die Deutsche-Wohnen gewährten Aktienoptionen an den Vorstand und ausgewählte Führungskräfte der Deutsche Wohnen und verbundener Unternehmen nach näherer Maßgabe des Beschlusses der Hauptversammlung der Deutsche-Wohnen vom 11. Juni 2014 („**Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramm**“) („**Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien**“). Auf Bedingungen kann (mit Ausnahme der die Angebotskapitalerhöhung I betreffende Bedingung, die unverzichtbar ist) verzichtet werden.

#### **Zeitplan**

Die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots beginnt mit der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage am 1. Dezember 2015. Sie endet am

#### **26. Januar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit).**

Es kann zur Verlängerung der Frist für die Annahme des Übernahmeangebots kommen. Ferner haben die Deutsche Wohnen-Aktionäre die Möglichkeit, innerhalb von zwei Wochen nach Bekanntgabe des Ergebnisses des Übernahmeangebots (weitere Annahmefrist gem. § 16 Abs. 2 WpÜG) die Deutsche Wohnen-Aktien umzutauschen. Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist beginnt die weitere Annahmefrist — bei einer voraussichtlichen Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Übernahmeangebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG am 1. Februar 2016 — mit Beginn des 2. Februar 2016 und endet am 15. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit). Nach Ablauf dieser weiteren Annahmefrist kann das Übernahmeangebot nicht mehr angenommen werden.

#### **Abwicklung**

Die Annahme des Übernahmeangebots ist schriftlich gegenüber der jeweiligen Depotbank des Deutsche Wohnen-Aktionärs bis zum Ablauf der Annahmefrist bzw. der verlängerten Annahmefrist zu erklären. Sie wird mit fristgerechter Umbuchung der innerhalb der Annahmefrist, die verlängert werden kann, eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) bei der Clearstream wirksam. Ist die Annahme innerhalb dieser Frist gegenüber der Depotbank erklärt worden, gilt die Umbuchung als fristgerecht erfolgt, wenn diese Umbuchung spätestens am zweiten Bankarbeitstag, d. h. dem zweiten Tag, an dem Banken in Frankfurt am Main für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind, nach Ablauf der Annahmefrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) vorgenommen worden ist.

**E.4 Wesentlichen Interessen, einschließlich Interessenkonflikten, an dem Übernahmeangebot.**

Die Abwicklungsstelle wird in Zusammenarbeit mit der Commerzbank Aktiengesellschaft (Kaiserplatz, 60311 Frankfurt am Main) (die „Umtauschtreuhänderin 1“) und dem Bankhaus Neelmeyer AG (Am Markt 14-16, 28195 Bremen) (die „Umtauschtreuhänderin 2“, zusammen mit der Umtauschtreuhänderin 1, die „Umtauschtreuhänder“) veranlassen, dass die V-Angebotsaktien auf die Wertpapierdepots der das Übernahmeangebot annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre übertragen werden und die Barkomponente bei den Depotbanken gutgeschrieben wird.

Die Übertragung der V-Angebotsaktien und die Gutschrift der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken erfolgt unverzüglich, nachdem die V-Angebotsaktien zum Handel zugelassen sind. Die Gesellschaft beabsichtigt, die Zulassung der V-Angebotsaktien zum Börsenhandel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) rechtzeitig vor Übertragung der V-Angebotsaktien herbeizuführen. Die Übertragung der V-Angebotsaktien und die Gutschrift der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken soll voraussichtlich bis zum 3. März 2016 erfolgen.

Für ihre Verpflichtung, Überschussaktien in dem Falle zu erwerben und zu übernehmen, dass das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen wird, die dazu führen würde, dass Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbene Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95% minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erwerben würde, erhält die J.P. Morgan Securities plc, London, Vereinigtes Königreich (die „Drittbank“) von der Gesellschaft eine Provision, deren Höhe unter anderem von dem Betrag, der als Gegenleistung für den Erwerb der Deutsche Wohnen-Aktien zur Verfügung gestellt wird, und der Zeitspanne bis zur Weiterveräußerung dieser Aktien abhängt. Die Drittbank hat somit ein Interesse an dem Übernahmeangebot. Ferner ist die Gesellschaft verpflichtet, falls die Drittbank bei der Weiterveräußerung dieser Aktien einen niedrigeren Betrag als den gezahlten Kaufpreis erzielt, die Differenz auszugleichen. Die Drittbank kann sich jedoch auch entscheiden, die Überschussaktien zu behalten oder außerhalb einer Auktion zu veräußern. In diesem Fall hat die Drittbank keinen Anspruch auf einen Barausgleich.

J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers, JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders und J.P. Morgan Europe Limited als Agent haben mit Vonovia Finance als Kreditnehmer am 14. Oktober / 30. November 2015 das sogenannte Syndicated Bridge Facilities Agreement („V-Kreditvertrag“) abgeschlossen. J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers sowie JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders haben ein Interesse an dem Übernahmeangebot, da sie die nach dem V-Kreditvertrag an sie zu zahlenden Gebühren teilweise nicht erhalten, wenn das Übernahmeangebot nicht durchgeführt wird.

Die Commerzbank Aktiengesellschaft (Kaiserplatz, 60311 Frankfurt am Main) und das Bankhaus Neelmeyer AG (Am Markt 14-16, 28195 Bremen) haben ein Interesse an dem Übernahmeangebot, da sie von der Gesellschaft für ihre Tätigkeit als Umtauschtreuhänder ein Honorar erhalten, das teilweise von der Durchführung des Übernahmeangebots abhängig ist. J.P. Morgan Limited und Merrill Lynch International Bank Limited, Frankfurt/Main Branch beraten Vonovia bei dem Übernahmeangebot im Rahmen eines Beratungsvertrags. J.P. Morgan Limited und Merrill Lynch International Bank Limited, Frankfurt/Main Branch haben ein Interesse an dem Übernahmeangebot, weil die nach diesem Beratungsvertrag an sie zu zahlenden Gebühren ganz oder teilweise von der Durchführung des Übernahmeangebots abhängen.

Die Gesellschaft hat ein Interesse an dem Übernahmeangebot, da sie die Aktien der Deutsche Wohnen AG im Wege eines kombinierten Bar- und Tauschangebots gegen V-Angebotsaktien und eine Barzahlung erwerben möchte.

Darüber hinaus bestehen keine weiteren Interessen oder Interessenkonflikte, die wesentlich für das Übernahmeangebot sein könnten.

**E.5 Name der Person/des Unternehmens, die/das das Wertpapier zum Verkauf anbietet.**

Entfällt. Dieser Prospekt bezieht sich auf ein öffentliches kombiniertes Bar- und Tauschangebot nach den Bestimmungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes.

**Lock-up-Vereinbarungen: Die beteiligten Parteien und die Lock-up-Frist.**

Entfällt. Es gibt keine Lock-Up Vereinbarungen hinsichtlich der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Aktien der Gesellschaft oder der V-Angebotsaktien.

**E.6 Betrag und Prozentsatz der aus dem Angebot resultierenden unmittelbaren Verwässerung.**

Das Übernahmeangebot schließt die Ausgabe der V-Angebotsaktien mit ein. Der Nettobuchwert je Aktie der Gesellschaft vor Vollzug des Übernahmeangebots belief sich auf EUR 21,15 je Aktie zum 30. September 2015 (basierend auf 466.000.624 ausgegebenen Aktien der Gesellschaft). Der Nettobuchwert je Deutsche Wohnen-Aktie betrug zum 30. September 2015 EUR 17,82 je Aktie (basierend auf 337.367.075 ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien). Der Nettobuchwert je Aktie entspricht jeweils dem den Anteilseignern der Gesellschaft und der Deutsche Wohnen zustehenden Buchwert des Eigenkapitals von EUR 21,15 je Aktie zum 30. September 2015 (basierend auf 466.000.624 ausgegebenen Aktien der Gesellschaft) bzw. EUR 17,82 je Aktie zum 30. September 2015 (basierend auf 337.367.075 ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien). Der Nettobuchwert je Aktie errechnet sich wie folgt: Gesamtvermögen abzüglich der gesamten Verbindlichkeiten sowie nicht beherrschender Anteile zum Stichtag geteilt durch die zum Stichtag ausgegebenen Aktien. Jedoch beinhaltet der Nettobuchwert je Aktie der Gesellschaft nicht das Eigenkapital der Hybridkapitalgeber.

Nähmen die Deutsche Wohnen-Aktionäre das Übernahmeangebot für alle 385.304.860 Stück Deutsche Wohnen-Aktien (bestehend aus den derzeit ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien und solchen Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund der Ausübung (i) von Wandlungsrechten aus der ausstehenden Wandelschuldverschreibung 2013 und Wandelschuldverschreibung 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im

Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms ausgegeben werden („**Voraussichtlich Ausstehende Deutsche Wohnen-Aktien**“) an, würden 366.029.617 Stück Deutsche Wohnen-Aktien (entspricht den Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien minus den Überschussaktien (19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien)) im Zuge der Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage in die Gesellschaft eingebracht, um so die gemäß der Angebotsgegenleistung zu gewährenden 232.927.938 V-Angebotsaktien zu schaffen. Für die Überschussaktien (19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien) würden die gemäß der Angebotsgegenleistung erforderlichen 12.266.064 V-Angebotsaktien im Wege von Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen geschaffen. Als Anschaffungskosten der Gesellschaft für die 366.029.617 Stück Deutsche Wohnen-Aktien werden EUR 9.516,7 Mio. angenommen. Diese basieren auf der Ausgabe von 232.927.938 V-Angebotsaktien zu einem Kurs von EUR 28,98 je Aktie, welcher dem volumengewichteten Durchschnittskurs der Aktien der Gesellschaft im Dreimonatszeitraum vor Ankündigung der Abgabe des Übernahmeangebots am 14. Oktober 2015 nach Mitteilung der BaFin vom 22. Oktober 2015 für den maßgeblichen Stichtag 13. Oktober 2015 entspricht und einer baren Zuzahlung in Höhe von EUR 2.766,5 Mio. Als Bruttoerlöse aus den Barkapitalerhöhungen für die Überschussaktien werden rund EUR 355 Mio. angenommen. Diese basieren auf der Ausgabe von 12.266.064 V-Angebotsaktien zu einem vereinbarten Emissionspreis von rund EUR 28,96, der dem XETRA-Schlusskurs der Aktien der Gesellschaft am Börsenhandelstag vor der Ankündigung des Übernahmeangebots entspricht. In den Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien sind 46.250.949 Deutsche Wohnen-Aktien für die Bedienung (i) der Wandlungsrechte unter den Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms berücksichtigt. Eine weitere Kapitalerhöhung durch Deutsche Wohnen wird nicht angenommen. Weiterhin wird unterstellt, dass sich die in Abzug gebrachten geschätzten Transaktions- bzw. Emissionskosten auf EUR 1,2 Mio. belaufen.

Durch den Vollzug des Übernahmeangebots erhöht sich der anteilige Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) der Gesellschaft von TEUR 9.853.685 zum 30. September 2015 um TEUR 7.104.277 auf TEUR 16.957.962 nach Vollzug des Übernahmeangebots und die Gesamtzahl der Aktien der Gesellschaft steigt von 466.000.624 zum 30. September 2015 um maximal 245.194.002 Aktien der Gesellschaft auf maximal 711.194.626 Aktien der Gesellschaft nach Vollzug des Übernahmeangebots. Der anteilige Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) je Aktie der Gesellschaft erhöht sich von rund EUR 21,15 zum 30. September 2015 um EUR 2,70 auf EUR 23,84 nach Vollzug des Übernahmeangebots. Dies entspricht einem Anstieg des Buchwerts des Eigenkapitals je Aktie der Gesellschaft von 12,8% für die derzeitigen Inhaber von Aktien der Gesellschaft.

Es besteht keine wertmäßige Verwässerung für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Umtauschangebot annehmen.

**E.7 Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger vom Emittenten in Rechnung gestellt werden.**

Entfällt. Es werden dem Anleger keine Ausgaben von der Gesellschaft in Rechnung gestellt.

## 1. RISIKOFAKTOREN

*Vor der Entscheidung, in Aktien der Vonovia SE, bis 3. September 2015 Deutsche Annington Immobilien SE, (die „Gesellschaft“ und gemeinsam mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „Vonovia“ oder die „Gruppe“) zu investieren, sollten zukünftige Investoren die nachfolgend beschriebenen Risiken und die sonstigen im Inhalt dieses Anhangs 4 zur Angebotsunterlage (der „Prospekt“) enthaltenen Informationen sorgfältig prüfen und bedenken. Der Börsenpreis der Aktien der Gesellschaft könnte bei Realisierung jedes einzelnen dieser Risiken sinken; in diesem Fall könnten die Anleger ihre Investition ganz oder teilweise verlieren. Die folgenden Risiken könnten allein oder zusammen mit weiteren Risiken und Unsicherheiten, die der Gesellschaft derzeit nicht bekannt sind oder die sie derzeit als unwesentlich erachtet, die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage sowie den Cashflow und das operative Ergebnis der Gruppe erheblich beeinträchtigen.*

*Die Reihenfolge, in der die Risikofaktoren dargestellt sind, stellt weder eine Aussage über die Eintrittswahrscheinlichkeit noch über die Bedeutung und Höhe der einzelnen Risiken oder das Ausmaß der möglichen Beeinträchtigung der Geschäfts-, Finanz- oder Ertragslage oder des Cashflows der Gruppe dar. Die genannten Risiken können einzeln oder kumulativ eintreten.*

### 1.1 Risiken im Zusammenhang mit dem Marktumfeld der Gruppe

**1.1.1 Vonovia ist von der wirtschaftlichen und demografischen Entwicklung in Deutschland und in den regionalen Teilmärkten, in denen sich ihre Immobilien befinden, abhängig. Weiterhin ist die Gruppe von ihrer Fähigkeit abhängig, ihre Geschäftstätigkeit im Wohnungswesen diesen Entwicklungen anzupassen.**

Da die von Vonovia bewirtschafteten Immobilien auf ungefähr 800 Städte und Gemeinden in der Bundesrepublik Deutschland („Deutschland“) verteilt sind, stehen ihre geschäftlichen Aktivitäten unter dem Einfluss zahlreicher demografischer und wirtschaftlicher Faktoren. Insbesondere die Entwicklungen des deutschen Wohnimmobilienmarktes und seiner regionalen Teilmärkte sind für das Geschäft und die Zukunftsaussichten der Gruppe von signifikanter Bedeutung. Diese Entwicklungen sind wichtige Faktoren für Immobilienpreise, Miethöhen, Mieterfluktuation und Leerstandsquoten sowie für Wohneigentum und Vermietung und können für ganz Deutschland und innerhalb der regionalen Teilmärkte stark variieren.

Studien zufolge wird der demografische Wandel unter anderem durch eine schrumpfende und alternde Bevölkerung dazu führen, dass die Nachfrage nach Wohnraum in Deutschland auf lange Sicht zurückgehen wird, obwohl die Gesamtzahl der Haushalte bedingt durch den Trend zu kleineren Haushaltsgrößen Prognosen zufolge 2030 gegenüber 2012 um 3% höher liegen wird (*Quelle: BBSR Raumordnungsprognose 2035 und Bertelsmann 2014*). Zum 30. September 2015 befanden sich rund 73% der Wohneinheiten der Gruppe in Städten mit über 100.000 Einwohnern. Die wirtschaftlichen und demografischen Prognosen für Ballungsräume in Deutschland unterscheiden sich von den Prognosen für weniger dicht besiedelte Regionen. Es ist zu erwarten, dass sich diese gegenläufige Entwicklung weiter verstärken wird. In strukturschwachen und ländlichen Gebieten wird die Abwanderung zunehmen. Dies hat zur Folge, dass die Einwohnerzahl in diesen ländlichen und strukturschwachen Gebieten abnimmt und dort zu sinkender Wohnungsnachfrage und damit einhergehend zu einem Wohnungsüberangebot führt. Während anfänglich zunächst Städte und Gemeinden in Ost-Deutschland hohe Wohnungsleerstände verzeichneten, sind mittlerweile auch Städte und Gemeinden in anderen Regionen betroffen (*Quelle: Bertelsmann 2014*). Indes entwickeln sich schnellwachsende Großstädte zu Anlaufstellen nationaler und internationaler Migration. In diesen Städten könnte es mittelfristig aufgrund des Bevölkerungsanstiegs und des Trends zu kleineren Haushaltsgrößen zu einem starken Anstieg der Zahl der Haushalte kommen. Mittelfristig wird es voraussichtlich keine Entspannung für die lokalen und regionalen Wohnungsmärkte geben (*Quelle: Bertelsmann 2014*). Andere makroökonomische Indikatoren wie das Bruttoinlandsprodukt (BIP), die Arbeitslosenzahlen, die Kaufkraft und die durchschnittlichen Haushaltsgrößen werden sich in den verschiedenen Regionen, in denen die Gruppe Eigentümerin von Immobilien ist, voraussichtlich ebenfalls unterschiedlich entwickeln.

Die wirtschaftlichen und demografischen Entwicklungen beeinflussen unter anderem die Nachfrage nach den Immobilien der Gruppe, die Mieten, die Vonovia verlangen kann, und das Zahlungsverhalten der Mieter der Gruppe. Diese Faktoren haben erhebliche Auswirkungen auf die Leerstandsquoten, die Erträge der Gruppe und den Wert der Immobilien der Gruppe. Das bedeutet, dass ungünstige wirtschaftliche und demografische Entwicklungen in Deutschland oder in den Regionen, in denen sich die Immobilien der Gruppe befinden, negative Auswirkungen auf Vonovia haben können. Dies könnte wiederum ungünstige Folgen für Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und das operative Ergebnis der Gesellschaft nach sich ziehen.

***1.1.2 Die langsame und unsichere Erholung der Weltwirtschaft, die anhaltende Staatsschulden- und Finanzkrise in der Eurozone, der Konjunkturrückgang in China sowie die derzeitigen geopolitischen Krisen in der Ukraine, Syrien und den Balkanstaaten können unvorhersehbare und materiell nachteilige Auswirkungen auf den Euro und die Euroländer, wirtschaftliche Instabilität, eingeschränkten Zugang zur Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung sowie potenzielle Zahlungsausfälle von Geschäftspartnern der Gruppe zur Folge haben.***

Obwohl sich die wirtschaftliche Lage seit der Wirtschafts- und Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 verbessert hat, verläuft die Erholung der Weltwirtschaft weiterhin zögerlich und unsicher. Die stetige Besorgnis um das langsame Wirtschaftswachstum, die Instabilität der Kredit- und Finanzmärkte sowie das schwache Verbrauchervertrauen in vielen Ländern könnten die Weltwirtschaft weiterhin unter Druck setzen. Wenn keine nachhaltige Lösung für die anhaltende Staatsschulden- und Finanzkrise gefunden wird, könnte es zu einer oder mehreren Staatspleiten und/oder Austritten aus der Eurozone und Wiedereinführung nationaler Währungen, oder zum gesamten Zusammenbruch der Eurozone kommen. Dies kann unvorhersehbare und materiell nachteilige Auswirkungen haben, wie etwa den Untergang des Euro sowie einzelner Mitglieder der Eurozone und deren Kapitalmärkte. Des Weiteren kann sich die anhaltende Verunsicherung an Chinas Kapitalmärkten sowie ein anhaltendes rückläufiges Wirtschaftswachstum in China und anderen Schwellenländern zunehmend negativ auf die Weltwirtschaft und vor allem die globalen Kapitalmärkte auswirken. Dazu kommen die aktuellen geopolitischen Krisen in der Ukraine, Syrien und den Balkanstaaten, die einschneidenden Wirtschaftssanktionen gegen die Russische Föderation sowie deren Vergeltungsmaßnahmen. Alle diese Faktoren können negative Auswirkungen auf die gesamte europäische Wirtschaft haben. Diese Instabilität gemeinsam mit der aus ihr resultierenden Marktvolatilität birgt auch für wirtschaftlich starke Länder wie Deutschland ein Ansteckungsrisiko und könnte auf den deutschen Finanzsektor und den deutschen Wohnimmobilienmarkt übergreifen.

Die Abhängigkeit der Gruppe von ihrem Zugang zu Finanzmärkten zwecks Refinanzierung ihrer Verbindlichkeiten, die anhaltende Instabilität oder eine zu befürchtende weitere Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfeldes oder der Kapitalmärkte könnten die Fähigkeit der Gruppe, ihre bestehenden und zukünftigen Verbindlichkeiten zu refinanzieren, beeinträchtigen. Außerdem könnten die Geschäftspartner der Gruppe, insbesondere ihre Hedging-Vertragspartner, aufgrund von mangelnder Liquidität, betrieblichen Ausfällen, Insolvenzen oder aus anderen Gründen nicht länger in der Lage sein, ihre Pflichten aus den jeweiligen Verträgen zu erfüllen.

Alle diese Risiken könnten erhebliche Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.1.3 Das gegenwärtige makroökonomische Umfeld zeichnet sich durch niedrige Zinssätze und vergleichbar hohe Bewertungen von Wohnimmobilienportfolien in Deutschland aus. Jeder Zinsanstieg könnte nachteilige Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt und auf Vonovia haben.***

Die aktuelle weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise und die nur zögerliche Erholung der Weltwirtschaft haben zu steigender Unsicherheit betreffend der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung geführt. Diese Unsicherheit bezüglich des allgemeinen wirtschaftlichen Ausblicks hat die Beliebtheit von Investmentmöglichkeiten, die für stabile und weitgehend vorhersagbare Zahlungsströme sorgen, wie Investitionen in deutsche Wohnimmobilien, gesteigert. Die historisch niedrigen Zinsen in Europa verstärken diesen Trend zusätzlich. Die oben genannten Faktoren haben zu einem Anstieg der Immobilienpreise und des Wertes von Wohnimmobilien geführt.

Allerdings könnten sich die genannten Entwicklungen umkehren, wenn beispielsweise die Zinsen angehoben würden, wie es in einigen Teilen der Welt bereits der Fall ist. Die wirtschaftlichen Bedingungen könnten zu einer Erhöhung der Zinssätze führen. Dies könnte das Interesse der Anleger an Investitionen mit einem höheren Risikoprofil stärken und Immobilienanlagen weniger attraktiv erscheinen lassen. Steigende Zinsen könnten verschiedene negative Auswirkungen wie die folgenden auf Vonovia haben:

- Eine Erhöhung der Zinsen könnte dazu führen, dass sich weniger potenzielle Kunden Häuser leisten können. Die Nachfrage nach neuen Eigenheimen reagiert empfindlich auf die Bezahlbarkeit von Wohneigentum. Die meisten Käufer neuer Eigenheime finanzieren diese über Kreditinstitute, bei denen sie Hypotheken und Grundschulden aufnehmen. Eine fehlende Verfügbarkeit von Grundschuld- und/oder Hypothekenfinanzierungen zu tragfähigen Raten vermindert die Nachfrage nach Eigenheimen. Selbst wenn potenzielle Kunden keine Grundschuld- und/oder Hypothekenfinanzierung benötigen, können ihnen Änderungen der Zinssätze und der Verfügbarkeit

von grundpfandrechtlich besicherten Finanzierungsprodukten den Verkauf ihrer bestehenden Häuser an potenzielle Käufer, die selbst eine solche Finanzierung benötigen, erschweren.

- Der Diskontierungssatz, der gemäß International Accounting Standard („IAS“) 40 zur Berechnung des Wertes der in der Bilanz der Gesellschaft erfassten Immobilien der Gruppe verwendet wird (dieser Wert wird in weiterer Folge als „**Verkehrswert**“ bezeichnet), steigt in einem Umfeld steigender Zinssätze zumeist, was wiederum zu einem Sinken des Verkehrswerts der Immobilien der Gruppe führen könnte. Nähere Informationen siehe „1.5.1 Im Falle einer Zinssatzänderung, einer Verschlechterung der Marktlage oder ungünstiger Entwicklungen des Mietniveaus oder der Leerstandsquote der Gruppe kann sich Vonovia gezwungen sehen, die derzeit gültigen Verkehrswerte der Investment Properties anzupassen und bedeutende Verluste hinzunehmen.“.
- Die Strategie der Gruppe, Vermögenswerte aus ihrem Non-Core-Portfoliobereich zum Verkehrswert oder in dessen ungefähren Höhe abzustoßen und Vermögenswerte ihres Portfoliobereichs „Privatisierung“ zu einem höheren Preis als dem Verkehrswert zu verkaufen, könnte dadurch gefährdet werden. Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien stellen für Vonovia eine wichtige Quelle sowohl für das Ergebnis (Geschäftsjahr 2013: EUR 52,0 Mio., Geschäftsjahr 2014: EUR 69,0 Mio.) als auch für den Cashflow (Geschäftsjahr 2013: EUR 270,3 Mio., Geschäftsjahr 2014: EUR 329,6 Mio.) dar. Derzeit profitiert die Veräußerungsstrategie der Gruppe vom Niedrigzinsumfeld und von der Tatsache, dass Wohnimmobilien allgemein als risikoarme Anlagemöglichkeit wahrgenommen werden. Sollten sich einer oder mehrere dieser Faktoren ändern, könnte dies Vonovia daran hindern, ihre Portfolioqualität und ihre operative Effizienz durch Veräußerung von Immobilien der Portfoliobereiche „Privatisierung“ und „Non-Core“ zu verbessern.
- Im Zusammenhang mit ihren Übernahme-Aktivitäten, wie etwa der kürzlich erfolgten Übernahme der Gagfah S.A. („**Gagfah**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften der „**Gagfah-Konzern**“) oder mittelbaren Übernahme der Süddeutsche Wohnen GmbH („**SÜDEWO**“ und zusammen mit den mit SÜDEWO verbundenen Unternehmen die „**SÜDEWO-Gruppe**“), hat beziehungsweise wird Vonovia erhebliche Firmen- und Geschäftswerte (Goodwill) erwerben. Der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert unterliegt regelmäßigen Werthaltigkeitsüberprüfungen. Ein erhöhter Diskontierungszinssatz könnte zu geringeren Barwerten der erwarteten künftigen Zahlungsströme führen und eine Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerte notwendig machen. Jede Wertminderung könnte negative Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie andere wichtige Finanzkennzahlen der Gesellschaft haben.
- Das Geschäftsmodell der Gruppe basiert derzeit auf der Kreditfinanzierung ihrer Immobilien. Bei der Aushandlung oder Verlängerung von Finanzierungsverträgen ist Vonovia von ihrer Fähigkeit abhängig, Zinsbedingungen und Konditionen, die das von ihr angestrebte Ergebnis nicht schmälern, sowie Tilgungspläne auszuhandeln, die es ihr ermöglichen, die vorgesehenen Dividenden auszuschütten. Außerdem könnte es der Gruppe in Zukunft nicht mehr oder nur zu erheblichen Kosten möglich sein, die bei variablen Zinssätzen notwendigen Sicherungsinstrumente zu erwerben. Werden die Zinsen nach dem Ende der derzeitigen Niedrigzinsphase erhöht, könnten die Finanzierungskosten der Gruppe einschließlich der Kosten von Sicherungsinstrumenten steigen.
- Bei Vonovia bestehen zum 30. September 2015 Zinssicherungsgeschäfte für insgesamt 90,8% ihrer Darlehen mit variablem Zinssatz. Zum 30. September 2015 waren Darlehen in Höhe von insgesamt EUR 3.801,1 Mio. variabel verzinslich. Die Bewertung der Sicherungsinstrumente, die ihrerseits vom Zinsniveau abhängig sind, hat ebenfalls Auswirkungen auf das Eigenkapital der Gruppe und auf ihre operativen Ergebnisse. Jede Zinserhöhung würde zu einer Erhöhung des Eigenkapitals der Gruppe führen und hätte erheblichen Einfluss auf ihre operativen Ergebnisse.

Zudem könnte jede Zinserhöhung erhebliche Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

*1.1.4 Es könnte für Vonovia schwieriger werden, ihre Strategie des Erwerbs von Wohnimmobilien und Immobilienunternehmen zu günstigen Preisen umzusetzen, wobei dies insbesondere auf den kürzlichen Anstieg der Marktpreise für Immobilien und Immobilienunternehmen sowie auf die zunehmende Konsolidierung des deutschen Markts für Wohnimmobilien zurückzuführen ist. Eine solche Entwicklung könnte das Unternehmenswachstum der Gruppe beeinträchtigen und könnte verhindern, dass Vonovia zusätzliche Skaleneffekte erzielt und die Qualität ihres gesamten Portfolios durch Akquisitionen verbessert.*

Vonovia ist im Rahmen ihrer Geschäftsstrategie bestrebt, externe Wachstumschancen zu nutzen, indem sie Wohnimmobilienportfolien und Immobiliengesellschaften erwirbt, bei denen davon auszugehen ist, dass sie den Wert des Konzerns erhöhen. Solche Akquisitionen können jedoch nur durchgeführt werden, wenn attraktive Immobilienportfolien oder -gesellschaften zu wirtschaftlich angemessenen Preisen angeboten werden. In Anbetracht der starken Nachfrage nach Wohnimmobilien in Deutschland könnten solche Portfolien und Gesellschaften nicht mehr oder nur noch zu ungünstigen Bedingungen verfügbar sein. Durch die zunehmende Konsolidierung des deutschen Markts für Wohnimmobilien ist die Zahl der verfügbaren Immobilienportfolien weiter zurückgegangen. Außerdem könnten Konkurrenten mit ähnlichen Akquisitionszielen wie jenen der Gruppe über größere finanzielle Ressourcen verfügen und von günstigeren Kapitalkosten profitieren als Vonovia. Zudem kann nicht garantiert werden, dass es der Gruppe gelingen wird, ausreichende Mittel für ihre zukünftig vorgesehenen Akquisitionen zu generieren.

Außerdem könnte das Angebot an Immobilienportfolien unter anderem dadurch beschränkt werden, dass öffentliche und private Langzeiteigentümer weniger Immobilienportfolien verkaufen. Beenden öffentliche Langzeiteigentümer ihre Privatisierungsbestrebungen oder schränken sie ihre diesbezüglichen Aktivitäten ein, könnte ein Rückgang des Angebots die Folge sein. Diese Situation könnte zu einem verstärkten Wettbewerb um Immobilien, die auch für die Gruppe geeignet sind, sowie zu einer weiteren Erhöhung der Wohnimmobilienpreise auf dem deutschen Markt führen. Infolge dieser Faktoren könnte sich die Gesellschaft gezwungen sehen, höhere Preise zu bezahlen oder weniger (bzw. keine) Immobilien zu kaufen.

Sollte Vonovia nicht mehr in der Lage sein, Wohnimmobilienportfolien oder Immobiliengesellschaften zu kaufen, würde dies nicht nur ihre Strategie, externe Wachstumschancen zu nutzen, sondern auch ihre Bestrebungen, durch aktive Akquisitionen die Qualität ihres Portfolios und den Verwaltungsaufwand pro Einheit zu verbessern, gefährden.

Die mangelnde Fähigkeit der Gruppe, geeignete Immobilien zu attraktiven Bedingungen zu kaufen, könnte ihr Wachstum hemmen und erheblich negative Auswirkungen auf ihr Geschäft, ihren Cashflow und ihre operativen Ergebnisse haben.

Im Umkehrschluss könnte ein Überangebot in Teilmärkten dazu führen, dass Vonovia die geplante Verbesserung der Qualität ihres Portfolios durch Verkäufe nicht realisieren könnte bzw. darin eingeschränkt wäre.

## **1.2 Risiken im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot betreffend die Deutsche Wohnen AG**

*1.2.1 Das Übernahmeangebot (wie nachfolgend definiert) der Gesellschaft für alle Aktien der Deutsche Wohnen AG („Deutsche Wohnen“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften der „Deutsche Wohnen-Konzern“) könnte sich verzögern oder gar scheitern.*

Die Gesellschaft veröffentlichte am 14. Oktober 2015 ihre Absicht, ein Übernahmeangebot für den Erwerb aller Aktien der Deutsche Wohnen AG („**Deutsche Wohnen-Aktien**“) im Rahmen eines kombinierten Bar- und Tauschangebots gegen V-Angebotsaktien (wie nachfolgend definiert) und eine Barzahlung zu unterbreiten (das „**Übernahmeangebot**“). Dieses wurde am 1. Dezember 2015 veröffentlicht. Die Hauptversammlung der Gesellschaft hat am 30. November 2015 zur Ermöglichung des vollständigen Umtauschs der bestehenden Aktien der Deutsche Wohnen gegen Bargeld und neue, auf den Namen lautende Stammaktien der Gesellschaft ohne Nennbetrag (Stückaktien), jeweils mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 mit voller Dividendenberechtigung – soweit rechtlich möglich – ab dem 1. Januar 2015 Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage (in Form einer sogenannten „gemischten Sacheinlage“) und Bareinlage sowie die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals 2015/II („**Genehmigtes Kapital 2015/II**“) beschlossen. Die den Aktionären der Deutsche Wohnen („**Deutsche Wohnen-Aktionäre**“) als Teil der Gegenleistung zu übertragenden Aktien der Gesellschaft werden im Wege von Kapitalerhöhungen für das Übernahmeangebot geschaffen („**V-Angebotsaktien**“). Aktionäre könnten gegen diese Beschlüsse oder die Eintragungen der Kapitalerhöhungen rechtlich vorgehen. Dies könnte den Zeitplan für das Übernahmeangebot verschieben oder zum Ausfall einer Bedingung für den Vollzug führen.

Vorbehaltlich der Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, werden die V-Angebotsaktien ab dem 1. Januar 2015 dividendenberechtigt sein. Für den Fall, dass sich die Abwicklung derart verzögert, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft rechtlich nicht mehr in der Lage, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall müsste die Gesellschaft die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgeben.

Das Übernahmeangebot ist an bestimmte Bedingungen geknüpft, wie etwa das Erreichen einer Mindestannahmequote von 57,1% der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien (die „**Mindestannahmequote**“), gegebenenfalls erhöht um die Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund von Kapitalerhöhungen der Deutsche Wohnen vor Ablauf der Annahmefrist ausgegeben werden (ohne Berücksichtigung einer Erhöhung des Grundkapitals aufgrund (i) der Wandlung der am 22. November 2013 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 250,0 Mio. (die „**Wandelschuldverschreibung 2013**“), (ii) der Wandlung der am 8. September 2014 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 400,0 Mio. (die „**Wandelschuldverschreibung 2014**“), sowie (iii) von auf Abfindung in Deutsche Wohnen-Aktien gerichteten Verlangen außenstehender Aktionäre der GSW Immobilien AG unter dem zwischen der Deutsche Wohnen AG als herrschende Gesellschaft und GSW Immobilien AG als beherrschte Gesellschaft am 4. September 2014 wirksam gewordenen Beherrschungsvertrag (der „**GSW-Beherrschungsvertrag**“), sowie (iv) der möglichen Ausübung der bisher durch die Deutsche Wohnen gewährten Aktienoptionen an den Vorstand und ausgewählte Führungskräfte der Deutsche Wohnen und verbundener Unternehmen nach näherer Maßgabe des Beschlusses der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen vom 11. Juni 2014 („**Deutsche Wohnen-Aktionsoptionsprogramm**“)) („**Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien**“) sowie die Eintragung der Durchführung der erforderlichen Kapitalerhöhungen. Sollten diese Bedingungen einzeln oder kumuliert nicht erfüllt werden, scheidet das Übernahmeangebot. Darüber hinaus müsste die Gesellschaft auch im Fall eines Scheiterns des Übernahmeangebots bestimmte mit der Vorbereitung des Übernahmeangebots verbundene Kosten tragen.

Der Eintritt jedes dieser Risiken könnte erhebliche negative Auswirkungen auf Vonovia, auf den Wert der Aktie der Gesellschaft sowie der Aktie der Deutsche Wohnen haben.

### ***1.2.2 Die Integration des Deutsche Wohnen-Konzerns in Vonovia könnte nicht erfolgreich sein oder nicht wie geplant verlaufen und mit höheren Kosten als erwartet verbunden sein.***

Sofern das Übernahmeangebot erfolgreich ist, würde die Integration beider Konzerne erfolgen. Die Integration wird voraussichtlich einen mehrjährigen Zeitraum in Anspruch nehmen und kann erhebliche personelle Kapazitäten und finanzielle Mittel binden. Für eine erfolgreiche Integration wird es auch darauf ankommen, dass die beiden Mitarbeiterstämme zusammen geführt werden, unterschiedliche Unternehmenskulturen verbunden, IT-Systeme harmonisiert und gemeinsame Prozesse für den integrierten Konzern aufgesetzt werden. Darüber hinaus können sich durch die Integration negative Auswirkungen auf die vertragliche oder rechtliche Position eines der beiden Konzerne ergeben.

Sollte sich eines dieser Risiken materialisieren, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben.

### ***1.2.3 Die im Zusammenhang mit der Integration des Deutsche Wohnen-Konzerns erwarteten Synergien und Skaleneffekte könnten nicht oder nur in einem geringeren Ausmaß eintreten oder die mit der Erzielung von Synergien verbundenen Kosten könnten höher als geplant ausfallen.***

Durch die Übernahme erwartet die Gesellschaft, dass sich durch die Konzentration beider Portfolien vielfältige Synergie- und Skaleneffekte ergeben. Insbesondere erwartet sie solche Effekte bei der Weiterentwicklung ihrer Handwerkerorganisation und dem Aufbau einer gemeinsamen Management-Organisation, dem Aufbau eines gemeinsamen zentralen Kundenservices und Backoffices, dem Aufbau einer Einkaufskooperation, der Ausdehnung des Multimediageschäfts der Gesellschaft auf die Deutsche Wohnen, einer optimierten und arbeitsteiligen lokalen Bewirtschaftung, der Nutzung von Informationstechnologie sowie bei der Reduktion des Zinsaufwands durch Refinanzierung und einer Heraufstufung ihres Ratings. Die bestehende Handwerkerorganisation der Vonovia setzt sich aus der Deutsche TGS GmbH, einem Joint Venture mit der B&O Service und Messtechnik AG („**B&O**“),

(„TGS“) und weiteren von Vonovia kontrollierten Gesellschaften zusammen (gemeinsam die „**Handwerkerorganisation**“). Die Gesellschaft kann jedoch nicht ausschließen, dass die erwarteten Synergie- und Skaleneffekte nicht oder nur in einem geringeren Ausmaß eintreten als ursprünglich geplant. Außerdem könnten die mit der Erzielung von Synergien verbundenen Kosten höher ausfallen als geplant. Das Portfolio des Deutsche Wohnen-Konzerns könnte sich außerdem anders entwickeln als ursprünglich bei der Bewertung durch Vonovia angenommen. Im Zusammenhang mit diesen Synergiepotentialen steht auch ein eventuell erworbener Geschäfts- oder Firmenwert. Ein bei der Gesellschaft tatsächlich zu bilanzierender Geschäfts- oder Firmenwert hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, wie der Annahmquote des Übernahmeangebots und der tatsächlichen Höhe des Nettoreinvermögens des Deutsche Wohnen-Konzerns. Der eventuell erworbene Geschäfts- oder Firmenwert unterliegt regelmäßigen Werthaltigkeitsüberprüfungen und könnte, sollten die Synergieeffekte geringer als erwartet sein, signifikanten Wertminderungen unterliegen, die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ergebniswirksam zu erfassen wären. Diese und andere Faktoren könnten erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben und zu einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Folgen der Übernahme führen.

#### ***1.2.4 Das feste Umtauschverhältnis zwischen den Deutsche Wohnen-Aktien und den V-Angebotsaktien reflektiert Marktveränderungen nicht.***

Den Aktionären der Deutsche Wohnen werden als Bestandteil der Gegenleistung im Rahmen eines kombinierten Bar- und Tauschangebots im Zuge des Übernahmeangebots neben einer Barzahlung von EUR 83,14 insgesamt 7 V-Angebotsaktien für je 11 zur Annahme eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien angeboten und nicht V-Angebotsaktien mit einem festen Marktwert. Der Marktwert der V-Angebotsaktien und der Deutsche Wohnen-Aktien kann zum Zeitpunkt des Vollzugs des Übernahmeangebots deutlich von ihrem Wert zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage oder dem Zeitpunkt, an dem die Aktionäre der Deutsche Wohnen ihre Deutsche Wohnen-Aktien anbieten, abweichen.

#### ***1.2.5 Wenn eine der Bedingungen für den Vollzug des Übernahmeangebots nicht rechtzeitig erfüllt oder wenn nicht vor deren Ausfall auf sie verzichtet worden ist, also bestimmte Umstände zum maßgeblichen Zeitpunkt nicht gegeben sind, erlischt das Übernahmeangebot. In diesem Fall kann sich der Wert der Deutsche Wohnen-Aktien in dem Zeitraum zwischen ihrer Einreichung bzw. Andienung im Rahmen des Übernahmeangebots und ihrer Zurückbuchung an die Aktionäre der Deutsche Wohnen verringern.***

Das Übernahmeangebot und die durch seine Annahme mit den Aktionären der Deutsche Wohnen zustande kommenden Verträge werden nur vollzogen, wenn bestimmte Bedingungen für den Vollzug erfüllt sind. Falls Bedingungen für den Vollzug zum maßgeblichen Zeitpunkt nicht erfüllt sind, erlischt das Übernahmeangebot und die durch Annahme des Übernahmeangebots zustande gekommenen Verträge werden nicht vollzogen und entfallen. Bereits eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien werden soweit notwendig auf die jeweilige Depotbank zurückübertragen und von dieser zurückgebucht. Die Depotbanken haben dafür zu sorgen, dass unverzüglich, spätestens aber innerhalb von fünf Bankarbeitstagen nach Bekanntgabe des Erlöschens des Übernahmeangebots die eingereichten und die angedienten Deutsche Wohnen-Aktien zurückgebucht werden.

Allerdings könnte sich der Wert der Deutsche Wohnen-Aktien zwischen dem Zeitpunkt ihrer Einreichung bzw. Andienung im Rahmen des Übernahmeangebots und dem Zeitpunkt ihrer Zurückbuchung an die Aktionäre der Deutsche Wohnen infolge des Erlöschens des Übernahmeangebots verringern. Die Gesellschaft wird die Aktionäre der Deutsche Wohnen für derartige Wertminderungen der Aktien nicht entschädigen.

#### ***1.2.6 Die Gesellschaft konnte im Vorfeld der Übernahme der Deutsche Wohnen keine Einsicht in wichtige Unterlagen des Deutsche Wohnen-Konzerns nehmen, so dass wesentliche für die Bewertung des Deutsche Wohnen-Konzerns wichtige Umstände der Gesellschaft möglicherweise nicht bekannt sind.***

Die Gesellschaft konnte vor der Veröffentlichung ihrer Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots keine Einsicht in wichtige Unterlagen des Deutsche Wohnen-Konzerns nehmen (Due Diligence), sondern musste sich auf öffentlich verfügbare Informationen und ihre Branchenkenntnisse verlassen. Die Gesellschaft kann nicht ausschließen, dass wesentliche für die Bewertung des Deutsche Wohnen-Konzerns wichtige Umstände nicht öffentlich bekannt sind und daher nicht in die Bewertung des Deutsche Wohnen-Konzerns zur Festlegung der Höhe der Bar- und Aktienkomponente des Übernahmeangebots eingeflossen sind. Sollten wesentliche für die Bewertung des Deutsche Wohnen-Konzerns wichtige Umstände bekannt werden, so könnte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben und zu einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Folgen der Übernahme führen.

### ***1.2.7 Der Erwerb von Aktien der Deutsche Wohnen im Zusammenhang mit oder als Folge des Übernahmeangebots könnte Grunderwerbsteuerpflichten in erheblicher Höhe auslösen***

Da es sich bei der Deutsche Wohnen um eine Holdinggesellschaft mit Beteiligungen an Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften mit Grundbesitz in Deutschland handelt, kann grundsätzlich jede Übertragung von Aktien der Deutsche Wohnen im Rahmen des Übernahmeangebots grunderwerbsteuerliche Risiken in erheblicher Höhe auslösen. Grunderwerbsteuerliche Risiken in erheblicher Höhe bestehen auch im Hinblick auf die Übertragung von Aktien an der GSW Immobilien AG. Unter anderem löst ein Rechtsgeschäft Grunderwerbsteuer aus, aufgrund dessen ein Rechtsträger oder mit ihm verbundene Unternehmen unmittelbar oder mittelbar, rechtlich oder wirtschaftlich mindestens 95% der Anteile an einer Gesellschaft mit Grundeigentum in Deutschland erwirbt, oder aufgrund dessen eine solche Verpflichtung begründet wird. Gehört ein inländisches Grundstück zum Vermögen einer Personengesellschaft, wird ebenfalls die Grunderwerbsteuer ausgelöst, wenn sich innerhalb von fünf Jahren der Gesellschafterbestand dergestalt ändert, dass mindestens 95% der Anteile am Gesellschaftsvermögen unmittelbar oder mittelbar, rechtlich oder wirtschaftlich auf neue Gesellschafter übergehen.

Die Grunderwerbsteuer bemisst sich grundsätzlich nach dem Wert der Gegenleistung multipliziert mit dem jeweils anwendbaren Steuersatz. Der Grunderwerbsteuersatz ist länderspezifisch und liegt gegenwärtig zwischen 3,5% und 6,5%. Beim Fehlen einer Gegenleistung, bei Umwandlungen, Einbringungen und anderen Erwerben auf gesellschaftsrechtlicher Grundlage sowie bei Übertragung von mindestens 95% der Anteile an Personen- oder Kapitalgesellschaften, wird eine sogenannte Ersatzbemessungsgrundlage zur Berechnung der Grunderwerbsteuer herangezogen. Die Ersatzbemessungsgrundlage entspricht dem Verkehrswert des Grundbesitzes. Die Ermittlung des Verkehrswertes von Mietwohngrundstücke erfolgt unter Berücksichtigung des für die Benutzung des bebauten Grundstücks für einen Zeitraum von zwölf Monaten vertraglich vereinbarten Entgelts. Gemäß dem Geschäftsbericht der Deutsche Wohnen für das Geschäftsjahr 2014 beträgt die Jahresmiete für das gesamte Portfolio der Deutsche Wohnen ca. EUR 0,6 Mrd. (es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die im Geschäftsbericht ausgewiesene Jahresmiete von dem in § 186 Bewertungsgesetz definierten vertraglich vereinbarten Entgelt abweicht).

Ausweislich des Geschäftsberichts der Deutsche Wohnen zum 31. Dezember 2014 ist die Deutsche Wohnen an mehreren Personengesellschaften beteiligt. Sofern diese Personengesellschaften über Grundbesitz in Deutschland verfügen, kann sich im Rahmen der Übernahme der Deutsche Wohnen eine Grunderwerbsteuerpflicht gemäß § 1 Absatz 2a Grunderwerbsteuergesetz (**GrEStG**) ergeben. Vonovia kann das Risiko, dass die Übernahme der Deutsche Wohnen eine Grunderwerbsteuerpflicht gemäß § 1 Absatz 2a GrEStG auslöst, nicht oder nur unzureichend einschätzen, da die hierfür erforderlichen Informationen nicht öffentlich zugänglich sind. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass im Zusammenhang mit, oder als Folge des Übernahmeangebots, eine erhebliche Grunderwerbsteuerpflichtung ausgelöst wird.

Sollten sich solche grunderwerbsteuerlichen Risiken realisieren, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

### ***1.2.8 Ein Erwerb von Aktien der Deutsche Wohnen durch die Gesellschaft könnte zu einem Verlust sämtlicher steuerlicher Verlust- und Zinsvorträge des Deutsche Wohnen-Konzerns führen.***

Zum 31. Dezember 2014, wiesen die Gesellschaften des Deutsche Wohnen-Konzerns körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,4 Mrd. (zum 31. Dezember 2013: EUR 1,7 Mrd.) und gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,1 Mrd. (zum 31. Dezember 2013: EUR 1,5 Mrd.) aus. In der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014 sind aktive latente Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von EUR 276,5 Mio. aktiviert. Weder im Konzern- noch im Einzelabschluss zum 31. Dezember 2014 sind Zinsvorträge ausgewiesen. Falls innerhalb von fünf Jahren mehr als 50% des gezeichneten Kapitals, der Mitgliedschaftsrechte, Beteiligungsrechte oder der Stimmrechte der Deutsche Wohnen unmittelbar oder mittelbar auf einen Erwerber übertragen werden (*schädlicher Beteiligungserwerb*), gehen die Verlustvorträge grundsätzlich vollständig – und im Falle eines schädlichen Beteiligungserwerbs zwischen 25% und 50% teilweise – unter und die aktivierten Verlustvorträge müssten aufwandswirksam aus der Bilanz ausgebucht werden. Hingegen bleiben die Verlustvorträge trotz eines schädlichen Beteiligungserwerbs erhalten, soweit sie die zum Zeitpunkt der Übertragung vorhandenen im Inland steuerpflichtigen stillen Reserven nicht übersteigen

Für den Fall, dass für das Übernahmeangebot der Gesellschaft die Bedingung der Mindestannahmequote von 57,1% der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien erfüllt wird oder nicht auf die Bedingung der Mindestannahmequote vor ihrem Ausfall verzichtet wird, besteht das Risiko, dass Verlust- und eventuell bestehende Zinsvorträge der Deutsche-Wohnen Gruppe in erheblicher Höhe untergehen.

### ***1.2.9 Der Erwerb von Aktien der Deutsche Wohnen durch die Gesellschaft könnte Auswirkungen auf die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen haben, was zu einer höheren Steuerlast führen könnte.***

Die Gesellschaften der Gruppe und des Deutsche Wohnen-Konzerns haben im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit zahlreiche Finanzierungen mit Dritten abgeschlossen, z. B. für den Erwerb von Immobilienportfolien. Für diese Fremdfinanzierungen fallen Zins- und Tilgungszahlungen an. Seit dem Jahr 2008 kann die steuerliche Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen durch § 4h Einkommensteuergesetz in Verbindung mit § 8a Körperschaftsteuergesetz (sogenannte „**Zinsschranke**“) beschränkt sein. Aufgrund der Zinsschranke ist die Abzugsfähigkeit der Nettoszinsaufwendungen eines Betriebs grundsätzlich auf 30% des steuerlichen EBITDA (des um Zinsaufwand und bestimmte Abschreibungen bereinigten steuerbaren Einkommens) begrenzt, es sei denn, dass bestimmte Ausnahmetatbestände wie z. B. die Escape-Klausel greifen. Jeder nicht abzugsfähige Betrag kann nur in zukünftige Perioden vorgetragen werden und ist unter bestimmten Voraussetzungen in künftigen Jahren abzugsfähig.

Der Erwerb von Aktien der Deutsche Wohnen durch die Gesellschaft bzw. Kapital- und Finanzierungsmaßnahmen auf Ebene der Gesellschaft haben Einfluss auf die Eigenkapitalquoten. Eine Änderung der Eigenkapitalquoten könnte dazu führen, dass der Ausnahmetatbestand der Escape-Klausel nicht mehr erfüllt wird. Dadurch könnten Zinsaufwendungen der Gesellschaften der Gruppe in größerem Umfang als bisher nicht mehr mit steuerlicher Wirkung abziehbar sein. Dies könnte in der Folge zu einer höheren Steuerbelastung führen und damit erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben.

### ***1.2.10 Die Finanzierung des Übernahmeangebots sowie der etwaig in Zusammenhang mit der Übernahme erforderlichen Refinanzierung von Finanzverbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns könnte scheitern.***

Die Gesellschaft hat vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage Maßnahmen getroffen, um die finanziellen Mittel zur Verfügung zu stellen, die zur Finanzierung des Übernahmeangebots sowie der etwaig in Zusammenhang mit der Übernahme erforderlichen Refinanzierung von Finanzverbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns notwendig sind. Die Gesellschaft geht anhand der öffentlich verfügbaren Informationen davon aus, dass sich die Finanzverbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns im Wesentlichen aus grundpfandrechtl. und/oder in sonstiger Weise besicherten Darlehen, einer festverzinslichen Anleihe, zwei Wandelschuldverschreibungen sowie Unternehmensanleihen (zusammen die „**Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten**“) zusammensetzen. Die Darlehensverträge sind typischerweise durch Forderungsabtretungen, Grundschulden und Kontoverpfändungen besichert.

Vonovia Finance B.V. („**Vonovia Finance**“), eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft, hat als Kreditnehmer am 14. Oktober / 30. November 2015 das sogenannte Syndicated Bridge Facilities Agreement („**V-Kreditvertrag**“) abgeschlossen. Der V-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe vor, die die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns vor. Fazilität A dient insbesondere der Zahlung der Barkomponente im Rahmen des Übernahmeangebots von rund EUR 2,8 Mrd. in bar („**Barverpflichtung**“) sowie zur Zahlung der Kosten für die Vorbereitung und Durchführung des Übernahmeangebots (die „**Transaktionskosten**“ und zusammen mit der Barverpflichtung die „**Gesamttransaktionskosten**“). Fazilität B dient insbesondere zur etwaigen Refinanzierung der Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten sowie ebenfalls zur Finanzierung der Transaktionskosten.

Die nach dem V-Kreditvertrag zur Verfügung stehenden Mittel kann die Gesellschaft in Anspruch nehmen, wenn bestimmte eingeschränkte Voraussetzungen vorliegen und bestimmte Anforderungen an die Dokumentation erfüllt sind (soweit J.P. Morgan Europe Limited als Agent nicht darauf verzichtet), bestimmte weitere Voraussetzungen vorliegen und bestimmte Zusicherungen zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme richtig und zutreffend sind. Es ist möglich, dass die Voraussetzungen für die Inanspruchnahmen des V-Kreditvertrags nicht zeitgerecht erfüllt sein werden. Außerdem ist es vor Auszahlung in eingeschränkten Fällen wesentlicher Kündigungsgründe möglich, dass in Bezug auf den V-Kreditvertrag ein wesentlicher Kündigungsgrund eintritt und der V-Kreditvertrag gekündigt wird. Dies würde zur Folge haben, dass die nach dem V-Kreditvertrag zur Verfügung stehenden Mittel zur

Finanzierung des Übernahmeangebots und der etwaig erforderlichen Refinanzierung der Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten nicht mehr zur Verfügung stehen.

Der Eintritt jedes dieser Risiken könnte zum Scheitern des Übernahmeangebots führen und erhebliche negative Auswirkungen auf Vonovia sowie auf den Kurs der Aktie der Gesellschaft sowie der Aktie der Deutsche Wohnen haben.

***1.2.11 Die Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten oder sonstige Verträge des Deutsche Wohnen-Konzerns könnten Bestimmungen enthalten, die im Zusammenhang oder in Folge des Übernahmeangebots ausgelöst werden und gegebenenfalls eine Refinanzierung der Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten in erheblichem Umfang erforderlich machen bzw. zum Verlust von Vorteilen aus den sonstigen Verträgen führen.***

Die Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten betragen zum 30. September 2015 EUR 5,2 Mrd. Die Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten oder sonstige Verträge des Deutsche Wohnen-Konzerns könnten sogenannte Change-of-Control-Bestimmungen enthalten, die für den Fall des mit der Durchführung des Übernahmeangebots verbundenen Kontrollwechsels Sondertilgungspflichten der betreffenden Schuldner aus dem Deutsche Wohnen-Konzern oder Kündigungsrechte der Gläubiger vorsehen.

Darüber hinaus könnten die Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten oder sonstige Verträge des Deutsche Wohnen-Konzerns auch noch andere Kündigungsrechte enthalten, die im Zusammenhang oder als eine Folge des Übernahmeangebots ausgelöst werden (z. B. sogenannte Cross Default-Bestimmungen, die es den Gläubigern erlauben, die Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten zur Rückzahlung fällig zu stellen oder die Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten bzw. sonstigen Verträge des Deutsche Wohnen-Konzerns zu kündigen, wenn andere Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns bei Fälligkeit nicht bezahlt werden, vor ihrer vereinbarten Fälligkeit fällig gestellt werden oder der Gläubiger berechtigt ist, seine Forderungen fällig zu stellen).

So enthalten die von der Deutsche Wohnen begebenen Wandelschuldverschreibungen in ihren Anleihebedingungen eine Kontrollwechselklausel. Im Fall ihres Eingreifens können die Anleihegläubiger entscheiden, ob sie die vorzeitige Rückzahlung der jeweiligen Wandelschuldverschreibung zum Nominalwert in bar (zuzüglich aufgelaufener Zinsen) oder die Wandlung in Deutsche Wohnen-Aktien zu einem verringerten Wandlungspreis verlangen. Zudem können die von Deutsche Wohnen begebenen Schuldverschreibungen bei Eintritt eines Kontrollwechsels zum Nominalwert in bar (zzgl. aufgelaufener Zinsen) durch die Anleihegläubiger vorzeitig fällig gestellt werden. Ferner könnten auch andere Originäre Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten oder sonstige Verträge des Deutsche Wohnen-Konzerns entsprechende Change-of-Control-Bestimmungen vorsehen oder die Gläubiger aus anderen Gründen zur Fälligestellung bzw. Kündigung berechtigt sein.

Im Falle des Bestehens von Kündigungsrechten kann nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Banken und andere Kreditgeber bestehende Originäre Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten nach Vollzug dieses Übernahmeangebots beenden müssen oder wollen und aus diesen oder anderen Gründen die Kündigungsrechte ausüben. Soweit Originäre Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten gekündigt oder anderweitig zur Rückzahlung fällig werden, würde die Gesellschaft den Deutsche Wohnen-Konzern refinanzieren. Dazu stehen der Gesellschaft nach dem V-Kreditvertrag weitere Mittel für die Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns zur Verfügung. Die Gesellschaft könnte sich in diesem Fall selbst möglicherweise nur zu erschwerten Bedingungen refinanzieren. Die Deutsche Wohnen müsste zudem für den Fall, dass Originäre Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten gekündigt oder anderweitig zur Rückzahlung fällig werden, gegebenenfalls eine Vorfälligkeitsprämie zahlen. Soweit sonstige Verträge des Deutsche Wohnen-Konzerns im Falle des Bestehens von Kündigungsrechten gekündigt werden, können der Deutsche Wohnen die Vorteile aus diesen Verträgen verloren gehen.

Ferner könnte ein vorzeitiges Fälligmachen von Deutsche Wohnen-Finanzinstrumenten auch zu einem cross-default und damit zu Kündigungsmöglichkeiten unter Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaft führen. Die Gesellschaft könnte in diesem Fall möglicherweise nur zu erschwerten Bedingungen eine Refinanzierung abschließen.

Sollte eines dieser Risiken eintreten, könnte dies nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben.

***1.2.12 Sofern Deutsche Wohnen-Aktionäre ihre Deutsche Wohnen-Aktien nicht im Rahmen des Bar- und Tauschangebots einreichen, unterscheidet sich die Gegenleistung, die sie zu einem späteren Zeitpunkt erhalten, möglicherweise erheblich in ihrer Form und/oder ihrem Wert von der Gegenleistung, die sie erhalten hätten, wenn sie ihre Aktien im Rahmen des Bar- und Tauschangebots eingereicht hätten. Dies könnte bei einer höheren Gegenleistung zu höheren Kosten auf Seiten der Gesellschaft führen.***

Sofern die Gesellschaft nach Vollzug dieses Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt unmittelbar oder mittelbar eine Anzahl an Deutsche Wohnen-Aktien hält, die ein Aktionär benötigt, um – ggf. unter weiteren Voraussetzungen – eine Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der außenstehenden Aktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (Squeeze-out) zu verlangen, könnte die Gesellschaft alle für einen solchen Squeeze-out erforderlichen Maßnahmen ergreifen, sofern dies der Gesellschaft dann wirtschaftlich und finanziell sinnvoll erscheint.

Die Gesellschaft könnte eine Übertragung der Deutsche Wohnen-Aktien der außenstehenden Deutsche Wohnen-Aktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß §§ 327a ff. Aktiengesetz (aktienrechtlicher Squeeze-out) oder gemäß §§ 62 Abs. 5 UmwG, 327a ff. Aktiengesetz (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out) im Zusammenhang mit einer Verschmelzung verlangen, sofern die jeweiligen erforderlichen Voraussetzungen vorliegen. Die Angemessenheit der Höhe der Barabfindung kann in diesem Fall in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Der Betrag der angemessenen Barabfindung könnte der Angebotsgegenleistung entsprechen, aber auch höher oder niedriger sein.

Darüber hinaus könnte die Gesellschaft unter bestimmten Bedingungen alternativ weitere gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen durchführen. Die Gesellschaft oder ein anderes Unternehmen der Gruppe könnte (i) einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages gemäß §§ 291 ff. des Aktiengesetzes mit Deutsche Wohnen abschließen, (ii) die Gesellschaft könnte eine Verschmelzung der Deutsche Wohnen auf die Gesellschaft, eine ihrer Tochter- oder Konzerngesellschaften oder auf eine von ihr neu zu gründende oder zu erwerbende Gesellschaft in Betracht ziehen, oder (iii) die Gesellschaft könnte möglicherweise erwägen, die Rechtsform der Deutsche Wohnen zu ändern und die Gesellschaft in eine Personenhandelsgesellschaft oder eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung umzuwandeln. In all diesen Fällen (i) - (iii) wäre die Gesellschaft, sofern die jeweiligen Voraussetzungen gegeben sind, unter Umständen verpflichtet, den Minderheitsaktionären eine angemessene Abfindung zu zahlen. Die angemessene Abfindung würde dann aufgrund einer aktuellen Bewertung der Deutsche Wohnen ermittelt. Die danach je Deutsche Wohnen-Aktie zu zahlende Abfindung kann der im Rahmen dieses Übernahmeangebotes gewährten Angebotsgegenleistung entsprechen, aber auch höher oder auch niedriger ausfallen.

***1.2.13 Minderheitsaktionäre könnten künftige Maßnahmen auf Ebene der Deutsche Wohnen, die positive Auswirkungen für die Deutsche Wohnen und damit auch für die Aktionäre der Gesellschaft haben können, verhindern oder stören.***

Das deutsche Recht sieht gewisse Rechte für Minderheitsaktionäre vor, aufgrund derer es zu Verzögerungen oder Störungen geplanter gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen, wie etwa Formwechsel, Squeeze-Out, Abschluss eines Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrags oder Verschmelzung, kommen kann. Minderheitsaktionäre könnten in der Lage sein, die Durchführung solcher Maßnahmen zu stören, zu verzögern oder gar zu verhindern. Solche Verzögerungen oder Störungen gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen sowie damit zusammenhängende Rechtsstreitigkeiten können den Zugang der Gesellschaft zu Cash-Flows der Deutsche Wohnen einschränken und können die Umsetzung gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen, die aus operativer oder finanziellen Gründen wünschenswert wären, erschweren oder gar unmöglich machen.

### **1.3 Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit der Gruppe**

***1.3.1 Vonovia ist Risiken ausgesetzt, die aus der strukturellen Beschaffenheit ihrer Immobilien sowie der Modernisierung und Instandhaltung resultieren. Vonovia ist gemäß einiger Verträge der Gruppe verpflichtet, bestimmte Beträge in bestimmte Portfolios zu investieren. Aufgrund dieser Verpflichtungen können die Mittel möglicherweise nicht optimal zugewiesen werden.***

Um die Sicherheit der Wohnungsmieter und die Nachfrage nach Mietobjekten zu gewährleisten und adäquate langfristige Erträge zu generieren, müssen die Immobilien in einem Zustand gehalten oder auf einen Standard verbessert werden, der den technischen Anforderungen und der Marktnachfrage entspricht. Wird ein Gebäude nicht in einem solchen Zustand gehalten, kann dies die Gesundheit und

Sicherheit der Mieter wie auch der Mitarbeiter der Gruppe gefährden. Normalerweise werden die Kosten, die entstehen, um eine Mietimmobilie auf einem dem Marktstandard entsprechenden Niveau zu halten, in erster Linie vom Eigentümer getragen. Sich ändernde Rechts- oder Marktanforderungen (z. B. in Bezug auf Energieeffizienz oder Gesundheit und Sicherheit) können dazu führen, dass dem Eigentümer erhebliche Mehrkosten für Instandhaltung und Modernisierung entstehen. In Deutschland lassen sich diese Kosten nur unter bestimmten Voraussetzungen durch Mieterhöhungen kompensieren, und solche Mieterhöhungen dürfen einen festgelegten Prozentsatz der im Zusammenhang mit bestimmten Modernisierungsmaßnahmen entstandenen Kosten nicht überschreiten. Außerdem könnten die herrschenden Marktbedingungen oder die Unfähigkeit der Mieter, die staatliche Unterstützung erhalten, solche Mieterhöhungen mittragen zu können (dies betrifft einen Teil der Mieter der Gruppe) dazu führen, dass Vonovia nicht in der Lage ist, die Mieten im gesetzlich zulässigen Maß anzuheben.

Obwohl Vonovia über ein Berichtssystem zur Überwachung und Budgetierung der notwendigen Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen verfügt, gibt es zahlreiche Faktoren, die zu erheblichen nicht budgetierten Kosten für Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen führen können. Solche Faktoren sind etwa Baumaterialien, die zum Zeitpunkt der Errichtung genutzt worden sind oder bislang unbekannte Verstöße gegen Baubestimmungen.

Zusätzliche, unvorhergesehene Kosten können auch entstehen, wenn die tatsächlichen Kosten für Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen ihrer Immobilien die Schätzungen der Gruppe übersteigen. Darüber hinaus können im Zuge von Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen verborgene Mängel zutage treten, die nicht durch Versicherungen oder vertragliche Garantien gedeckt sind und somit zu zusätzlichen Kosten für die Gruppe führen können.

Außerdem hat sich Vonovia in Bezug auf einige in ihrem Portfolio enthaltenen Immobilien im Rahmen ihrer Kredit- und Kaufverträge sowie Sozialchartas verpflichtet, Mindestbeträge pro Quadratmeter für Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen aufzuwenden. Dies könnte dazu führen, dass sich die Gruppe nicht vollumfänglich auf andere geplante Instandhaltungsmaßnahmen konzentrieren kann, was eine nicht optimale Mittelallokation zur Folge haben könnte.

Das Unterlassen der notwendigen Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen infolge der oben beschriebenen Faktoren könnte die Mieterträge aus den betroffenen Immobilien verringern. Außerdem könnte ein solches Unterlassen die Mieter berechtigen, Mietzahlungen einzubehalten oder zu verringern oder sogar bestehende Mietverträge zu kündigen. Solche Ereignisse hätten möglicherweise erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage und auf die operativen Ergebnisse der Gruppe.

### ***1.3.2 Vonovia ist möglicherweise nicht in der Lage, einen Anteil ihres Portfolios oder es vollständig zu günstigen Bedingungen zu verkaufen.***

Der Immobilienmarkt, in dem Vonovia investiert und tätig ist, weist eine nur beschränkte Liquidität auf. Die allgemeine Fähigkeit der Gruppe, Teile des Immobilienportfolios zu verkaufen, hängt von der Lage der Investmentmärkte und von der Marktliquidität ab. Wäre Vonovia gezwungen, Teile des Immobilienportfolios zu verkaufen, etwa um Barmittel für die operative Tätigkeit aufzubringen, wäre die Gruppe möglicherweise nicht in der Lage, diese Teile ihres Portfolios zu günstigen Bedingungen – oder vollständig – zu verkaufen. Im Fall eines erzwungenen Verkaufs des gesamten oder eines Teils des Immobilienportfolios, beispielsweise, weil Gläubiger der Gruppe Sicherheiten fällig stellen, könnte sich eine erhebliche Differenz zwischen dem erzielten Preis und dem Buchwert des verkauften Portfolios ergeben.

Außerdem schränken bestimmte Verpflichtungen bestehender Kaufverträge oder Sozialchartas die Fähigkeit der Gruppe ein, bestimmte Teile ihres Portfolios zu verkaufen. Zum 30. September 2015 waren etwa 99.000 Wohneinheiten von derartigen Beschränkungen betroffen. Dies könnte zur Folge haben, dass Vonovia im Hinblick auf die betroffenen Wohneinheiten nicht den maximalen Erlös erzielen kann.

Solche Ereignisse könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage und auf die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

**1.3.3 Der Gruppe entstehen Risiken in Zusammenhang mit möglichen Akquisitionen und Investitionen. Zu diesen Risiken gehören unerwartete Haftungsfälle, eine höhere Verschuldung, höhere Zinsaufwendungen, höhere Abfindungen und Herausforderungen bei der Eingliederung der neu erworbenen Unternehmen sowie der Erreichung der erwarteten Synergien und Skaleneffekte. Des Weiteren könnten sich die Transaktionskosten für Immobilienkäufe aufgrund der deutschen Grunderwerbsteuer („GrESt“) erhöhen. Weiterhin entwickeln sich Immobilienportfolios oder—unternehmen, die in Zukunft erworben werden können, möglicherweise nicht so vorteilhaft wie erwartet.**

Im Rahmen ihrer Strategie evaluiert Vonovia Immobilienportfolios und Immobiliengesellschaften, um diejenigen zu identifizieren, die sowohl zu ihrem bestehenden Immobilienportfolio als auch zu ihrer aktuellen Verwaltungsplattform passen und die nach Meinung der Gruppe die Qualität ihres Immobilienportfolios verbessern würden. In der Vergangenheit übernahm Vonovia insbesondere mehrere Immobiliengesellschaften. Ein Beispiel für diese Akquisitionstätigkeit ist die zum 1. April 2014 vollzogene Transaktion, bei der im Rahmen eines Aktienkaufvertrags mit den Aktionären der DeWAG Holdings S.à r.l. und der DeWAG LT Holdings S.à r.l. Gesellschaften mit ca. 11.300 verwalteten Wohneinheiten übernommen wurden („**DeWAG-Erwerb**“ und die übernommenen Gesellschaften zusammen die „**DeWAG**“). Außerdem wurden bestimmte Gesellschaften der Vitus Real Estate Group („**Vitus-Gruppe**“) mit ca. 30.000 Wohneinheiten übernommen. Diese Transaktion („**Übernahme der Vitus-Gruppe**“) erfolgte mit Wirkung zum 1. Oktober 2014. Darüber hinaus hat die Gesellschaft am 6. März 2015 den Gagfah-Konzern mit einem Portfolio von circa 143.400 Wohneinheiten sowie rund 1.700 gewerblichen Einheiten übernommen (die „**Gagfah-Übernahme**“). Des Weiteren hat die Vonovia mit Wirkung zum 1. April 2015 von der CitCor Residential Group, einem Joint Venture von Citigroup Property Investors und CORPUS SIREO („**CitCor**“), rund 5.100 Wohneinheiten und circa 210 Gewerbeeinheiten unmittelbar und mittelbar übernommen (die „**Franconia-Übernahme**“ oder „**Franconia**“). Im Sommer 2015 hat die Vonovia von einer Investorengruppe die SÜDEWO-Gruppe mit einem Portfolio von ca. 19.400 Wohneinheiten erworben (die „**SÜDEWO-Übernahme**“). Diese überwiegend in Baden-Württemberg gelegenen Wohneinheiten wurden von Gesellschaften verwaltet, die mit der PATRIZIA Immobilien AG verbunden sind. Der Kaufvertrag über den Erwerb der Anteile an der SÜDEWO-Gruppe wurde am 8. Juli 2015 vollzogen.

Direkte und indirekte Investitionen in Immobilien sind mit beträchtlichen Risiken behaftet. Neben den mit den übernommenen Immobilien oder Gesellschaften selbst verbundenen Risiken binden Akquisitionen auch Verwaltungsressourcen, die Vonovia in diesem Fall nicht anderweitig einsetzen kann. Die Finanzierung der Akquisition zusätzlicher Immobilienportfolios und Immobiliengesellschaften durch die Gesellschaft kann durch die Aufnahme zusätzlicher Schulden, durch die Emission neuer Aktien auf den Kapitalmärkten oder durch eine Kombination aus beidem erfolgen. Gelingt es der Gruppe nicht, das notwendige Kapital zu angemessenen Bedingungen aufzunehmen, könnte die Gesellschaft ganz oder teilweise außerstande sein, weitere Akquisitionen zu tätigen. Bei verfügbaren Fremdfinanzierungen sind diese eventuell nur durch die Aufnahme zusätzlicher Schulden möglich. Zusätzliche Schulden im Zusammenhang mit zukünftigen Akquisitionen könnten signifikant negative Auswirkungen auf die Leistungskennzahlen Nettoinventarwert (Net Asset Value, „NAV“), berechnet nach den Empfehlungen der European Public Real Estate Association („EPRA“) („EPRA NAV“) und die Beleihungsquote „Loan-to-Value-Ratio“ („LTV-Ratio“) der Gruppe haben und höhere Zinsaufwendungen nach sich ziehen. Sollte Vonovia nicht mehr in der Lage sein, die für den Erwerb weiterer Immobilienportfolios notwendigen Finanzierungen durch Fremd- oder Eigenkapital sicherzustellen, oder sollte ihr dies nur zu ungünstigen Bedingungen gelingen, könnte ihre weitere geschäftliche Entwicklung und Wettbewerbsfähigkeit ernsthaft beeinträchtigt sein. Zudem könnten aufgrund von Akquisitionen einige der für das Rating der Vonovia wesentliche Leistungskennzahlen nachteilig beeinflusst werden oder aber es könnte gegen Finanzkennzahlen (*Financial Covenants*) verstoßen werden (siehe „1.6.1 Vonovia ist zur Weiterverfolgung der Finanzierungsstrategie von ihrem bestehenden Investment-Grade-Rating abhängig, insbesondere im Zusammenhang mit der Deckung ihres zukünftigen Finanzierungsbedarfs durch die Ausgabe unbesicherter Schuldverschreibungen und Schuldscheine“).

Außerdem könnte Vonovia möglicherweise nur noch in der Lage sein, eingeschränkte Due Diligence-Prüfungen der fraglichen Immobilien, Einheiten oder Gesellschaften durchzuführen. Folglich wäre die Gruppe in einem solchen Fall eventuell außerstande zu prüfen, ob von den ursprünglichen Eigentümern alle notwendigen Genehmigungen für neue Gebäude beschafft, alle Bedingungen für die Erteilung solcher Genehmigungen erfüllt, alle notwendigen Bewilligungen und Brandschutz-, Gesundheits- und Sicherheitsbescheinigungen eingeholt oder alle vergleichbaren Vorschriften erfüllt wurden, und/oder ob die Gebäude alle erforderlichen Kriterien erfüllen. Außerdem können die Immobilien verborgene Mängel

wie eine Kontaminierung aufweisen und daher erhebliche Investitionen erfordern. Zudem könnte Vonovia außerstande sein, alle nachfassenden Untersuchungen, Inspektionen und Beurteilungen/Bestandsaufnahmen durchzuführen (oder die Ergebnisse solcher Untersuchungen zu beschaffen). Darüber hinaus könnten spezifische Risiken im Zuge der Akquisition von Gesellschaften oder Wohn- und sonstigen Immobilienportfolien nicht korrekt erkannt oder bewertet werden oder worden sein. In der Folge werden oder wurden vielleicht rechtliche oder wirtschaftliche Haftungen übersehen oder falsch beurteilt. Obwohl die Verkäufer in den Kaufverträgen, die Vonovia im Zusammenhang mit dem Erwerb solcher Immobilien schließt, normalerweise verschiedene Garantien abgeben, werden möglicherweise nicht alle Risiken abgedeckt oder nicht ausreichend abgedeckt. Außerdem können von einem Verkäufer gegebene Garantien aufgrund der Insolvenz des Verkäufers oder aus anderen Gründen nicht durchsetzbar sein. In manchen Fällen gibt der Verkäufer keine Zusicherungen oder Garantien betreffend die Vollständigkeit und Korrektheit der Informationen, die im Rahmen einer Due Diligence-Prüfung zur Verfügung gestellt werden ab oder garantiert nicht, dass solche Informationen für den Zeitraum zwischen dem Ende der Due Diligence-Prüfung und dem Abschluss der betreffenden Akquisition zutreffend bleiben.

In der Folge könnte Vonovia insbesondere im Fall des Erwerbs größerer Portfolien wie z. B. bei dem kürzlich abgeschlossenen DeWAG-Erwerb, der Übernahme der Vitus-Gruppe, der Gagfah-Übernahme, der Franconia-Übernahme oder der SÜDEWO-Übernahme das Ertragspotenzial und die Synergien zu hoch und die Miet- und Kostenrisiken zu niedrig bewertet haben. Dies könnte dazu führen, dass der bezahlte Kaufpreis höher als der tatsächliche Wert des Portfolios ist. Außerdem könnte Vonovia die Immobilienportfolien auch aus anderen Gründen falsch bewertet haben, selbst wenn sie auf der Grundlage von Bewertungsberichten und Due Diligence-Prüfungen erworben wurden. Deshalb kann für erworbene Portfolien weder das Erreichen eines bestimmten Ertragsziels aus der Vermietung noch ein bestimmter Wiederverkaufspreis garantiert werden.

Vergleichbare Risiken könnten sich ergeben, wenn Vonovia Beteiligungen an Immobiliengesellschaften erwirbt. Auch hier könnte Vonovia das Ertragspotenzial und die Synergien, die mit der zu erwerbenden Beteiligung verbunden sind, überschätzen, oder die Haftungen und Risiken im Zusammenhang mit der Immobiliengesellschaft, an der sie eine Beteiligung zu erwerben beabsichtigt, unterschätzen. Folglich könnte der bezahlte Kaufpreis höher sein als der tatsächliche Wert des Objekts.

Solche Risiken könnten sich daher trotz der Durchführung einer Due Diligence-Prüfung ergeben und könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

Zudem ist die Gesellschaft bei einer öffentlichen Übernahme, wie etwa der Gagfah-oder Deutsche Wohnen-Übernahme, im Rahmen der Bewertung der zu übernehmenden Gesellschaft auf öffentlich verfügbare Informationen angewiesen. Diese verfügbaren öffentlichen Informationen sind nicht immer aktuell und nicht immer sind alle für die Bewertung materiell wesentliche Umstände öffentlich bekannt gemacht worden. Zudem sind öffentliche Übernahmen strikten rechtlichen Vorgaben unterworfen, die die Komplexität einer Transaktion erhöhen können und als Folge daraus nachteilige Rechtstreitigkeiten erwachsen können, vor allem wenn mehrere Jurisdiktionen betroffen sind. Als Folge der Gagfah-Übernahme beispielsweise, könnten die verbleibenden Minderheitsaktionäre der Gagfah der Ansicht sein, dass ihnen gewisse Ansprüche auf Grundlage *Luxemburger Übernahme- und Gesellschaftsrechts* oder der Angebotsunterlage vom 18. Dezember 2014 gegen Vonovia zustehen. Die Gesellschaft kann nicht ausschließen, dass die verbleibenden Minderheitsaktionäre solche Ansprüche letztlich erfolgreich durchsetzen können. Ferner könnten in diesem Zusammenhang weitere Forderungen ehemaliger Gagfah Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, entstehen und möglicherweise gerichtlich durchgesetzt werden. Die daraus resultierenden zusätzlichen Zahlungen bzw. Nachteile, sofern einschlägig, könnten sich als umfangreich herausstellen. Die Durchführung von Akquisitionen ohne oder mit nur beschränktem Zugang zu aktuellen Informationen über das zu übernehmende Unternehmen oder die sich daraus möglicherweise ergebenden Rechtsstreitigkeiten kann erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage und die operative Ergebnisse der Gruppe haben.

Außerdem kann seit Einführung des § 1 Abs. 3a Grunderwerbsteuergesetz die GrESt generell nur dann vermieden werden, wenn die direkten und indirekten Anteile der Gesellschaft an neu erworbenen Gesellschaften mit Grundbesitz insgesamt weniger als 95% ausmachen (siehe „1.8.2 Eine Übertragung von 95% oder mehr der Anteile der Gesellschaft oder einer Tochtergesellschaft innerhalb von fünf Jahren kann in Deutschland Grunderwerbsteuerpflichtig sein“). Beabsichtigt Vonovia demgemäß, Gesellschaften mit Grundbesitz steuerneutral zu kaufen, muss sich die Gesellschaft eventuell mit einem oder mehreren Dritten zusammenschließen, die mehr als 5% an der Einheit erwerben. Dies kann die Komplexität des

Akquisitionsprozesses stark erhöhen, zu stärkeren Minderheitenrechten der Partner führen und letztendlich die Akquisitionskosten und den zukünftigen Verwaltungsaufwand für die neu erworbene Einheit in die Höhe treiben.

Zudem entwickeln sich zukünftig erworbene Immobilienportfolien oder Gesellschaften nicht immer so vorteilhaft wie erwartet. So kann der Fall eintreten, dass zu wenige Mieter bereit oder in der Lage sind, höhere Mieten zu zahlen, oder dass die Leerstandsquoten infolge ungünstiger demografischer oder wirtschaftlicher Entwicklungen steigen.

Das Nichterreichen der durch die Akquisitionen oder Investitionen angestrebten Ziele könnte erhebliche negative Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

#### ***1.3.4 Zukünftige Akquisitionen können nicht oder nicht wie ursprünglich geplant, abgeschlossen werden, zum Beispiel aufgrund von Bedingungen des Kaufvertrages oder infolge des Scheiterns finaler Vereinbarungen über die Akquisitionsfinanzierung.***

Bei geplanten Akquisitionen von Immobilien, Immobilienportfolien oder Immobiliengesellschaften können sich unvorhergesehene Probleme unter anderem in Form substanzieller wirtschaftlicher oder rechtlicher Hindernisse für eine Übernahme ergeben. So können beispielsweise einige solcher Transaktionen verschiedenen Vollzugsbedingungen unterworfen und für beide Seiten bestimmte Rücktrittsrechte vereinbart werden. Werden bestimmte im Investitionsvertrag enthaltene aufschiebende Bedingungen nicht erfüllt oder einigen sich die Parteien nicht endgültig, beispielsweise über die Kreditdokumentation im Zusammenhang mit der jeweiligen Transaktion, kommen solche Transaktionen möglicherweise nicht in der ursprünglich vorgesehenen Form oder Frist zustande.

Sollte eine der geplanten Akquisitionen scheitern, müsste die Gesellschaft die entsprechenden Transaktionskosten tragen, ohne von den Ergebnissen und dem Nutzen aus der vorgesehenen Transaktion zu profitieren. Die Realisierung dieses Risikos könnte erhebliche Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

#### ***1.3.5 Vonovia plant erhebliche Investitionen in Modernisierungsmaßnahmen, welche nicht die erwarteten Renditen erzielen könnten.***

Vonovia strebt eine Rendite von ca. 7% auf das für Modernisierungsmaßnahmen eingesetzte Kapital an und erwartet, dass diese ab 2015 ca. 1% zum angestrebten gruppenweiten Istmietenwachstum beitragen wird. In 2015 beabsichtigt die Gruppe mehr als EUR 300 Mio. in das strategische Portfolio zu investieren. Auf mittelfristige Sicht soll dieses Investitionsniveau mindestens beibehalten werden, um in Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen zu investieren. Die geplanten Modernisierungsmaßnahmen betreffen die Verbesserung der Energieeffizienz der Gebäude, die Anpassung einzelner Wohnungen an die Bedürfnisse von Senioren und Umbauten von Wohnungen an Standorten, in denen für umfassend sanierte Wohnungen Mietaufschläge zu erwarten sind.

Während es der Gruppe in der Vergangenheit gelungen ist, eine Rendite von ca. 7% auf das für Modernisierungsmaßnahmen eingesetzte Kapital zu erzielen, kann nicht gewährleistet werden, dass eine solche Rendite auch in der Zukunft erzielt wird. Insbesondere könnten bestimmte vertraglich zugesagte Investitionsverpflichtungen (inkl. solcher aus Sozialchartas) die Renditeziele gefährden. Außerdem könnten sich die Zukunftsprognosen der Gruppe, denen zufolge die Nachfrage nach Wohnungen, die an die Bedürfnisse von Senioren angepasst und energieeffizient sind, steigen wird, als falsch erweisen, oder die Präferenzen der Kunden könnten sich ändern. Außerdem könnte Vonovia bedingt durch die Schwierigkeit, derartige größere Investitionsprogramme zu managen und zu organisieren, außerstande sein, genügend Investitionsmöglichkeiten ausfindig zu machen, um den jährlich budgetierten Betrag zu investieren. Die Geschäftsleitung könnte aufgrund lückenhafter Informationen oder mangelnder Sachkenntnis Investitionsentscheidungen treffen, die sich als weniger profitabel erweisen als erwartet. Des Weiteren ist die Vonovia bei der Auswahl und dem Umfang der Modernisierungsmaßnahmen im Hinblick auf einige Wohneinheiten ihres Bestands durch vertragliche Vorgaben beschränkt. Es können beispielsweise solche Luxusmodernisierungen untersagt sein, die über das gewöhnliche Maß hinausgehen und zu einer Mieterhöhung führen würden. Außerdem könnte Vonovia nicht in der Lage sein, die Kosten dieser Modernisierungsmaßnahmen an ihre Kunden weiterzureichen, wenn diese sich die höheren Mieten infolge der Modernisierungsmaßnahmen nicht leisten können. Zudem könnte auch die Fähigkeit der Gruppe, ihre Investitionsprogramme über Darlehen oder andere Schuldtitel zu finanzieren, aufgrund ihrer derzeitigen oder zukünftigen Verschuldung und Struktur eingeschränkt sein.

Die Realisierung eines oder mehrerer der oben beschriebenen Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

**1.3.6 Im Zusammenhang mit einigen wichtigen Akquisitionen ging Vonovia vertragliche Verpflichtungen ein oder hat solche indirekt durch erworbene Gesellschaften übernommen, unter anderem in Form von Sozialchartas, durch die ihre Fähigkeit, Teile ihres Portfolios frei zu veräußern, Beschäftigungsverhältnisse zu übertragen oder zu beenden und Mieten für bestimmte Einheiten zu erhöhen, eingeschränkt wird und die im Falle eines Verstoßes zu erheblichen Vertragsstrafen führen können. All dies könnte die Gruppe möglicherweise daran hindern, den größtmöglichen Wert aus den betroffenen Immobilien zu erzielen.**

Immobilientransaktionen beinhalten häufig Vertragsklauseln zum Schutz von Mietern und Arbeitnehmern, die z.B. das Recht eines Käufers einschränken, das erworbene Portfolio wieder zu veräußern oder die Miete für die erworbenen Einheiten zu erhöhen oder bestehende Mietverträge zu kündigen, wodurch die Attraktivität der betroffenen Einheiten für andere potenzielle Käufer sinkt. Solche vertragliche Verpflichtungen, unter anderem bestehend aus Beschränkungen und vielfach auch aus Handlungspflichten wie z.B. Investitionsverpflichtungen, treten häufig in Form von Sozialchartas auf, die insbesondere im Zusammenhang mit der Privatisierung öffentlicher Immobilien gebräuchlich sind, wenn die verkaufende öffentliche Hand bestrebt ist, die potenziellen sozialen Auswirkungen solcher Transaktionen zu mildern, oder wenn solche Portfolios in der Folge an Dritte übertragen werden. Diese Verpflichtungen verlieren ihre Gültigkeit nach einer bestimmten Zeit oft vollständig oder teilweise. Zum 30. September 2015 unterlagen rund 213.000 Wohneinheiten der Gruppe einer oder mehreren vertraglichen Beschränkungen sowie anderen Verpflichtungen. Diese sind insbesondere:

- *Verkaufsbeschränkungen.* Zum 30. September 2015 unterlagen ca. 99.000 Wohneinheiten Verkaufsbeschränkungen (außer Belegungsrechten). Von diesen Einheiten dürfen ca. 75.000 vor einem bestimmten Datum nicht frei verkauft werden. Solche Verkaufsbeschränkungen beinhalten ein vollständiges oder teilweises Verbot des Verkaufs von Wohneinheiten, und Bestimmungen, die die Zustimmung bestimmter Beauftragter des ursprünglichen Verkäufers vor einem Verkauf erfordern. Je nach Vertrag enden 72% dieser Verkaufsbeschränkungen mit dem 31. Dezember 2016 oder im Laufe des Jahres 2016.
- *Vorkaufsrechte zu Vorzugsbedingungen.* Etwa 9.000 Wohneinheiten des Teilportfolios Privatisierung dürfen nur verkauft werden, wenn den Mietern Vorkaufsrechte zu Vorzugsbedingungen gewährt werden. Das bedeutet, dass Vonovia verpflichtet ist, solchen Mietern die Wohneinheiten zu einem Preis anzubieten, der bis zu 15% unter dem Preis liegt, der erzielbar wäre, würden die fraglichen Wohneinheiten an Dritte verkauft.
- *Beschränkungen der Kündigung von Mietverträgen.* Beschränkungen der Beendigung von Mietverträgen betreffen rund 77.000 Wohneinheiten. Diese Beschränkungen umfassen die Kündigung wegen Eigenbedarfs und wegen angemessener wirtschaftlicher Verwertung. Teilweise ist auch ein lebenslanger Kündigungsschutz vorgesehen.
- *Aufwendungen für Mindestinstandhaltung und Beschränkungen von Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen.* Etwa 143.000 Wohneinheiten unterliegen der Auflage, jährlich mindestens einen gewichteten Durchschnitt von EUR 13,32 pro Quadratmeter für Instandhaltung und Modernisierung aufzuwenden. Darüber hinaus sind rund 162.000 Wohneinheiten von Beschränkungen im Zusammenhang mit Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen betroffen, die eine Veränderung der sozioökonomischen Zusammensetzung der Mieter verhindern sollen (Verhinderung sogenannter Luxusmodernisierungen). Von den Beschränkungen zur Verhinderung sogenannter Luxusmodernisierungen sind einige dauerhaft vereinbart.
- *Beschränkungen von Mieterhöhungen.* Beschränkungen von Mieterhöhungen (einschließlich Vorschriften zur Einholung von Zustimmungen zu sogenannten Luxusmodernisierungen) betreffen etwa 109.000 Wohneinheiten. Diese Beschränkungen können Vonovia daran hindern, die aus den betroffenen Einheiten potenziell erzielbaren Mieten tatsächlich zu realisieren.
- *Sonderkündigungsschutz für Mitarbeiter.* Zum 30. September 2015 gilt für rund 1.300 Mitarbeiter der Gruppe ein besonderer Kündigungsschutz. 625 Mitarbeiter haben beispielsweise Garantien, dass Beschäftigungsverhältnisse nicht aus betriebsbedingten Gründen oder aufgrund eines Betriebsübergangs beendet werden können. Dieser Sonderkündigungsschutz endet für rund 120 Mitarbeiter am 31. Dezember 2016, für rund 360 Mitarbeiter am 30. September 2018 und für rund 90

Mitarbeiter am 8. Februar 2020. Rund 105 Mitarbeiter haben einen lebenslangen Sonderkündigungsschutz.

In vielen Fällen sind bei Übertragung von Portfolios als Ganzes oder in Teilen bis hin zur Veräußerung einzelner Wohneinheiten die vorgenannten Pflichten von Erwerbern mit der Verpflichtung zur Weitergabe an etwaige weitere Erwerber zu übernehmen. Verstöße gegen die vorgenannten Pflichten sind oft mit erheblichen Vertragsstrafen versehen. Außerdem kann jede angebliche Verletzung dazu führen, dass Vonovia Gegenstand der öffentlichen Diskussion ist und einen schweren Reputationsverlust erleidet. Daher kann die tatsächliche oder angebliche Nichteinhaltung erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die operative Tätigkeit und damit auf die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

Vor dem Hintergrund der zuvor aufgezählten Beschränkungen, ist es erforderlich verschiedene interne Kontrollsysteme zu implementieren, um die Einhaltung der genannten Einschränkungen und Pflichten zu gewährleisten und so jede Strafe zu vermeiden; jedoch können solche internen Kontrollen und Richtlinien nicht ausreichend sein, um deren Einhaltung zu überwachen, weswegen es zu versehentlichen Verletzungen kommen kann.

Neben diesen im Zusammenhang mit Akquisition eingegangenen vertraglichen Verpflichtungen hat Vonovia für einen Teil ihres Portfolios Förderungen der öffentlichen Hand erhalten, die mit Beschränkungen der Miethöhen verbunden sind. Siehe „1.3.12 Vonovia hat Subventionen der öffentlichen Hand erhalten, wodurch das Niveau der Mieten, die verlangt werden können, bei einem Teil des Immobilienportfolios begrenzt ist. Darlehensgeber der geförderten Darlehen könnten ihr Recht, den Zins für diese Darlehen anzuheben, einseitig ausüben“. Vonovia ist auch Darlehensverträge eingegangen, deren Bestimmungen den Verkauf von Immobilien beschränken oder Mindestverkaufspreise vorschreiben. Zu den mit diesen Verpflichtungen verbundenen Risiken siehe „1.6.3 Sofern die Gesellschaft oder andere Gesellschaften der Gruppe gegen Finanzkennzahlen (Financial Covenants) oder gegen sonstige Bestimmungen im Zusammenhang mit etwaigen bestehenden oder zukünftigen Schuldverschreibungen, Schuldscheinen oder sonstigen Finanzinstrumenten oder mit etwaigen bestehenden oder zukünftigen Darlehensverträgen verstoßen, kann Vonovia verpflichtet sein, höhere Zinsen zu zahlen oder die betreffenden Schuldverschreibungen, Schuldscheine, CMBS oder Darlehen vor Fälligkeit vollständig zurückzuzahlen. Zudem könnten Treuhänder der Sicherheiten und Gläubiger bedeutende Sicherheiten, die von der Gruppe gestellt wurden, pfänden oder verwerten.“

Einige der obigen Verpflichtungen können die Fähigkeit der Gruppe einschränken, Teile ihres Portfolios zu attraktiven Bedingungen zu vermarkten, was Vonovia wiederum dazu zwingen könnte, auf die Nutzung von Chancen auf Rationalisierungen oder die Generierung von Gewinnen zu verzichten. Dies könnte den Verkehrswert des Immobilienportfolios der Gruppe senken und ihre Fähigkeit beeinträchtigen, Cashflows durch selektive Veräußerungen zu generieren. Darüber hinaus könnte die Verwirklichung eines oder mehrerer der beschriebenen Risiken erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow oder die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

**1.3.7 Zum Zwecke des Insourcings von Vor-Ort-Diensten hat Vonovia eine Hausmeister- und Handwerkerorganisation gegründet und für diese eine große Anzahl an Beschäftigten eingestellt. Zudem hat Vonovia eine Organisation gegründet, die sich um die Infrastruktur der Portfolios kümmert. Diese Insourcing-Maßnahmen führten und werden auch weiterhin zu einem deutlichen Anstieg der Personalaufwendungen und der sonstigen Fixkosten der Gruppe führen und stellen weiterhin eine Herausforderung für die Verwaltung dar.**

Ende 2011 begann Vonovia, bestimmte Hausmeister- und Handwerkerdienstleistungen, die zuvor von Dritten erbracht wurden, selbst zu erbringen, um die Kundenzufriedenheit zu steigern, Kosteneinsparungen durch Ersparnisse der Umsatzsteuer und den zuvor von Dritten verrechneten Gewinnmargen zu erzielen. Die Gruppe gründete eine eigene Hausmeisterorganisation, die traditionelle Hausmeisterarbeiten durchführt, aber auch für das lokale Qualitätsmanagement und für die Koordinierung verantwortlich ist, sowie die Handwerkerorganisation, die für Instandhaltung und Reparaturen zuständig ist. Im Zuge dieser Initiativen stellte Vonovia über 2.000 neue Mitarbeiter ein und bewirkte so etwa eine Verdoppelung ihres Personalstands. Die erhöhte Mitarbeiterzahl führte zu einem Anstieg der Personalkosten und anderer Fixkosten und wird diese auch in Zukunft negativ beeinflussen. Darüber hinaus hat Vonovia als Teil der Gagfah-Übernahme und der Übernahme der Vitus-Gruppe deren Hausmeister und Handwerker teilweise übernommen, was zu einem weiteren Anstieg der Mitarbeiter zum 30. Juni 2015 führte. Des Weiteren hat Vonovia, angeregt durch eine im Zuge der Übernahme der Vitus-Gruppe erworbenen Organisation, die sich um die Infrastruktur der Portfolios kümmert, eine ähnliche Organisation gegründet. Diese Organisation wird zur Zeit mit einer vergleichbaren Organisation des Gagfah-Konzerns kombiniert.

Außerdem belastet das Insourcing von Personal die Management- und Verwaltungsinfrastruktur der Gruppe sowie ihre Betriebs- und Finanzinfrastruktur und könnte dies auch in Zukunft tun. Die Fähigkeit der Gruppe, ihren Betrieb und ihr Wachstum zu bewältigen, erfordert die laufende Verbesserung der betrieblichen, finanziellen und verwaltungstechnischen Kontrollen, Berichtssysteme und Verfahren. Wäre Vonovia infolge geschäftlicher oder wirtschaftlicher Bedingungen gezwungen, ihre geschäftlichen Aktivitäten einzuschränken, so wäre es für die Gruppe auch erheblich schwieriger, Personal abzubauen als von Dritten erbrachte Dienstleistungen zu reduzieren. Alle diese Umstände könnten unerwartet hohe Kosten zur Folge haben. Vonovia könnte eventuell nicht in der Lage sein, diese erhöhten Kosten durch die angestrebten Einsparungen auszugleichen.

Trotz der bestehenden Qualitätssicherungsverfahren könnte die Qualität der von den eigenen Mitarbeitern der Gruppe erbrachten Dienstleistungen schlechter sein als die Qualität der von Drittanbietern erbrachten Dienstleistungen und so die Attraktivität der Immobilien der Gruppe beeinträchtigen. Werden darüber hinaus von der Handwerkerorganisation der Gruppe erbrachte Dienstleistungen nicht planmäßig durchgeführt und liegt ihre Qualität unter den geltenden Standards, könnte sich Vonovia mit Forderungen von Mietern konfrontiert sehen oder nicht in der Lage sein, frei gewordene Einheiten, an denen vor dem Einzug neuer Mieter Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen durchgeführt werden müssen, weiterzuvermieten. Da diese Aufgaben innerhalb der Gruppe durchgeführt werden, kann Vonovia auch keinen Schadenersatz von Dritten fordern, sollten infolge von Nichtleistungen oder mangelhaften Leistungen der Handwerkerorganisation der Gruppe Schäden auftreten.

Die Realisierung eines oder mehrerer der oben beschriebenen Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.3.8 Zusätzlich zu der Wohnimmobilienbewirtschaftung und den Erträgen aus dem Verkauf von Non-Core- oder Non-Strategic-Immobilien Portfolios, gehört zur Geschäftstätigkeit der Gruppe ebenfalls der Verkauf von einzelnen Wohneinheiten (Privatisierung) mit der Folge, dass nicht alle Einheiten einer gebildeten Wohnungseigentümergeinschaft verkauft werden könnten. Für die unverkauften Wohnbestände wird möglicherweise ein größerer Verwaltungsaufwand erforderlich, wobei dies zu zusätzlichen Aufwendungen und anderen nachteiligen Folgen für die Gruppe führen kann.***

Gemäß ihrer Geschäftsstrategie beabsichtigt Vonovia, einzelne Wohneinheiten selektiv an Erwerber zur Eigennutzung oder an kleine Kapitalanleger zu verkaufen (Privatisierungen). Generell können einzelne Wohneinheiten im Vergleich zu ganzen Paketen zu höheren Preisen bzw. zu Preisen über dem Verkehrswert verkauft werden. Bei solchen Veräußerungen verkauft Vonovia einzelne Einheiten, aber nicht unbedingt alle Einheiten in einem Gebäude.

Die Verwaltung teilweise veräußerter Immobilien kann ressourcenintensiver sein als die Verwaltung von Einheiten in Immobilien, die zur Gänze im Eigentum der Gruppe stehen. So können Eigentümer von Einheiten einer Wohnimmobilie bei einer vom Verwalter einberufenen Eigentümerversammlung mit Mehrheitsbeschluss Maßnahmen beschließen, die die Immobilie als Ganzes betreffen. Verkauft Vonovia nur einzelne Teile einer ihrer Immobilien, kann dies bedeuten, dass sie die Entscheidungskontrolle verliert und gezwungen sein könnte, Entscheidungen über die Gebäudeverwaltung, die von einer Mehrheit der Eigentümer anderer Einheiten der betreffenden Immobilie getroffen werden und die aus wirtschaftlicher Sicht der Gruppe möglicherweise unzweckmäßig sind und zur Entstehung zusätzlicher Kosten führen können, wie z. B. Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen, finanziell mitzutragen. Dies könnte negative Auswirkungen auf die Rentabilität der Gesellschaft haben.

Die Realisierung dieser Risiken könnte möglicherweise erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Erträge der Gruppe haben.

***1.3.9 Vonovia könnte Risiken durch Altlasten einschließlich Kriegsmunition, Bodenbeschaffenheit und Schadstoffen in Baumaterialien sowie durch potenzielle Verstöße gegen Bauvorschriften ausgesetzt sein. Einige der Gebäude in dem Immobilienportfolio der Gruppe liegen in Bergbaugebieten und können durch Bergbauaktivitäten beschädigt werden.***

Im Eigentum der Gruppe stehende oder von der Gesellschaft erworbene Immobilien können durch Bodenkontamination, Gefahrenstoffe, andere Altlasten oder Kriegsmunition belastet sein. So wurden in einigen Einheiten der Gruppe sogenannte Floor-Flex-Platten, die kleine Mengen an Asbest enthalten, als Bodenbeläge verwendet. Diese Floor-Flex-Platten enthalten nichtbrüchigen Asbest, von dem sich normalerweise ohne Fremdeinwirkung keine Asbestfasern ablösen. Außer bei baulichen Veränderungen

und Beschädigungen besteht gemäß den aktuellen deutschen Asbest-Richtlinien derzeit keine Sanierungsverpflichtung. Trotzdem trägt Vonovia das Risiko einer kostenintensiven Sanierung und Entfernung der oben erwähnten asbesthaltigen Materialien sowie anderer Altlasten, Kriegsmunition oder Bodenkontaminationen.

Außerdem waren einige ehemalige, aber mittlerweile verkaufte Immobilien von Mineralöl- und Chemikalienkontaminationen betroffen. Vonovia wurde zur Sanierung dieser Altlasten behördlich verpflichtet. Die Gruppe hat Rückstellungen für die zukünftigen Kosten solcher Sanierungsmaßnahmen gebildet, die sich jedoch als unzureichend erweisen könnten. Die Entdeckung weiterer Altlasten oder Risiken durch ehemalige Kriegsmunition insbesondere im Zusammenhang mit der Vermietung oder dem Verkauf von Immobilien kann auch Ansprüche auf Miet- oder Kaufpreissenkungen und Schadensersatz oder Ansprüche wegen der Verletzung von Garantien auslösen oder zur Kündigung von Mietverträgen führen.

Die Sanierung von Altlasten, die Beseitigung von Kriegsmunition oder ähnliche Maßnahmen können negative Auswirkungen auf Vonovia haben und beträchtliche Zusatzkosten mit sich bringen. Vonovia ist auch dem Risiko ausgesetzt, dass sie nicht mehr in der Lage sein könnte, die ehemaligen Verursacher oder früheren Eigentümern der Immobilien in Regress zu nehmen. Die tatsächliche oder selbst die vermutete Existenz von Kriegsmunition, Gefahrenstoffen, anderen Altlasten oder Bodenkontaminationen kann negative Auswirkungen auf den Wert einer Immobilie und auf die Fähigkeit der Gruppe haben, eine solche Immobilie zu vermieten oder zu verkaufen. Zudem können Gebäudeteile Gefahrenstoffe wie Asbest, polychlorierte Biphenyle (PCB), Dichlorodiphenyltrichloroethan (DDT), Pentachlorophenol (PCP) und Lindan enthalten, oder erworbene Immobilien können anderen Umweltrisiken unterliegen, für deren Sanierung Vonovia möglicherweise haftet.

Das Geschäft der Gruppe unterliegt auch Risiken im Zusammenhang mit der Nichteinhaltung von Baubestimmungen oder Umweltgesetzen. Diese Bestimmungen werden oft rückwirkend in Kraft gesetzt und können daher Folgen für bereits gekaufte Immobilien haben. In diesen Fällen kann Vonovia verpflichtet werden, bestehende Gebäude so zu modernisieren, dass sie diesen strengeren Standards entsprechen. Obwohl die Gesellschaft im Zuge der Akquisition einzelner Immobilien Prüfungen durchführt, besteht das Risiko, dass Baubestimmungen oder Umweltgesetze nicht eingehalten wurden.

Außerdem könnten die Vermieterpflichten insbesondere in Bezug auf Brandschutz und Umweltschutz ausgeweitet werden, was weitere Instandhaltungs- und Sanierungsmaßnahmen zur Folge haben könnte (siehe „1.7.3 Die Geschäftstätigkeit der Gruppe ist von den allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland abhängig. Jede nachteilige Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen, wie etwa verbindliche Vorschriften über umweltbedingte Modernisierungsmaßnahmen, Einschränkungen der Modernisierungsmöglichkeiten oder Vorschriften (einschließlich Steuern), die Kosten im Falle eines Verkaufs von Grundstücken verursachen, könnten sich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit der Gruppe auswirken.“) Darüber hinaus sind die im Eigentum der Gruppe stehenden Immobilien durchschnittlich ca. 54 Jahre alt (Gebäudealter zum 30. September 2015, gewichtet nach vermietbarer Fläche). Dies könnte zusätzliche Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen notwendig machen. Die voraussichtlichen Kosten solcher Maßnahmen basieren auf der Annahme, dass die erforderlichen Genehmigungen umgehend und gemäß den Erwartungen der Gruppe erteilt werden. Es ist jedoch möglich, dass die notwendigen Genehmigungen für solche Maßnahmen nicht immer sofort erteilt werden. Werden solche Genehmigungen nicht zeitnah erteilt oder mit unerwarteten Auflagen verbunden, können erhebliche Verzögerungen bei der Behebung der Probleme auftreten. Dies kann dazu führen, dass die Kosten höher als erwartet ausfallen und zu einem zwischenzeitigen Absinken der Istmieten der Wohnungen der betreffenden Immobilien führen.

Zum 30. September 2015 lagen etwa 15.700 der Gebäude der Gruppe im Ruhrgebiet – davon ca. 1.700 in Gebieten, in deren Umkreis Bergbauarbeiten in einer Tiefe von bis zu 100 Metern durchgeführt wurden. Laut einer von Vonovia durchgeführten Risikoevaluierung liegen von diesen 1.700 Gebäuden rund 1.080 an Standorten, bei denen aufgrund ihrer Lage das Risiko zukünftiger Sanierungskosten besteht.

Wird infolge einer Bergbautätigkeit (Bergbaubetrieb) eine Sache an der Tagesoberfläche beschädigt (Bergschaden), ist nach geltendem Bundesberggesetz der Bergbaubetriebende verpflichtet, für den daraus entstandenen Schaden Ersatz zu leisten.

Oft sind ehemalige Betreiber aber rechtlich nicht mehr belangbar, die vollständige Rechtsnachfolge unklar oder sie können wirtschaftlich mangels ausreichenden Haftungsvermögens, oder aufgrund der Tatsache,

dass Vonovia auf etwaige Ansprüche gegen einige von ihnen verzichtet hat, nicht mehr in Anspruch genommen werden.

Werden Immobilien im nördlichen Ruhrgebiet durch frühere oder aktuelle Untertagebauaktivitäten beschädigt, könnte die Gesellschaft zudem aufgrund etwaiger Verichtsvereinbarungen, die mit bestimmten Bergbaugesellschaften geschlossen wurden, nicht in der Lage sein, die möglicherweise entstehenden Kosten einer Bergschadens Sanierung am Gebäude zurückzufordern oder Entschädigung zu verlangen.

Solche Bergbauschäden oder die Tatsache, dass die Schäden nicht in angemessener Weise behoben werden können, könnten ebenfalls negative Auswirkungen auf die Fähigkeit der Gruppe haben, die betreffende Immobilie zu verkaufen oder zu vermieten oder sie als Sicherheit für eine Finanzierung zu verwenden. Nicht gänzlich auszuschließen ist, dass Mieter durch Bergbauschäden Schäden erleiden, und die Gesellschaft könnte verpflichtet sein, entsprechende Entschädigungen zu bezahlen. Trotz eines speziell implementierten bergbaulichen Risikomanagements besteht weiterhin ein geringes Risiko.

Die Realisierung dieser Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Erträge der Gruppe haben.

***1.3.10 Vonovia hat eine strategische Partnerschaft mit dem Deutsche Telekom-Konzern, wonach Vonovia verpflichtet ist, für Wohnungen festgelegte Gebühren zu zahlen, unabhängig davon ob es der Gruppe möglich ist, diese Kosten auf ihre Mieter umzulegen. Zudem bedient sich Vonovia einer großen Anzahl an Dienstleistern und ist von deren vertragsgerechter Leistung abhängig.***

Zum Ende des Geschäftsjahrs 2011 ging Vonovia, mit dem Ziel 145.000 Wohneinheiten in ganz Deutschland mit Kabelfernsehen und die meisten dieser Einheiten auch mit moderner Glasfasertechnologie auszustatten, eine strategische Partnerschaft mit der Deutschen Telekom Gruppe ein. Mit der Implementierung des Projekts wurde Anfang 2012 begonnen, und bis zum Ende 30. September 2015 waren über 60.000 Wohneinheiten angeschlossen. Im Rahmen der Zusammenarbeit ist die Deutsche Multimedia Service GmbH („DMS“), eine 100%ige Tochtergesellschaft der Gruppe, verpflichtet, die Bereitstellung der grundlegenden TV- und Radiosignale für 170.000 Wohneinheiten abzunehmen und eine fixe monatliche Gebühr für jede versorgte Wohneinheit zu bezahlen. Dabei spielt es keine Rolle, ob Vonovia in der Lage ist, die TV- und Radiosignale an ihre Mieter weiterzuverkaufen. Außerdem verpflichtete sich DMS, einen gestaffelten Anteil der Kosten für die Modernisierung des Kabelnetzes gemäß den zwingenden Gesetzesbestimmungen zu bezahlen. Zum 30. September 2015 betragen die diesbezüglichen finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns EUR 119,6 Mio.. Der erfolgreiche Abschluss dieses Projekts durch die Gruppe zu wirtschaftlich angemessenen Bedingungen ist von der Akzeptanz, Kooperation und Zustimmung Dritter abhängig. Insbesondere ist Vonovia davon abhängig, ob es ihr gelingt, (i) die Verträge mit den bestehenden Kabelanbietern zu kündigen, (ii) die Schaltung der Signale durch die Kabelanbieter zu erleichtern und die Mieter auf den Empfang der neuen Signale der Deutschen Telekom Gruppe vorzubereiten und (iii) die bestehenden Kabelnetze in den eventuell im Eigentum Dritter stehenden Wohnungseinheiten zu modernisieren oder neue Kabelnetze zu installieren. Sollten sich darüber hinaus die deutschen Gesetze betreffend die grundlegende Versorgung mit TV- und Radiosignalen durch die Vermieter ändern und die Erträge, die aus Gebühren, die auf die Mieter umgelegt werden, gezogen werden dürfen, beschränken, könnte dies erhebliche Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der Gruppe haben.

Vonovia beschäftigt eine Vielzahl von Dienstleistern, unter anderem Energieversorger und Gärtner, Gebäudereiniger und Anbieter von Winterdiensten bzw. kooperiert mit ihnen und ist daher von ihrer Leistung abhängig. Zudem beabsichtigt Vonovia die Bereitstellung von Dienstleistungen zu intensivieren und weiter auszubauen. Es kann nicht gewährleistet werden, dass solche Dienstleistungen zeitgerecht erbracht werden oder dass ihre Qualität den Anforderungen der Gesellschaft entspricht.

Zudem können bestimmte Auftragnehmer mit Betriebs- oder Liquiditätsproblemen konfrontiert sein, weshalb der Gruppe bestimmte Dienstleistungen eventuell nicht zur Verfügung stehen könnten. Fehler seitens der Auftragnehmer können zu Verzögerungen und zusätzlichen Kosten für den Konzern führen.

Die Realisierung dieser Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Erträge der Gruppe haben.

### ***1.3.11 Vonovia haftet möglicherweise für Mietausfälle gemäß einer einem Immobilienfonds gegebenen Garantie.***

Eine der Tochtergesellschaften der Gesellschaft, die Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH („DAID“), wurde 1998 von einem von der DB Real Estate gehaltenen geschlossenen Immobilienfonds (der „DB Fonds“), einer Tochtergesellschaft der Deutsche Bank Aktiengesellschaft, mit der Errichtung eines aus 510 Wohneinheiten, zehn Gewerbeeinheiten und 255 Parkplätzen bestehenden Wohngebäudes im Zentrum Berlins beauftragt. Nach Fertigstellung dieses Gebäudes gewährte der DB Fonds DAID ein verlängertes Nutzungsrecht bis zum 31. August 2044. Im Gegenzug verpflichtete sich die DAID, gemäß einem Zahlungsplan jährliche Zahlungen an den DB Fonds zu leisten, unter der Voraussetzung, dass sich diese Zahlungen bis 2044 jährlich erhöhen. Die jährlichen Zahlungen an den DB Fonds, zu denen DAID verpflichtet ist, korrelieren nicht mit der Zahl der vermieteten Einheiten. Das heißt, dass DAID unabhängig davon, ob die Einheiten zum relevanten Zeitpunkt vermietet sind oder nicht, Zahlungen zu leisten hat. Derzeit geht Vonovia davon aus, dass die von den Mietern dieses Gebäudes zu erwartenden Mieten ausreichend sein werden, um die von DAID zu zahlenden Beträge abzudecken. Es kann jedoch nicht gewährleistet werden, dass es DAID gelingen wird, eine ausreichende Zahl von Einheiten zu vermieten, um ihre Kosten auch in Zukunft zu decken. Sinkt die Zahl der Mieteinheiten unter die erforderliche Mindestzahl, kann DAID die an den DB Fonds geleisteten Zahlungen nicht zurückerlangen. Gemäß den von der Europäischen Union übernommenen Internationalen Rechnungslegungsvorschriften (International Financial Reporting Standards („IFRS“)) werden die Pflichten von DAID in Bezug auf den DB Fonds als Finanzierungsleasing behandelt. Laut IAS 40 sind solche Leasingverpflichtungen in der konsolidierten Bilanz der Gesellschaft zu ihrem Nettoinventarwert als Verbindlichkeiten auszuweisen. Das Wohngebäude wird in der konsolidierten Bilanz der Gesellschaft weiterhin als Aktivposten ausgewiesen und zum Verkehrswert erfasst. Zum 30. September 2015 beliefen sich die Verbindlichkeiten der Gruppe gegenüber dem DB Fonds auf EUR 92,9 Mio. Jeder Rückgang der von den Mietern dieses Gebäudes zu erwartenden Gesamtmiete würde nicht nur die Mieterträge der Gruppe, sondern auch den Verkehrswert des Mietgebäudes, wie er im Abschluss der Gesellschaft dargestellt ist, beeinträchtigen. Die Folge könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow oder die operativen Ergebnisse der Gruppe sein.

### ***1.3.12 Vonovia hat Subventionen der öffentlichen Hand erhalten, wodurch das Niveau der Mieten, die verlangt werden können, bei einem Teil des Immobilienportfolios begrenzt ist. Darlehensgeber der geförderten Darlehen könnten ihr Recht, den Zins für diese Darlehen anzuheben, einseitig ausüben.***

Vonovia erhält Förderungen von der öffentlichen Hand in Form von Bau- und anderen Kostenzuschüssen, Kostendarlehen und niedrig verzinsten Darlehen, die der Gruppe bestimmte Beschränkungen auferlegen. Zum 30. September 2015 unterlagen ca. 14,2% der Immobilien der Gruppe (ca. 52.000 Wohneinheiten) Mietpreisbeschränkungen aufgrund von Förderungen staatlicher Investitions- und Förderbanken. Der Großteil dieser Förderungen wird in Form niedrig verzinsten langfristiger Darlehen gewährt. Zum 30. September 2015 verfügte Vonovia über geförderte Darlehen, die nach der angewendeten Effektivzinsmethode gemäß IFRS einen Buchwert von EUR 857 Mio. hatten, deren Nominalwert jedoch EUR 958 Mio. betrug. Jene öffentlichen Stellen, die geförderte Darlehen gewähren, sehen im Gegenzug Mietobergrenzen für Immobilien vor, die mithilfe dieser Darlehen errichtet, erworben oder modernisiert werden. Obwohl die von den öffentlichen Stellen für eine Reihe mietpreisbeschränkter Wohnimmobilien festgelegten Mieten erheblich niedriger sind als die aktuellen Marktmieten, kann sich die Erhöhung der Mieten nach Ablauf der Beschränkungen, die aufgrund von Förderungen für die Mietobjekte bestanden, schwierig gestalten, weil es möglicherweise nicht genügend Mieter gibt, die bereit oder in der Lage sind, marktgerechte Mieten für die betreffenden Immobilien zu bezahlen. Die Mietpreisbeschränkungen werden 2015 für ca. 3.100 Einheiten, 2016 für ca. 2.000 Einheiten und 2017 für ca. 900 Einheiten auslaufen.

Darüber hinaus enthalten die Verträge über die öffentlich geförderten Darlehen der Gruppe eine Klausel, die dem Darlehensgeber das Recht einräumt, die Zinssätze der Darlehen bis zu einem bestimmten Maximalbetrag jährlich anzuheben. In solchen Fällen ist Vonovia berechtigt, die Mieten entsprechend zu erhöhen. Die Darlehensgeber haben dieses Recht gemäß diesen Verträgen in der jüngsten Vergangenheit nur selektiv ausgeübt. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass Darlehensgeber dieses Recht in Zukunft öfter ausüben werden. Vonovia könnte, obwohl sie dazu berechtigt ist, ihre Mieten in diesem Fall möglicherweise nicht anheben, weil die Mieter vielleicht außerstande wären, die höheren Mieten zu bezahlen, oder weil die erhöhten Mieten die marktüblichen Mieten für vergleichbare Einheiten übersteigen könnten, oder aus anderen Gründen.

Sollte Vonovia ihre Mieten nach Ablauf der geförderten Darlehen nicht an die Marktmieten anpassen oder die Darlehensgeber ihre Rechte ausüben, die Zinsen zu erhöhen, und Vonovia nicht in der Lage sein,

ihre Mieten entsprechend anzupassen, könnte dies erhebliche negative Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.3.13 Der Gruppe könnten erhebliche Verluste dadurch entstehen, dass Schäden nicht von ihrer Versicherung gedeckt sind oder die Schadenshöhe die Deckungssumme des Versicherungsschutzes übersteigt.***

Sämtliche Immobilien der Gruppe sind gegen Schäden aufgrund von Bränden, Naturgefahren und anderen spezifizierten Risiken versichert. Die Versicherungspolicen bieten jedoch möglicherweise keine ausreichende Deckung, da sie Haftungsausschlüsse und Beschränkungen, unter anderem in Bezug auf Bergbau-, Kernkraft- oder Kriegsschäden, vorsehen. Zudem können die generellen Annahmebedingungen der Versicherer dazu führen, dass nicht alle Immobilien gegen sämtliche Risiken versichert werden können. Vonovia verfügt daher eventuell nur über eine beschränkte oder über keine Deckung für ausgeschlossene Schäden oder für Schäden, die die jeweiligen Deckungsgrenzen übersteigen oder nicht versicherbar sind. Darüber hinaus könnten die Versicherer der Gruppe insolvent werden. Sollte ein nicht versicherter Schaden oder ein Schaden, der über die Deckungsgrenzen der Gruppe hinausgeht, eintreten, könnte Vonovia das in die betroffene Immobilie investierte Kapital sowie erwartete Erträge und Kapitalzuwächse aus dieser Immobilie verlieren. Zudem könnten der Gruppe zusätzliche Kosten für die Reparatur von Schäden entstehen, welche durch nicht versicherte Risiken entstanden sind. Vonovia könnte auch für Schulden oder für andere finanzielle Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit einer solchen Immobilie haftbar gemacht werden. Der Gruppe könnten daher substantielle Verluste entstehen, die den von der Versicherung ausgezahlten Betrag übersteigen. Dies könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.3.14 Vonovia beschäftigt eine relativ kleine Anzahl an Angestellten in Zentralbereichen und in Führungspositionen, die die Unternehmenstätigkeit verantworten. Schlüsselfunktionen zu ersetzen, könnte zukünftig eine Herausforderung für Vonovia darstellen.***

Vonovia beschäftigt nur eine kleine Zahl von Führungskräften, die für das Kerngeschäft der Gesellschaft verantwortlich sind. Der Erfolg der Gruppe hängt in erheblichem Maß von der Leistung ihrer Führungskräfte und qualifizierten Mitarbeiter in Schlüsselpositionen ab, insbesondere von der Leistung der Vorstandsmitglieder und anderer Führungskräfte mit großem Branchenwissen. Für Vonovia wird es wichtig sein, weitere qualifizierte Mitarbeiter einzustellen, wenn eine Expansion die verfügbaren Ressourcen überfordert, oder um ausgeschiedene Mitarbeiter zu ersetzen. Ein Ausscheiden eines oder mehrerer Vorstandsmitglieder oder anderer Schlüsselkräfte, unter anderem auch im Zuge interner Umstrukturierungen der Vonovia, und die Herausforderung, neue, hochqualifizierte Führungskräfte zu rekrutieren, könnte das Wachstum der Gruppe beeinträchtigen und es der Gesellschaft erschweren, ihre geschäftlichen Aktivitäten effektiv zu betreiben.

Die Realisierung eines oder mehrerer der oben beschriebenen Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf das Geschäft, die finanzielle Lage und die operativen Ergebnisse von der Gruppe haben.

***1.3.15 Vonovia ist von der vertrauensvollen Zusammenarbeit mit ihren Beschäftigten, dem Betriebsrat (Mitarbeitervertretungen) sowie der Gewerkschaft ver.di abhängig.***

Die Gesellschaft sowie einige ihrer Tochterunternehmen haben mehrere Tarifverträge geschlossen oder sind aufgrund der Mitgliedschaft in Arbeitnehmerverbänden durch flächendeckende Tarifverträge gebunden, die die Arbeitsbedingungen und die Vergütung regeln. Diese Tarifverträge werden von Zeit zu Zeit mit den Gewerkschaften neu ausgehandelt. Eine gewisse Anzahl der Mitarbeiter der Gruppe sind Mitglieder von Gewerkschaften. Vonovia unterhält eine gute und konstruktive Beziehung zu ihren Mitarbeitern, Betriebsräten und Gewerkschaften und ist bestrebt, diese aufrechtzuerhalten. Trotzdem ist Vonovia mit dem Risiko von Streiks und anderen Arbeitskampfmaßnahmen im Zuge der Tarifverhandlungen konfrontiert. Dies alles könnte nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben. Derartige Risiken können auch dann eintreten, wenn Vonovia nicht in die Gespräche zwischen den Arbeitnehmerverbänden und den Gewerkschaften verwickelt ist.

**1.3.16 Eine Schädigung der Reputation der Gruppe und unzureichende Kundenzufriedenheit könnte die Nachfrage nach den Wohneinheiten der Gruppe reduzieren und es der Gruppe erschweren, Kapital zu attraktiven Konditionen oder überhaupt aufzunehmen.**

Wenn es der Gruppe nicht gelingt, ihren guten Ruf und einen hohen Kundenservice zu erhalten, könnten die Kundenzufriedenheit und die Nachfrage nach ihren Dienstleistungen und Immobilien sinken. Insbesondere könnte es eine Schädigung ihrer Reputation der Gruppe schwerer machen, ihre Wohneinheiten zu vermieten, die Mietzahlungen könnten sich verzögern, und Mietverträge könnten von den Mietern gekündigt werden. Eine Schädigung des Rufes der Gruppe aufgrund der Unfähigkeit, die Erwartungen ihrer Kunden an die Serviceleistungen zu erfüllen, könnte die Fähigkeit der Gesellschaft einschränken, bestehende Kunden zu halten und Neukunden anzuziehen. Außerdem könnte eine Schädigung ihrer Reputation es der Gruppe erschweren, Kapital zu günstigen Bedingungen oder überhaupt aufzunehmen. Alle oben beschriebenen Risiken könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

**1.3.17 Das EDV-System der Gruppe könnte fehlerhaft funktionieren oder beeinträchtigt werden.**

Das EDV-System der Gruppe ist für die geschäftlichen Aktivitäten und den Erfolg der Gesellschaft von entscheidender Bedeutung. Alle Unterbrechungen, Ausfälle oder Beschädigungen ihres EDV-Systems wie der SAP-Software der Gruppe oder ihres Sprachtelefoniesystems über das Internet (VoIP – „voice-over-internet-protocol“) könnten zu Verzögerungen oder Unterbrechungen der Geschäftsprozesse der Gruppe führen. Insbesondere könnten das Informationstechnologiesystem der Gruppe für Sicherheitsprobleme und Cyber-Angriffe unbefugter Personen innerhalb und außerhalb der Gruppe anfällig sein. Alle Fehler oder Störungen der Computersysteme der Gruppe könnten zu Betriebsunterbrechungen, verbunden mit erhöhten Kosten, und damit zu Ertragsminderungen führen. Vonovia kann nicht garantieren, dass erwartete oder anerkannte Funktionsfehler in jedem Fall durch entsprechende Vorbeugungsmaßnahmen verhindert werden können. Die Realisierung eines oder mehrerer der oben beschriebenen Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf das Geschäft der Gruppe haben.

**1.3.18 Die Prognose des Funds from Operations I („FFO 1“) von Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 und das Geschäftsjahr 2016 können wesentlich von tatsächlichen zukünftigen Zahlungsströme, Umsatz, Ergebnis und Umsatzerlöse der Vonovia abweichen.**

Dieser Prospekt enthält Prognosen und andere zukunftsgerichtete Aussagen, einschließlich einer Prognose des Konzerns FFO 1 für das Geschäftsjahr 2015 und 2016. Das FFO 1 ist definiert als das Periodenergebnis bereinigt um das bereinigte Ergebnis aus Vertrieb, die Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien, Einmal- bzw. Sondereinflüsse (insbesondere Refinanzierungskosten, Akquisitionskosten, Restrukturierungen und Altersteilzeit-aufwendungen), das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties, Abschreibungen, latente und aperiodische laufende Steuern (Steueraufwand/-ertrag), Transaktionskosten, Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungszinsen, Bewertungseffekte von Finanzinstrumenten, die Aufzinsung von Rückstellungen insbesondere Pensionsrückstellungen, sowie sonstige nicht nachhaltig anfallende aperiodische Zinsaufwendungen und –erträge.

Die FFO 1-Prognose beruht auf bestimmten Annahmen des Vorstands der Gesellschaft über unvorhergesehene Ereignisse (z.B. höhere Gewalt), gesetzliche und andere regulatorische Maßnahmen, die wirtschaftliche Entwicklung des Immobiliensektors, die Zinsentwicklung und die Entwicklung der Mieteinkommen, die Instandhaltungskosten, die Grundstücksverwaltungskosten, den Zinsaufwand FFO, die laufenden Ertragssteuern und nicht wiederkehrende oder besondere Effekte. Selbst wenn der Vorstand davon ausgeht, dass die Annahmen im gegenwärtigen Umfeld angemessen sind, könnten sie im Vergleich zur tatsächlichen zukünftigen Entwicklung doch variieren, sich als unrichtig erweisen oder sich als ungenau darstellen, da sie sich auf Faktoren beziehen, auf die die Gesellschaft nur sehr begrenzten oder gar keinen Einfluss hat. Sollten sich eine oder mehrere dieser Annahmen als unzutreffend oder ungenau erweisen, könnte Vonovias FFO 1 wesentlich von der in diesem Prospekt enthaltenen Prognose abweichen. Der erfolgreiche Abschluss dieses Angebots und die Verwendung der damit verbundenen Erlöse könnten ebenfalls dazu führen, dass das FFO 1 und das FFO 1 je Aktie wesentlich von dem in diesem Prospekt prognostizierten FFO 1 und in Aussicht gestellten FFO 1 je Aktie abweichen.

***1.3.19 Vonovia hat erhebliche Pensions- und andere mitarbeiterbezogene Vorsorgeverpflichtungen, deren Barwert erheblich zunehmen kann, unter anderem durch die Änderung der Parameter, die zur Bemessung der Verpflichtungen herangezogen werden. Ferner können bestimmte Mitgliedschaften in Rentensystemen für den öffentlichen Sektor erhebliche zusätzliche Zahlungsverpflichtungen auslösen. Die Gesellschaft muss somit gegebenenfalls zusätzliche wirtschaftliche Belastungen in der Zukunft anerkennen.***

Vonovia hat erhebliche Pensions- und andere mitarbeiterbezogene Vorsorgeverpflichtungen, von denen der größte Teil nicht durch das zugrunde liegende Planvermögen gedeckt ist. Zum 30. September 2015 beliefen sich die leistungsorientierten Pensionszusagen (Defined Benefit Obligation – „DBO“) der Vonovia (einschließlich Gagfah und SÜDEWO) auf EUR 514,7 Mio. Die DBO wurde im Hinblick auf die zum 31. Dezember 2014 ausstehenden 2.234 Zusagen der vormaligen Deutsche Annington Immobilien SE und die zum 28. Februar 2015 bestehenden 1.858 Zusagen der Gagfah sowie sowie die zum 1. Juli 2015 bestehenden 54 Zusagen der SÜDEWO jeweils mit einem Abzinsungsfaktor von 2,15% berechnet. Die dafür insgesamt ausgewiesenen Rückstellungen zum 30. September 2015 beliefen sich auf EUR 492,7 Mio. Die Höhe der DBO der Vonovia ist abhängig von der Entwicklung des Barwerts der Verpflichtungen und des Zeitwerts der Vermögenswerte, die zur Finanzierung dieser Verpflichtungen zur Verfügung stehen. Der Barwert der Pensions- und anderer langfristiger Vorsorgeverpflichtungen wird wesentlich durch den verwendeten Abzinsungsfaktor beeinflusst. Ferner können die Pensionsverpflichtungen durch der Langlebigkeit und das versicherungsmathematischen Profil der Planteilnehmer nachteilig beeinflusst werden. Pensionen und andere langfristige Vorsorgeverpflichtungen können auch durch rechtliche und regulatorische Entwicklungen sowie Änderungen der Rechtsprechung beeinflusst werden. Der ermittelte Wert basiert auf verschiedenen Annahmen und jede Änderung der zugrunde liegenden Annahmen, jede Änderung der gesetzlichen Vorschriften oder der Auslegung derselben in Bezug auf die Berechnung der Pensionen oder anderer langfristiger Vorsorgeverpflichtungen kann einen erheblichen Einfluss auf den Wert der Pensions- und Vorsorgeverpflichtungen und damit wiederum auf deren Barwert haben.

Aus historischen Gründen sind einige Unternehmen der Gruppe Mitglieder der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder, eine vom Bund und den Ländern getragene Versorgungseinrichtung für die Arbeitnehmer des öffentlichen Dienstes, sowie der Zusatzversorgungskasse des Kommunalen Versorgungsverbands Baden-Württemberg, eine der größten kommunalen Zusatzversorgungseinrichtungen in der Bundesrepublik, die als leistungsorientierte Pläne mehrere Arbeitgeber zu qualifizieren sind und die im Prinzip mittels einer Umlagefinanzierung finanziert werden. Die Beteiligung kann durch die teilnehmenden Arbeitgeber gekündigt werden und, unter bestimmten Umständen, auch von den Versorgungseinrichtungen. Vor allem kann jedoch eine der Versorgungseinrichtungen die Beteiligung eines jeden Unternehmens beenden, wenn die Arbeitsbedingungen der Arbeitnehmer in diesem Unternehmen im Wesentlichen nicht mehr mit denen im öffentlichen Sektor vergleichbar sind oder wenn ein wesentlicher Teil der Belegschaft an einen Arbeitgeber übertragen wird, der nicht Mitglied dieser Versorgungseinrichtung ist. Im Falle einer Kündigung, wäre der Arbeitgeber verpflichtet, die Versorgungseinrichtungen für alle künftigen Kosten zu kompensieren, die aus der Erfüllung der Pensionsverpflichtungen gegenüber den Rentnern und Arbeitnehmern mit aufgelaufenen Anwartschaften entstehen. Zum 30. September 2015 wurden Rückstellungen in Höhe von EUR 73,5 Mio. gebildet. Darüber hinaus können die Zusatzversorgungskassen zusätzliche Beiträge von den teilnehmenden Arbeitgebern in Form von Sanierungsgeldern verlangen, um zusätzlichen Finanzierungsbedarf abdecken zu können.

Jede Erhöhung des Barwerts der Pensions- und andere langfristige Vorsorgeverpflichtungen der Vonovia sowie jede erhebliche Abnahme des Zeitwerts des Planvermögens sowie die Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Teilnahme an Versorgungswerken des öffentlichen Sektors, können erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben und es kann nicht garantiert werden, dass ausreichende Cashflows generiert werden, um diese Verpflichtungen zu erfüllen.

#### **1.4 Risiken im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme**

***1.4.1 Die Integration des Gagfah-Konzerns in Vonovia könnte nicht erfolgreich sein oder nicht wie geplant verlaufen und mit höheren Kosten als erwartet verbunden sein.***

Die Integration des Gagfah-Konzerns in die Vonovia wird voraussichtlich einen mehrjährigen Zeitraum in Anspruch nehmen und kann erhebliche personelle Kapazitäten und finanzielle Mittel binden. Es kann jedoch nicht gewährleistet werden, dass die Integration problemlos verläuft und innerhalb des

vorgesehenen Zeitraums abgeschlossen wird, wodurch die Opportunitätskosten der Vonovia steigen würden.

Für eine erfolgreiche Integration wird es auch darauf ankommen, dass die zuvor getrennten Gruppen und die beiden Mitarbeiterstämme zusammen geführt werden, unterschiedliche Unternehmenskulturen verbunden, IT-Systeme harmonisiert und gemeinsame Prozesse für den integrierten Konzern aufgesetzt werden. Dieser Integrationsprozess kann Auswirkungen auf die Verfügbarkeit, Qualität und Effizienz der bestehenden Abläufe und Dienstleistungen haben. Darüber hinaus können sich durch die Integration negative Auswirkungen auf die vertragliche oder rechtliche Position eines der beiden Konzerne ergeben.

Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme hat Vonovia die besicherte Finanzierung des Gagfah-Konzerns übernommen und plant diese in Übereinstimmung mit ihrer Finanzierungsstrategie durch eine unbesicherte Finanzierung zu refinanzieren. Sollte eine solche Refinanzierung scheitern oder sich verzögern, könnte dies negative Auswirkungen auf das langfristige Fremdkapitalrating der Gesellschaft haben (siehe „1.6.1 Vonovia ist zur Weiterverfolgung der Finanzierungsstrategie von ihrem bestehenden Investment-Grade-Rating abhängig, insbesondere im Zusammenhang mit der Deckung ihres zukünftigen Finanzierungsbedarfs durch die Ausgabe unbesicherter Schuldverschreibungen und Schuldscheine.“)

Sollte sich eines dieser Risiken materialisieren, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben.

***1.4.2 Die im Zusammenhang mit der Integration des Gagfah-Konzerns erwarteten Synergien und Skaleneffekte könnten nicht oder nur in einem geringeren Ausmaß eintreten oder die mit der Erzielung von Synergien verbundenen Kosten könnten höher als geplant ausfallen.***

Durch die Gagfah-Übernahme erwartet die Gesellschaft, dass sich durch die Konzentration beider Portfolien vielfältige Synergie- und Skaleneffekte ergeben. Insbesondere erwartet sie solche Effekte durch die breitere Nutzung der Immobilien-Management-Prozess-Plattform, bei der Weiterentwicklung der Handwerkerorganisation und dem Aufbau einer gemeinsamen Management-Organisation, dem Aufbau eines gemeinsamen zentralen Kundenservices und Backoffices, dem Aufbau einer Einkaufskooperation, der Ausdehnung des Multimediageschäfts der Gesellschaft auf den Gagfah-Konzern, einer optimierten und arbeitsteiligen lokalen Bewirtschaftung, der gemeinsamen Nutzung von Informationstechnologie sowie bei der Reduktion des Zinsaufwands durch vorteilhaftere Refinanzierungsbedingungen und einer Heraufstufung ihres Ratings. Die Gesellschaft kann jedoch nicht ausschließen, dass die erwarteten Synergie- und Skaleneffekte nicht oder verzögert oder nur in einem geringeren Ausmaß eintreten als ursprünglich geplant (beispielsweise könnten einige Regelungen in den Sozialchartas bestimmter Tochtergesellschaften der Gagfah sowie andere ähnliche Regelungen Integrationsmaßnahmen entgegenstehen, die für die Realisierung der Synergie- und Skaleneffekte erforderlich gewesen wären). Außerdem könnten die mit der Erzielung von Synergien verbundenen Kosten höher ausfallen als geplant. Das Portfolio des Gagfah-Konzerns könnte sich außerdem anders entwickeln als ursprünglich bei der Bewertung durch Vonovia angenommen. Sollte sich die Situation an den Fremdkapitalmärkten verschlechtern, können die finanziellen Synergien möglicherweise nicht erreicht werden.

Zum 30. September 2015 hat die Vonovia in ihrer Bilanz (i) im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme einen Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von EUR 2,2 Mrd. und (ii) im Zusammenhang mit der SÜDEWO-Übernahme einen Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von EUR 0,3 Mrd. ausgewiesen (entsprechend der vorläufigen Kaufpreisallokation). Der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert unterliegt regelmäßigen Werthaltigkeitsüberprüfungen und könnte signifikanten Wertminderungen unterliegen, wenn die Synergieeffekte der Gagfah- bzw. SÜDEWO-Übernahme geringer als erwartet sind, wenn diese nicht innerhalb des geplanten Zeitraums realisiert werden können, oder wenn der gewichtete durchschnittliche Kapitalkostensatz (WACC) auf der Grundlage einer Marktanalyse steigt. Derartige Wertminderungen könnten eine erhebliche nachteilige Auswirkung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung haben.

Diese und andere Faktoren könnten erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gruppe haben und zu einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Folgen der Übernahme führen.

## 1.5 Risiken im Hinblick auf die Bewertung der Immobilien der Gruppe

### ***1.5.1 Im Falle einer Zinssatzänderung, einer Verschlechterung der Marktlage oder ungünstiger Entwicklungen des Mietniveaus oder der Leerstandsquote der Gruppe kann sich Vonovia gezwungen sehen, die derzeit gültigen Verkehrswerte der Investment Properties anzupassen und bedeutende Verluste hinzunehmen.***

Vonovia bewertet Investment Properties (d. h. Immobilien, die zu dem Zweck gehalten werden, Mieterträge und Wertsteigerung oder beides zu generieren und die nicht von der Gruppe genutzt werden), zum Verkehrswert (beizulegender Zeitwert) gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13. Bis einschließlich zum Geschäftsjahr 2012 verwendete Vonovia das Ertragswertverfahren. Mit diesem Verfahren wurde der Verkehrswert von Investment Properties anhand der Einnahmen und Ausgaben sowie risikoadjustierter Kapitalisierungszinssätze ermittelt. Ab dem Geschäftsjahr 2013 verfeinerte die Gruppe ihre Bewertungsmethode und wendet jetzt die Discounted-Cash-Flow („DCF“) Methode („DCF-Methode“) an. Gemäß DCF-Methode werden die erwarteten zukünftigen Einnahmen und Ausgaben einer Immobilie über einen Zeitraum von 10 Jahren prognostiziert und als Nettobarwert auf den Bewertungstag abgezinst. Zur Ermittlung der prognostizierten Cashflows werden verschiedene Parameter wie Marktmieten, voraussichtliche Mietsteigerungen, Leerstandsentwicklungen und Instandhaltungsaufwendungen berücksichtigt. Die Marktmieten werden für jeden Standort vom jeweiligen Mietspiegel und von Marktdaten externer Immobilien-Dienstleister abgeleitet. Darüber hinaus wird der Endwert der Immobilie (Terminal Value) am Ende des 10-jährigen Detailbetrachtungszeitraums über den zu erwartenden stabilisierten Cashflow ermittelt und wiederum auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Der angewandte Diskontierungssatz spiegelt dabei die Marktsituation, Lage, Art der Immobilie, spezielle Merkmale (z. B. Erbbau, Mietbeschränkungen), die von einem potenziellen Investor erwarteten Renditen und das Risiko des prognostizierten zukünftigen Cashflows der Immobilie wider. Verschlechtert sich die Marktlage, etwa weil die Zinsen steigen, die Mieten sinken oder die Leerstandsquoten steigen, muss Vonovia den Wert des Gesamtportfolios in der konsolidierten Bilanz nach unten revidieren.

Signifikante negative Verkehrswertanpassungen, die Vonovia buchen müsste, hätten erhebliche negative Auswirkungen auf die Leistungskennzahlen Nettoinventarvermögen (NAV) und die Beleihungsquote (LTV-Ratio) und könnten sich auch signifikant negativ auf das Nettovermögen, die finanzielle Lage und die operativen Ergebnisse der Gruppe auswirken (siehe „1.6.3 Sofern die Gesellschaft oder andere Gesellschaften der Gruppe gegen Finanzkennzahlen (Financial Covenants) oder gegen sonstige Bestimmungen im Zusammenhang mit etwaigen bestehenden oder zukünftigen Schuldverschreibungen, Schuldscheinen oder sonstigen Finanzinstrumenten oder mit etwaigen bestehenden oder zukünftigen Darlehensverträgen verstoßen, kann Vonovia verpflichtet sein, höhere Zinsen zu zahlen oder die betreffenden Schuldverschreibungen, Schuldscheine, CMBS oder Darlehen vor Fälligkeit vollständig zurückzuzahlen. Zudem könnten Treuhänder der Sicherheiten und Gläubiger bedeutende Sicherheiten, die von der Gruppe gestellt wurden, pfänden oder verwerten.“)

### ***1.5.2 Die Bewertung von Immobilien ist von Natur aus subjektiv, mit Unsicherheiten verbunden und auf Annahmen gegründet, die sich als fehlerhaft herausstellen können oder durch Faktoren beeinflusst werden, die außerhalb der Kontrolle der Gruppe oder eines externen Gutachters liegen.***

Die Bewertungsberichte, die jeweils gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13 erstellte Bewertungen der in diesem Prospekt enthaltenen Wohnimmobilienportfolien (i) der Vonovia („**Vonovia-Portfolio**“) zum 31. Dezember 2014, (ii) der Gagfah („**Gagfah-Portfolio**“) zum 6. März 2015, (iii) der Franconia-Übernahme (ohne die rund 1.000 in der Umgebung von Boizenburg gelegenen weiterveräußerten Wohneinheiten, das „**Franconia-Portfolio**“) zum 31. März 2015 und (iv) der SÜDEWO-Gruppe („**SÜDEWO-Portfolio**“) zum 8. Juli 2015 enthalten (zusammen die „**Bewertungsberichte**“), wurden für (i) - (iii) von der unabhängigen Gutachterfirma CBRE GmbH („**CBRE**“) und für (iv) von der unabhängigen Gutachterfirma Jones Lang LaSalle GmbH („**JLL**“) erstellt. Die Bestimmung des Marktwerts der einzelnen Liegenschaften wurde mittels der DCF-Methode nach den Vorschriften des IAS 40 durchgeführt und durch CBRE und JLL nach Maßgaben der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) entsprechend dem Red Book und entsprechend internationaler Bewertungsstandards (IVS) unabhängig auf Basis eines DCF Modells bewertet. Die Bewertungsberichte basieren daher auf Standard-Bewertungsprinzipien und geben die Meinung des unabhängigen Gutachters wieder. Die Bewertungsberichte basieren auf Annahmen, die sich in der Folge als nicht korrekt herausstellen könnten. Die von Vonovia bereitgestellten und in den Bewertungsberichten verwendeten Daten wurden nach der Stichprobenmethode auf ihre Plausibilität geprüft und evaluiert. Die Bewertung der Immobilie basiert auf verschiedenen Faktoren, zu denen auch das subjektive Urteil des Gutachters zählt. Diese Faktoren beinhalten zum Beispiel das allgemeine Marktumfeld, die Bedingungen auf dem Vermietungsmarkt und

die Qualität der Lage. Die Bewertung der in den Bewertungsberichten beurteilten Immobilien unterliegt daher zahlreichen Unsicherheitsfaktoren. Die den Immobilienbewertungen zugrunde liegenden, auf die Vergangenheit oder Zukunft bezogenen Annahmen können sich zu einem späteren Zeitpunkt als falsch erweisen.

Die Werte, die den Immobilien in den Bewertungsberichten und in aktuellen oder zukünftigen finanziellen Jahres- oder Zwischeninformationen der Gruppe zugewiesen werden, können höher sein als die Erlöse, die Vonovia tatsächlich aus dem Verkauf der bewerteten Immobilien zu erzielen im Stande ist. Dies könnte auch bei Veräußerungen der Fall sein, die am Bewertungsdatum oder kurz danach erfolgen. Bewertungsberichte spiegeln daher nicht unbedingt die zukünftigen oder aktuell erzielbaren Verkaufspreise der Immobilien der Gruppe oder ihres Immobilienportfolios wider.

Die Bewertung von Immobilien ist von Natur aus subjektiv, mit Unsicherheiten behaftet und auf Annahmen gegründet, die sich als fehlerhaft erweisen oder durch Faktoren beeinflusst werden können, die außerhalb der Kontrolle der Gruppe oder externer Gutachter liegen. Erweisen sich Informationen oder Annahmen, auf denen eine Bewertung basiert, in der Folge als fehlerhaft, können auch die Bewertungszahlen inkorrekt sein und müssen in der Folge nachgeprüft werden. Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolien und bei Eintritt anderer unvorhersehbarer Ereignisse könnte dies dazu führen, dass Vonovia nicht in der Lage ist, die von ihr erwarteten Renditen zu erzielen. Dies könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf das Nettovermögen, die finanzielle Lage oder die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

## **1.6 Finanzielle Risiken**

### ***1.6.1 Vonovia ist zur Weiterverfolgung der Finanzierungsstrategie von ihrem bestehenden Investment-Grade-Rating abhängig, insbesondere im Zusammenhang mit der Deckung ihres zukünftigen Finanzierungsbedarfs durch die Ausgabe unbesicherter Schuldverschreibungen und Schuldscheine.***

Im Jahr 2013 änderte Vonovia ihre Finanzierungsstrategie dahingehend, dass sie nun einen signifikanten Teil ihres Finanzierungsbedarfs durch die Emission unbesicherter Schuldverschreibungen und Schuldscheine deckt. Um solche Emissionen zu erleichtern, beantragte und erhielt die Gesellschaft von Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (Niederlassung Deutschland) („**Standard & Poor's**“) das Corporate-Investment-Grade-Rating „**BBB**“, welches am 10. März 2015 in „**BBB+**“ geändert wurde. Emittenten mit einem Rating von „**BBB**“ sind nach Meinung von Standard & Poor's in der Lage, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Sie sind jedoch relativ anfällig gegenüber negativen wirtschaftlichen Entwicklungen, beziehungsweise veränderte Umstände können eher dazu führen, dass die betroffene Gesellschaft ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen kann. Die nachrangige Hybridanleihe erhielt von Standard & Poor's am 10. März 2015 ein Rating von „**BBB-**“.

Würde Vonovia ihr Investment-Grade-Rating verlieren, könnten sich zukünftige Emissionen unbesicherter Schuldverschreibungen und Schuldscheine erheblich verteuern oder in den angestrebten Größenordnungen überhaupt nicht möglich sein. Standard & Poor's könnte die Gruppe herabstufen, sollte der Wert ihrer Immobilien, die Schuldendienstquote oder ihr Zinsdeckungsgrad unter bestimmte Werte fallen, beziehungsweise ihr Verschuldungsgrad bestimmte Werte übersteigen, oder sollte die Gruppe nicht in der Lage sein, ausreichende Prozentsätze ihrer Immobilien unbelastet zu halten oder zu machen oder sollte sich der Wohnimmobilienmarkt in Deutschland insgesamt verschlechtern. Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme fiel beispielsweise die Nichtbelastungsquote („*Unencumberance Ratio*“) von 50% auf 32%. Standard & Poor's hat Vonovia eine Nachfrist bis zum 30. September 2016 eingeräumt, innerhalb derer die 50% Schwelle wieder erreicht werden muss. Vonovia beabsichtigt diese Zielvorgabe zu erreichen, indem sie besicherte Darlehen vorzeitig zurückführt sowie generell den Anteil besicherter Finanzierungen reduziert. Derzeit geht Vonovia davon aus, zum Ende dieses Jahres wieder eine Nichtbelastungsquote („*Unencumberance Ratio*“) von 40% erreicht zu haben, die dann im Laufe des Jahres 2016 durch weitere Reduzierung der besicherten Finanzierungen auf über 50% gesteigert werden soll. Es kann jedoch nicht gewährleistet werden, dass dieses Refinanzierungsvorhaben innerhalb der erforderlichen Zeit oder überhaupt umgesetzt werden kann.

Sollten sich irgendwelche der oben beschriebenen Risiken realisieren, würde es der Gruppe schwerer fallen, ihre derzeitige Finanzierungsstrategie aufrechtzuerhalten. Dies könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.6.2 Der Schuldenstand der Gruppe ist beträchtlich, so dass Vonovia darauf angewiesen ist, signifikante Beträge, die in den nächsten Jahren fällig werden, zu refinanzieren. Es kann schwierig oder kostspielig werden, neue Finanzierungsquellen aufzutun.***

Vonovia hat einen erheblichen Schuldenstand; der Nominalbetrag ihrer ausstehenden Finanzschulden belief sich zum 30. September 2015 auf rund EUR 13,0 Mrd. (bestehend aus originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von rund EUR 12,0 Mrd. und einer Hybridanleihe mit einem Nominalwert von EUR 1,0 Mrd., die nach IFRS als Eigenkapital eingestuft wird). Vonovia ist von der Refinanzierung signifikanter Beträge abhängig, die in den nächsten Jahren fällig werden. In der Vergangenheit beschaffte sich Vonovia Fremdkapital durch Commercial Mortgage Backed Securities („CMBS“) sowie indem sie Anleihen und Schuldverschreibungen ausgab, und Kredite bei Geschäftsbanken, Hypothekenbanken und der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) aufnahm.

In Zukunft beabsichtigt Vonovia, fällig werdende Schulden durch neue Anleihen, Schuldverschreibungen und Kredite (oder durch die Verlängerung von deren Laufzeiten) zu refinanzieren. Die Fähigkeit der Gruppe, ihre bestehenden finanziellen Verbindlichkeiten durch die Aufnahme von neuem Fremdkapital (oder durch die Verlängerung der Laufzeiten bestehender Instrumente) zu bedienen, könnte beispielsweise durch die Marktsituation, durch die geschäftliche Lage oder durch den Schuldenstand der Gesellschaft oder anderer Konzerngesellschaften beeinträchtigt werden. Um eine Refinanzierung zu erleichtern, könnten bei großvolumigen Fremdfinanzierungen wie etwa bei Darlehen mit CMBS-Strukturen teure Umstrukturierungen erforderlich werden. Obwohl Vonovia bisher in der Lage war, ihre Schulden zu refinanzieren, sie abzubauen und die Laufzeiten ihrer Kredite zu verlängern, könnte ihr aktueller Schuldenstand Kapitalmärkte und Banken dazu veranlassen, ihr neue Fremdfinanzierungen zu verweigern, diese zu weniger günstigen Bedingungen zu gewähren oder zusätzliche Sicherheiten zu verlangen.

Alle oben beschriebenen Risiken könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operative Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.6.3 Sofern die Gesellschaft oder andere Gesellschaften der Gruppe gegen Finanzkennzahlen (Financial Covenants) oder gegen sonstige Bestimmungen im Zusammenhang mit etwaigen bestehenden oder zukünftigen Schuldverschreibungen, Schuldscheinen oder sonstigen Finanzinstrumenten oder mit etwaigen bestehenden oder zukünftigen Darlehensverträgen verstoßen, kann Vonovia verpflichtet sein, höhere Zinsen zu zahlen oder die betreffenden Schuldverschreibungen, Schuldscheine, CMBS oder Darlehen vor Fälligkeit vollständig zurückzuzahlen. Zudem könnten Treuhänder der Sicherheiten und Gläubiger bedeutende Sicherheiten, die von der Gruppe gestellt wurden, pfänden oder verwerten.***

Zum 30. September 2015 belief sich der Nominalwert der ausstehenden Finanzschulden der Gruppe auf rund EUR 13,0 Mrd., bestehend aus originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von rund EUR 12,0 Mrd., von denen EUR 7,2 Mrd. besicherte Finanzverbindlichkeiten sind, und bestehend aus einer Hybridanleihe mit einem Nominalwert von EUR 1,0 Mrd., die nach IFRS als Eigenkapital eingestuft wird. Darüber hinaus unterteilen sich die ausstehenden Finanzschulden, unter anderem, in unbesicherte, teilweise aus dem mittelfristigen Anleihenprogramm bis zu EUR 8,0 Mrd. („EMTN-Programm“) stammende Unternehmensanleihen, nachrangige Hybridanleihen, gesicherte Bankdarlehen, einen Betriebsmittelkredit und Darlehen aus CMBS Instrumenten.

Die bestehenden oder zukünftigen Inhaber von Schuldverschreibungen sowie die Darlehensgeber der Gruppe sind berechtigt, ihre Finanzierungsverträge und Schuldverschreibungen zu kündigen, wenn Gesellschaften der Gruppe gegen wesentliche Vertragsbestimmungen verstoßen und nicht in der Lage sind, solche Verstöße zu beheben. Die bestehenden Darlehensverträge und Schuldverschreibungen verlangen insbesondere, dass Vonovia gewisse Finanzkennzahlen wie eine maximale Beleihungsquote (LTV-Ratio), minimale Schuldendienstquoten oder Zinsdeckungsgrade und eine Mindestquote an unbelasteten Immobilien und anderen Vermögenswerten erreicht und bestimmte Verkaufsbeschränkungen für Immobilien einhält. Die Nichterreichung solcher Finanzkennzahlen oder die Nichteinhaltung anderer wesentlicher Bestimmungen der Finanzierungsverträge und der Schuldverschreibungen könnten schwerwiegende Folgen wie die nachstehenden haben:

- die Darlehensgeber oder Inhaber von Schuldverschreibungen sowie jeweils deren Vertreter könnten berechtigt sein, den jeweiligen Darlehensvertrag oder die Schuldverschreibungen zu kündigen, und die ausstehenden Beträge könnten unmittelbar fällig und zahlbar gestellt werden;

- andere Darlehensgeber und Schuldverschreibungsinhaber könnten berechtigt sein, ihre Finanzierungsverträge oder ihre Schuldverschreibungen mit der Gruppe infolge Drittverzugs (sogenannte Cross-Default Provisions) oder wechselseitiger Vorfälligkeitsklauseln (sogenannte Cross-Acceleration Provisions) zu kündigen;
- die Darlehensgeber könnten Anspruch auf außerordentliche (teilweise) vorzeitige Rückzahlungen oder höhere Zinssätze haben, und die Inhaber der Schuldverschreibungen könnten berechtigt sein, von der Gruppe die vollständige oder teilweise Rücknahme der jeweiligen Schuldverschreibungen zu ihrem Nominalwert einschließlich aufgelaufener Zinsen zu verlangen; zudem könnte Vonovia zum Schadensersatz, zur Vorfälligkeitsentschädigung oder zu sonstigen Strafzahlungen verpflichtet sein; oder
- das Recht der Gesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften, Gewinne und Erträge aus den Immobilien, die als Sicherheit für die jeweiligen Darlehen (oder zukünftiger besicherter Schuldverschreibungen) dienen, auszuschütten, könnte beschränkt werden und damit auch die Fähigkeit der Gruppe, ihren anderen Verpflichtungen nachzukommen oder Gewinne an ihre Aktionäre auszuschütten.

Sollten die Schuldverschreibungen, andere Schuldinstrumente oder ein oder mehrere andere Darlehen der Gruppe infolge einer vorzeitigen Kündigung oder eines Drittverzugs fällig werden, könnte Vonovia nicht oder nur zu ungünstigeren Bedingungen in der Lage sein, ihre fällig werdenden Verbindlichkeiten zu refinanzieren.

Zur Besicherung ihrer finanziellen Verbindlichkeiten hat Vonovia unter bestimmten Finanzierungsverträgen (außer den Schuldverschreibungen, den unbesicherten Anleihen und dem Betriebsmittelkredit) Grundschulden und Hypotheken auf Immobilien von Gesellschaften der Gruppe bestellt und Ansprüche aus Miet- und Pachtverträgen, potenzielle Versicherungsansprüche und potenzielle Ansprüche aus Immobilienverkaufsprogrammen als Sicherheit abgetreten. Vonovia hat auch Anteile bestimmter Gesellschaften der Gruppe sowie Bankkonten an Darlehensgeber verpfändet oder sich zu ihrer Verpfändung verpflichtet. Sollte Vonovia nicht in der Lage sein, die Verpflichtungen gemäß ihren Finanzierungsverträgen zu erfüllen, könnten ihre Darlehensgeber die Gelegenheit nutzen und sich, ohne weitere Verhandlungen, aus Sicherheiten wie Immobilien, verpfändeten Anteilen und Bankkonten befriedigen. Dies könnte dazu führen, dass Vonovia Teile ihres Immobilienportfolios in einem Zwangsverkauf zu wirtschaftlich ungünstigen Bedingungen verliert. Vertragliche Bestimmungen beschränken das Recht, Immobilien freiwillig vor einer öffentlichen Zwangsversteigerung zu veräußern, wodurch sich die negativen Auswirkungen einer solchen Zwangsversteigerung verstärken könnten.

Rund 9,8% aller im Eigentum der Gruppe stehenden Wohnimmobilieneinheiten wurden auf der Grundlage von Erbbaurechten errichtet. Die Einwilligung der Eigentümer ist für die Eintragung von Grundstücksbelastungen und Hypotheken auf diese Einheiten und ihren Verkauf erforderlich. Obwohl die Eigentümer gesetzlich verpflichtet sind, eine solche Zustimmung zu erteilen, falls und soweit eine verlangte Belastung eine übliche Höhe nicht überschreitet (und im Fall eines Verkaufs, wenn der Käufer des dem Erbbaurecht unterliegenden Gebäudes willens und in der Lage ist, die Pflichten gemäß dem Erbbaurecht zu erfüllen), ist es schwierig und zeitaufwändig, diese Zustimmungen überhaupt oder im beantragten Ausmaß zu erlangen.

Die Realisierung der oben erwähnten Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

#### ***1.6.4 Einnahmeüberschüsse der Gesellschaft und potenzielle zukünftige Dividendenzahlungen hängen von der Rentabilität ihrer Tochtergesellschaften ab.***

Die Gesellschaft ist eine Holdinggesellschaft, die ihre Geschäfte nicht selbst, sondern über Tochtergesellschaften führt. Zur Deckung ihrer Betriebskosten und um Dividendenzahlungen zu ermöglichen, stützt sich die Gesellschaft unter anderem auf Ausschüttungen, die sie von ihren Tochtergesellschaften und anderen Beteiligungen erhält, auf die Entgeltverrechnung für die erbrachten Management-Serviceleistungen oder gegebenenfalls auch auf die planmäßige Rückzahlung von Darlehen, die sie ihren Tochtergesellschaften gewährt hat. Die Ausschüttungen der Tochtergesellschaften, bzw. deren Fähigkeit der Gesellschaft Liquiditätsüberschüsse im Rahmen des Konzern-Cash-Managements zu überlassen, hängen wiederum von deren operativen Ergebnissen und deren Fähigkeit ab, diese Liquidität entsprechend anzuwendendem Recht zu übertragen. Es ist nicht gewährleistet, dass solche Mittel in

Zukunft ausreichen werden, um allen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Reichen die Mittel nicht aus, könnte sich Vonovia gezwungen sehen, zusätzliche Mittel aufzubringen.

Vonovia wird von der Ausschüttung von Dividenden voraussichtlich Abstand nehmen, wenn die verfügbaren Mittel dafür nicht ausreichen. Sollte sich Vonovia entschließen, Mittel für Dividendenausschüttungen aufzunehmen, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf ihre Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage und die operativen Ergebnisse haben.

## **1.7 Regulatorische und Rechtliche Risiken**

### ***1.7.1 Die Möglichkeiten der Gruppe, die Mietzinsen zu erhöhen, sind durch das deutsche Recht begrenzt, das in dieser Hinsicht restriktiver geworden ist.***

Die Möglichkeiten für Vermieter, die Miete gemäß bestehenden Mietverträgen zu erhöhen, sind nach deutschem Recht beschränkt. Einigen sich die Parteien eines Mietvertrages nicht auf eine Staffel- oder Indexmiete – was nur in bestimmten Fällen möglich ist – und lehnt der Mieter eine Änderung des Mietvertrages ab, kann eine Mieterhöhung einseitig durchgeführt werden, jedoch nur mit folgenden Beschränkungen:

- Vorbehaltlich der gesetzlichen und vertraglichen Bestimmungen und wenn die Miete in den 15 Monaten vor der beabsichtigten Erhöhung unverändert war, hat der Vermieter das Recht, den Vertrag bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete anzupassen. Diese Mieten sind dem Mietspiegel zu entnehmen, der normalerweise jedes zweite Jahr von den zuständigen Gemeinden veröffentlicht wird. Wird ein solcher Mietspiegel gemäß anerkannten wissenschaftlichen Grundsätzen erstellt und von der Gemeinde oder von den lokalen Mieter- und Vermietervertretern akzeptiert, wird er als sogenannter qualifizierter Mietspiegel anerkannt. Qualifizierte Mietspiegel gelten im Gegensatz zu einfachen Mietspiegeln als (widerlegbarer) Indizienbeweis dafür, dass die angeführten Miethöhen der in der Gemeinde üblichen Referenzmiete entsprechen. Generell darf die Miete in drei Jahren um höchstens 20% erhöht werden (Kappungsgrenze). Laut dem am 1. Mai 2013 in Kraft getretenen Mietrechtsänderungsgesetz können die deutschen Bundesländer die Kappungsgrenze für Gemeinden oder Gemeindeteile, in denen ein ausreichendes Angebot an bezahlbaren Wohnungen bedroht ist, auf 15% senken. Bislang haben zehn Landesregierungen (Bayern, Baden-Württemberg, Berlin, Brandenburg, Bremen, Hamburg, Hessen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz und Schleswig-Holstein) entsprechende Verordnungen zur Absenkung der Kappungsgrenze erlassen; es ist nicht auszuschließen, dass andere Bundesländer dies noch tun werden.
- Außerdem kann der Vermieter Kosten von Modernisierungsmaßnahmen, (i) durch die erhebliche Energieeinsparungen erzielt werden (energetische Modernisierung), (ii) durch die der Wasserverbrauch stark gesenkt wird, (iii) durch die der Gebrauchswert des Mietobjekts deutlich erhöht wird, (iv) durch die permanente Verbesserungen der Wohnverhältnisse erzielt werden, oder (v) Kosten von Modernisierungsmaßnahmen, die aufgrund von Umständen durchgeführt werden, für die der Vermieter nicht verantwortlich ist, und die nicht als Instandhaltungsmaßnahmen einzustufen sind, vorbehaltlich gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen auf die Mieter überwälzen, indem er die jährliche Miete in Höhe von 11% der entstandenen Kosten erhöht (abzüglich der Kosten, die ohnehin für Instandhaltungsmaßnahmen angefallen wären), sofern der Mieter nicht nachweisen kann, dass die Mieterhöhung eine unbillige Härte darstellt. Nach einer Mieterhöhung hat der Mieter eventuell ein Sonderkündigungsrecht.
- Zusätzliche Schwierigkeiten können entstehen, wenn die entsprechende Gemeinde keine Mietspiegel erstellt oder veröffentlicht. Dazu sind Gemeinden nicht verpflichtet. Wenn eine Gemeinde einen Mietspiegel veröffentlicht, ist sie verpflichtet, diesen alle zwei Jahre zu aktualisieren. Wenn Gemeinden qualifizierte Mietspiegel veröffentlichen, müssen sie diese alle zwei Jahre entsprechend den Markttrends anpassen und mindestens alle vier Jahre neu erstellen. Einige Gemeinden aktualisieren ihre Mietspiegel in längeren Abständen als zwei Jahre, wodurch es den Vermietern erschwert wird, die Mieten an die tatsächlichen Marktmieten anzupassen. Veröffentlichten Gemeinden keine Mietspiegel, können Vermieter unabhängige Sachverständige mit der Erstellung eines Berichts beauftragen, auf dessen Grundlage die angemessene Miete berechnet wird, und die Mieten entsprechend anpassen. Alternativ können beide Parteien eines Mietvertrags auf freiwilliger Basis Mieterhöhungen vereinbaren; eine solche Möglichkeit bringt jedoch nicht unbedingt die erwünschten Ergebnisse und kann den Eindruck vermitteln, dass der Mieter verpflichtet ist, Mieterhöhungen zuzustimmen.

Darüber hinaus setzen Regelungen des am 1. Juni 2015 in Kraft getretenen Gesetzes zur Dämpfung des Mietanstiegs auf angespannten Wohnungsmärkten und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Wohnungsvermittlung – Mietrechtsnovellierungsgesetz Mieterhöhungen bei Neuvermietungen Grenzen (sogenannte „Mietpreisbremse“). Das Gesetz begrenzt Mieterhöhungen bei Neuvermietungen für einen Zeitraum von fünf Jahren auf maximal 10% über der ortsüblichen Vergleichsmiete oder die Miete des Vormieters (wobei der höhere Wert entscheidend ist) in Gemeinden oder Gemeindeteilen, in denen festgestellt wird, dass das Angebot an erschwinglichem Wohnraum gefährdet ist. Neue oder vollständig modernisierte Gebäude sind bei Erstvermietung von der Mieterhöhungsbegrenzung ausgenommen. Die Länder haben ab Inkrafttreten des Gesetzes für fünf Jahre die Möglichkeit, Gebiete festzulegen, in denen die Mietpreisbremse gelten soll, und können bis einschließlich 2020 Rechtsverordnungen erlassen, um entsprechende Gebiete zu bestimmen. Bislang haben Berlin, Hamburg, Nordrhein-Westfalen, Bayern, Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg und Schleswig-Holstein entsprechende Verordnungen erlassen, nach denen in bestimmten Gebieten die Mietpreisbremse greift. Es ist zu erwarten, dass Bremen, Hessen und Brandenburg im Laufe des Jahres sowie Thüringen und Niedersachsen Anfang 2016 ebenfalls entsprechende Verordnungen erlassen werden. Die aus der Mietpreisbremse folgenden Beschränkungen der Mieterhöhung können den Wert der betroffenen Grundstücke beeinträchtigen, was einen signifikanten negativen Einfluss auf den Wert des von Vonovia gehaltenen Immobilienportfolios haben kann.

Andere Änderungen im europäischen oder deutschen Rechtsrahmen könnten ebenfalls negative Auswirkungen auf die Fähigkeit der Gruppe haben, die Mieten zu erhöhen. Bezahlbares Wohnen ist ein politisches Thema, das große Aufmerksamkeit auf sich zieht. Verschärfte Mietpreisbeschränkungen können die Fähigkeit der Gruppe, die Mieten zu erhöhen, beschränken, was wiederum zu erheblichen nachteiligen Auswirkungen auf ihr Geschäft, ihre finanzielle Lage und ihr operatives Ergebnis führen könnte.

***1.7.2 Nach deutschem Recht genießen die Mieter einen umfangreichen Schutz gegen Kündigungen und Zwangsräumungen. Zudem verwendet Vonovia standardisierte Mietverträge und standardisierte Vertragsbestimmungen, die von deutschen Gerichten streng geprüft werden.***

Deutsches Recht und deutsche Gerichte bieten den Mietern erheblichen Schutz vor Kündigung und Zwangsräumung. Auf der Grundlage dieser Schutzmechanismen durchgeführte Mietvertragsverlängerungen und aufgeschobene Zwangsräumungen können bis zur tatsächlichen Räumung des Objekts zu erheblichen Verlusten führen.

Zudem verwendet Vonovia standardisierte Mietverträge. Nach deutschem Recht müssen standardisierte Vertragsbedingungen den gesetzlichen Anforderungen für Allgemeine Geschäftsbedingungen entsprechen. Das bedeutet, dass ihr Inhalt einer strengen gerichtlichen Kontrolle auf Angemessenheit unterliegt. Auch wie diese Vertragsbedingungen von der Partei, die sie verwendet, gegenüber der anderen Vertragspartei dargestellt werden, wird streng kontrolliert. Grundsätzlich sind standardisierte Bedingungen ungültig, wenn sie intransparent, unklar formuliert oder unausgewogen sind oder wenn sie die andere Partei diskriminieren. Aufgrund der häufigen Änderungen des Rechtsrahmens insbesondere infolge gerichtlicher Entscheidungen betreffend die Allgemeinen Geschäftsbedingungen ist es unmöglich, sich umfassend gegen Risiken im Zusammenhang mit der Verwendung solcher standardisierter Vertragsbedingungen abzusichern. Beispiele für derartige Änderungen des Rechtsrahmens sind etwa die verschiedenen Entscheidungen des deutschen Bundesgerichtshofs betreffend die Unwirksamkeit von Klauseln über Schönheitsreparaturen und dabei vor allem jene Klauseln, die Art und Zeitplan für die Durchführung von Schönheitsreparaturen durch den Mieter betreffen. Kürzlich hat der Bundesgerichtshof zudem entschieden, dass die Überwälzung von Schönheitsreparaturen auf den Mieter dann unwirksam ist, wenn die Wohnung unrenoviert übergeben worden ist. Die Unwirksamkeit solcher Klauseln führt dazu, dass der Vermieter für Instandhaltungsmaßnahmen und für die im Zusammenhang damit entstehenden Kosten verantwortlich ist. Selbst bei Mietverträgen, die mit anwaltlicher Hilfe erstellt werden, ist es für Vonovia schwierig, derartige Probleme von Anfang an oder in Zukunft zu vermeiden, weil Änderungen des Rechtsrahmens – vor allem aufgrund von Präzedenzfällen – weiterhin eintreten können. Das macht es für Vonovia unmöglich, die daraus resultierenden rechtlichen Nachteile zu vermeiden.

Vonovia benutzt standardisierte Dokumente, Formularverträge und allgemeine Geschäftsbedingungen auch für andere Vereinbarungen als Mietverträge. Wenn diese Dokumente, Formularverträge oder allgemeine Geschäftsbedingungen Regelungen enthalten, die für Vonovia nachteilig sind, oder wenn Klauseln in diesen Dokumenten oder Verträgen für unwirksam erklärt werden und mit für Vonovia nachteiligen Bestimmungen des geltenden Rechts ersetzt werden, könnte eine große Menge von standardisierten Dokumenten, Formularverträgen und allgemeinen Geschäftsbedingungen betroffen sein.

Standardisierte Vertragsbedingungen unterliegen nach deutschem Recht zudem den gesetzlichen Vorschriften über allgemeine Geschäftsbedingungen, was bedeutet, dass sie einer strikten Einbeziehungs- und Angemessenheitskontrolle durch die Gerichte unterzogen werden in Hinblick auf ihren Inhalt und ihre Verständlichkeit und Präsentation. Dabei werden allgemeine Geschäftsbedingungen grundsätzlich zu Lasten des Verwenders ausgelegt, wobei die Kontrolle bei der Verwendung gegenüber Verbrauchern noch strenger ist. Grundsätzlich sind allgemeine Geschäftsbedingungen unwirksam, wenn sie nicht transparent und klar formuliert sind, oder wenn sie unausgewogen sind oder die andere Partei unangemessen benachteiligen. Aufgrund häufiger Änderungen in den rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere aufgrund Gerichtsentscheidungen in Hinblick auf allgemeine Geschäftsbedingungen, ist es unmöglich, sich vollumfänglich gegen Risiken aus der Benutzung von allgemeinen Geschäftsbedingungen zu schützen. Selbst wenn Dokumente, Vereinbarungen und Geschäftsbedingungen unter Einholung von Rechtsrat entworfen werden, ist es für Vonovia nicht möglich, Probleme dieser Art von vornherein oder in Zukunft zu vermeiden, als sich Änderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen weiterhin, insbesondere durch Gerichtsentscheidungen, ergeben werden. Dies macht es für Vonovia unmöglich, die sich daraus ergebenden rechtlichen Nachteile zu vermeiden.

Alle oben angeführten Risiken könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und das operative Ergebnis der Gruppe haben.

***1.7.3 Die Geschäftstätigkeit der Gruppe ist von den allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland abhängig. Jede nachteilige Veränderung der rechtlichen Rahmenbedingungen, wie etwa verbindliche Vorschriften über umweltbedingte Modernisierungsmaßnahmen, Einschränkungen der Modernisierungsmöglichkeiten oder Vorschriften (einschließlich Steuern), die Kosten im Falle eines Verkaufs von Grundstücken verursachen, könnten sich nachteilig auf die Geschäftstätigkeit der Gruppe auswirken.***

Das Geschäft der Gruppe ist von dem für Wohnimmobilien geltenden allgemeinen Rechtsrahmen, wie dem deutschen Mietrecht sowie von Sonderbestimmungen anderer Gesetze wie zum Beispiel von Sozial-, Bau- und Denkmalschutzgesetzen abhängig. So hat das Bundesland Bayern gemäß dem bayerischen Gesetz über das Verbot der Zweckentfremdung von Wohnraum Gemeinden, in denen die Gefahr eines zu geringen Angebots an erschwinglichem Wohnraum besteht, ermächtigt, Bestimmungen in Kraft zu setzen, die verbieten, dass (i) Wohnraum für einen längeren Zeitraum als drei Monate leer steht, (ii) Wohnraum auf eine Weise verändert wird, dass er nicht mehr für Wohnzwecke verwendet werden kann, (iii) Wohnraum vernichtet wird und (iv) Wohnraum vornehmlich für berufliche oder gewerbliche Zwecke verwendet wird. Einige Bundesländer, darunter beispielsweise Baden-Württemberg, Berlin, Hamburg und Nordrhein-Westfalen, sowie Großstädte wie München haben Regelungen mit den vorgenannten oder ähnlichen Beschränkungen erlassen. Zu spezifischen Risiken im Zusammenhang mit dem deutschen Mietrecht siehe „1.7.1 Die Möglichkeiten der Gruppe, die Mietzinsen zu erhöhen, sind durch das deutsche Recht begrenzt, das in dieser Hinsicht restriktiver geworden ist“ und „1.7.2 Nach deutschem Recht genießen die Mieter einen umfangreichen Schutz gegen Kündigungen und Zwangsräumungen. Zudem verwendet Vonovia standardisierte Mietverträge und standardisierte Vertragsbestimmungen, die von deutschen Gerichten streng geprüft werden“.

Alle nachteiligen Änderungen der deutschen Länder- und Bundesgesetze oder Änderungen in ihrer Auslegung oder Anwendung könnten daher negative Auswirkungen auf Vonovia haben. Insbesondere eine Ausweitung der Mieterschutzgesetze im Zusammenhang mit der Umwandlung von Mehrfamilienhäusern in Gemeinschaftseigentum könnte negative Auswirkungen auf den Verkauf von Eigentumswohnungen an Investoren haben. Änderungen von Bestimmungen betreffend die Erlöse aus Betriebskosten oder Modernisierungsinvestitionen könnten nachteilige Auswirkungen auf die Rentabilität der Investitionen der Gruppe und auf ihr operatives Ergebnis haben.

Auch strengere Umweltgesetze könnten zu zusätzlichen Kosten für Vonovia führen. So wurden zum Beispiel Eigentümer von Immobilien mit einer speziellen zentralen Anlage zur Wassererwärmung zum 31. Dezember 2013 verpflichtet, das gespeicherte Trinkwasser auf Legionellen zu testen und diesen Test alle drei Jahre zu wiederholen, wodurch ihnen zusätzliche Kosten entstehen, die nur teilweise an die Mieter weitergegeben werden können. Dasselbe wäre der Fall, würden die gesetzlichen Bestimmungen in Bezug auf bestehende und genehmigte Immobilien und ihre Nutzung verschärft. Von besonderer Bedeutung sind Bau- und Umweltbestimmungen. So schreibt zum Beispiel die mit Wirkung vom 1. Mai 2014 novellierte Energieeinsparverordnung spezifizierte Investitionen in Renovierungsarbeiten zur Senkung des Energieverbrauchs vor (unter anderem durch Wärmedämmung) und verlangt vom Vermieter oder vom Verkäufer einer Immobilie vor Abschluss eines neuen Miet- oder Kaufvertrages die Vorlage eines Energieausweises. Bietet ein Verkäufer oder Vermieter eine Immobilie in gewerblichen Medien an,

muss in der Anzeige darüber hinaus die aktuelle Energieleistungskennzahl der Immobilie gemäß einem vorhandenen Energieausweis angegeben werden. Außerdem verlangt die geänderte Verordnung vom Vermieter die wärmetechnische Sanierung des Gebäudes. So müssen Vermieter von Gebäuden mit Heizkesseln, die vor dem 1. Januar 1985 installiert wurden und die mit flüssigen oder gasförmigen Brennstoffen betrieben werden, diese vor 2015 austauschen, und sie sind verpflichtet, die Dächer ihrer vermieteten Immobilien mit einem Mindestwärmeschutz zu versehen (siehe „1.3.1 Vonovia ist Risiken ausgesetzt, die aus der strukturellen Beschaffenheit ihrer Immobilien sowie der Modernisierung und Instandhaltung resultieren. Vonovia ist gemäß einiger Verträge der Gruppe verpflichtet, bestimmte Beträge in bestimmte Portfolios zu investieren. Aufgrund dieser Verpflichtungen können die Mittel möglicherweise nicht optimal zugewiesen werden“).

Bei Instandhaltungs- oder Modernisierungsmaßnahmen an Gebäuden, die unter Denkmalschutz stehen, könnte die notwendige Einhaltung dieser Bestimmungen aufgrund von Zielkonflikten mit dem Denkmalschutz zu erheblichen Verzögerungen im Instandhaltungs- oder Modernisierungsprozess oder dazu führen, dass der Vermieter außerstande ist, bestimmte Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen durchzuführen. Zudem könnten die Kosten für das spezifische Projekt stark steigen. Diese Faktoren könnten ebenfalls negative Auswirkungen auf die Fähigkeit der Gruppe haben, die betreffenden Immobilien zu verkaufen oder zu vermieten oder sie als Sicherheit für Finanzierungen zu verwenden.

Alle diese Faktoren könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

#### ***1.7.4 Vonovia kann für einen mehrjährigen Zeitraum nach dem Verkauf von Immobilien Haftungsansprüchen ausgesetzt sein.***

Bei Immobilienverkäufen gibt Vonovia gegenüber den Käufern in Bezug auf bestimmte Merkmale der betreffenden Immobilie normalerweise Erklärungen, Garantien und Nichtwissenserklärungen ab. Die daraus resultierenden Verpflichtungen behalten ihre Gültigkeit normalerweise noch mehrere Jahre nach dem Verkauf. Insbesondere könnte sich Vonovia Schadensersatzansprüchen von Käufern ausgesetzt sehen, die behaupten, dass Vonovia ihren Verpflichtungen nicht nachkommt oder dass die von ihr abgegebenen Erklärungen unrichtig waren. Vonovia könnte infolge von Rechtsstreiten oder Gerichtsverfahren zu Zahlungen an die Käufer verpflichtet werden. Hat Vonovia gegenüber Dritten Garantien im Zusammenhang mit Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen abgegeben und werden gegen Vonovia Mängelansprüche geltend gemacht, ist nicht in jedem Fall sicher, dass Vonovia bei den Unternehmen, von denen die Arbeiten durchgeführt wurden, Regress nehmen kann.

Als Verkäuferin von Immobilien haftet Vonovia unter gewissen Umständen gegenüber den Mietern auch für Verletzungen von Mietverträgen durch den Käufer, selbst dann, wenn sie nicht mehr die Kontrolle über das Gebäude hat. Außerdem haftet Vonovia auch dann weiterhin für Vertragsverletzungen, wenn der Käufer die Immobilie weiterverkauft und der nachfolgende Käufer einen Mietvertrag verletzt. Teilt Vonovia dem Mieter jedoch den Eigentümerwechsel mit und nutzt der Mieter die Gelegenheit nicht, den Mietvertrag zum erstmöglichen Kündigungsdatum zu kündigen, ist Vonovia generell von jeder Haftung entbunden. Bei Immobilienverkäufen informiert Vonovia grundsätzlich entweder allein oder gemeinsam mit dem Käufer alle Mieter schriftlich über den Vermieterwechsel. Eine solche Haftungsentbindung gilt nicht für die von den Mietern geleisteten Mietsicherheiten. Erhält der Mieter die von ihm geleistete Mietsicherheit nicht vom Käufer der Immobilie zurück, bleibt die Pflicht zur Rückzahlung einer solchen Mietsicherheit beim Verkäufer.

Gerichts- oder Vergleichskosten einschließlich der Kosten für die Verteidigung gegen gerechtfertigte oder nicht gerechtfertigte Klagen sowie potenzielle Schadensersatzzahlungen im Zusammenhang mit der Haftung für von Vonovia verkaufte Immobilien könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

**1.7.5 Die Kontroll- und Präventionsvorkehrungen des Compliance Systems der Gruppe könnten nicht ausgereicht haben oder nicht ausreichen, um Vonovia angemessen vor allen rechtlichen oder finanziellen Risiken zu schützen. Unregelmäßigkeiten könnten zu behördlichen Ermittlungen oder Ansprüchen Dritter gegen die Gruppe führen, die wiederum einen erheblichen negativen Einfluss auf das Geschäft, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, die Liquidität und das operative Ergebnis sowie die Reputation der Gruppe haben könnten.**

Um sich vor rechtlichen Risiken und anderen potenziellen Schäden zu schützen, führte Vonovia auf der Grundlage einer Vereinbarung mit dem Betriebsrat im Jahr 2010 einen unternehmensweiten Verhaltenskodex ein. Diese bindende Richtlinie regelt Themen wie Verhalten, Korruptionsvorbeugung, Interessenkonflikte, Informations- und Datenschutz, Diskriminierung, Umweltschutz und Schutz des Unternehmensvermögens und gilt für alle Mitarbeiter sowie für den Vorstand. Darüber hinaus führte Vonovia einen verpflichtenden Verhaltenskodex für ihre wichtigsten Geschäftspartner ein. Das Risikomanagement der Gruppe befasst sich mit den Rechts- und Compliance-Risiken.

Im Februar 2014 verabschiedete der Vorstand eine Compliance-Richtlinie, deren Ziel die Implementierung eines auf Best Practices beruhenden Compliance Management-Systems („CMS“) und die Harmonisierung und Aktualisierung der bestehenden Vorschriften ist. Infolge des CMS werden alle Compliance-Kompetenzen, nun vom Bereichsleiter Recht als Compliance-Beauftragtem wahrgenommen, der unmittelbar an den Vorstand berichtet. Die im Wege der Gagfah-Übernahme übernommene Compliance-Struktur wurde in das gruppenweite CMS übergeleitet.

Es kann jedoch nicht garantiert werden, dass die obigen Compliance-Vorkehrungen ausreichen werden, um jegliche nicht autorisierten Aktivitäten, Gesetzesverletzungen oder Korruptionsfälle innerhalb der Gruppe zu verhindern. Jegliche Compliance-Mängel könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf das Nettovermögen, die finanzielle Lage, den Cashflow, das operative Ergebnis und die Reputation der Gruppe haben.

## **1.8 Steuerliche Risiken**

**1.8.1 Vonovia unterliegt den allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland. Durch Änderungen der Steuergesetze oder deren Anwendung oder Auslegung könnte sich die Steuerlast der Gruppe bezüglich der steuerlichen Behandlung von Dividendenzahlungen, aktueller oder zukünftiger Steuerbescheide, Steuerprüfungen oder Gerichtsverfahren erhöhen.**

Vonovia unterliegt den allgemeinen steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland. Die Steuerbelastung der Gruppe hängt von verschiedenen Aspekten der Steuergesetze sowie deren Anwendung und Auslegung ab. Änderungen der Steuergesetze, beispielsweise eine Erhöhung der gesetzlichen Steuertarife, können eine rückwirkende Wirkung haben, und ihre Anwendung oder Interpretation durch die Steuerbehörden oder Gerichte kann sich ändern. Außerdem werden gerichtliche Entscheidungen von Steuerbehörden mittels Nichtanwendungserlässen gelegentlich auf den konkreten Einzelsachverhalt beschränkt. Auch dadurch kann sich die Steuerlast der Gruppe erhöhen. Die steuerlichen Risiken der Gruppe sind:

**Steuerstruktur der Gruppe:** Die Fähigkeit der Gesellschaft als Holdinggesellschaft, Dividenden auszuschütten, ist in hohem Maß von den Dividendenausschüttungen ihrer Tochtergesellschaften abhängig. Diese konzerninternen Ausschüttungen unterliegen unter anderem auf mehreren konzerninternen Ebenen der Kapitalertragsteuer. Es kann nicht gewährleistet werden, dass die Besteuerung von konzerninternen Ausschüttungen keine negativen Auswirkungen auf die zukünftige Fähigkeit der Gruppe hat, Dividenden auszuschütten.

**Steuerliche Veranlagungen:** Da einige Konzerngesellschaften ihre Steuererklärungen in der Vergangenheit spät eingereicht haben, liegen für einige dieser Gesellschaften keine Steuerveranlagungen der letzten Jahre vor. Die Nichtverfügbarkeit aktuellerer Steuerveranlagungen erhöht die Unsicherheit in Bezug auf die Interpretation der anzuwendenden Steuergesetze durch die Steuerbehörden für diese Zeiträume, und sie erhöht die Unsicherheit, dass diese Interpretationen von jenen des Konzerns abweichen könnten. Steuerveranlagungen, die von den Erwartungen der Gruppe abweichen, könnten zu einer Erhöhung der Steuerlast der Gruppe führen und zudem Zinszahlungen auf die zusätzlichen Steuerbeträge in Höhe von 6% p.a. in einem Zeitraum, beginnend 15 Monate nach Ende des Kalenderjahres, in dem die relevante Steuer angefallen ist, und endend mit dem Ergehen der Steuerveranlagung, nach sich ziehen. Um solche Zinsrisiken zu mildern, haben die Konzerngesellschaften ihre Steuerlasten auf der Grundlage der Jahresabschlüsse berechnet und die voraussichtlich ausstehenden Steuern unter Berücksichtigung von bereits geleisteten Steuervorauszahlungen vor Beginn der Zinsperiode entrichtet.

**Steuerprüfungen:** Die Konzerngesellschaften unterliegen regelmäßigen Steuerprüfungen in Deutschland. Die aktuellste Steuerprüfung von Gesellschaften der Gruppe ohne Gesellschaften des Gagfah-Konzerns wurde 2013 abgeschlossen und bezog sich auf die Geschäftsjahre bis einschließlich 2004. Die aktuellste Steuerprüfung von Gesellschaften des Gagfah-Konzerns wurde 2014 abgeschlossen und bezog sich auf die Geschäftsjahre bis 2007. Diese Steuerprüfungen und von den zuständigen Steuerbehörden durchgeführte andere Untersuchungen könnten zur Festsetzung weiterer Steuern führen. Dies könnte insbesondere im Fall von Änderungen der Aktionärsstruktur der Gruppe, anderer Umstrukturierungsmaßnahmen oder der Wertminderung von Immobilien der Fall sein, bezüglich derer die Steuerbehörde den Standpunkt einnehmen könnte, dass sie für Steuerzwecke außer Acht zu lassen sind oder auf andere Weise zu einer Steuerpflicht führen. Des Weiteren könnten Aufwendungen, insbesondere Zinsaufwendungen, als nicht abzugsfähig behandelt werden, oder es könnte Grunderwerbsteuer festgesetzt werden. Außerdem könnten steuerliche Organschaften für unwirksam erklärt werden, etwa wenn ein oder mehrere Gewinnabführungsverträge für nichtig erklärt werden, weil sie nicht ordnungsgemäß durchgeführt wurden, oder wenn andere Voraussetzungen für steuerliche Organschaften nicht anerkannt werden. Diese Umstände könnten dazu führen, dass sich die steuerlichen Verpflichtungen der Gruppe erhöhen und Nachzahlungszinsen anfallen. Vonovia hat auf der Grundlage früherer Erfahrungen Rückstellungen für Risiken im Zusammenhang mit Prüfungen gebildet. Diese Rückstellungen könnten sich jedoch als unzureichend erweisen und bei ihrer Auszahlung negative Auswirkungen auf den Cashflow haben.

**Gerichtliche Steuerverfahren:** Die Konzerngesellschaften sind Parteien von gerichtlichen Steuerverfahren oder könnten dies werden. Das Ergebnis dieser Steuerverfahren ist nicht vorhersehbar und kann für den Konzern nachteilig sein.

Die Realisierung dieser Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Erträge der Gruppe haben.

#### ***1.8.2 Eine Übertragung von 95% oder mehr der Anteile der Gesellschaft oder einer Tochtergesellschaft innerhalb von fünf Jahren kann in Deutschland Grunderwerbsteuerpflichtig sein.***

Die Gruppe ist funktionell einerseits in Dienstleistungs- oder Verwaltungsgesellschaften und andererseits in Immobiliengesellschaften gegliedert. Grunderwerbsteuer wird in Deutschland unter Umständen ausgelöst, wenn innerhalb von fünf Jahren mindestens 95% der Anteile an einer Kapitalgesellschaft oder mindestens 95% der Anteile am Gesellschaftsvermögen einer Personengesellschaft, die jeweils Immobilien hält, oder mindestens 95% der Anteile an der Gesellschaft von den bestehenden Gesellschaftern direkt oder indirekt an neue Gesellschafter übertragen werden. Bei einer solchen Übertragung müssten die Gesellschaften, die Eigentümer von Immobilien sind, gemäß den anzuwendenden Steuergesetzen Grunderwerbsteuer in Höhe von bis zu 6,5% des Wertes der Immobilie oder einem zum jeweiligen Zeitpunkt anzuwendenden höheren Steuertarif abführen.

Diverse Dritte hielten 5,1% der Eigentumsrechte an allen wichtigen Tochtergesellschaften der Gruppe, die Eigentümer von Immobilien sind (in weiterer Folge „**Drittgesellschafter**“). Aufgrund einer Gesetzesänderung im Juni 2013, bei der eine wirtschaftliche Betrachtungsweise eingeführt wurde, bei der ermittelt wird, welcher Prozentsatz einer Immobilie oder einer Immobiliengesellschaft von einem Käufer erworben wird, kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese neue wirtschaftliche Betrachtungsweise in Zukunft auch zu einer breiteren Interpretation direkter und indirekter Übertragungen der Anteile von Kapitalgesellschaften oder Personengesellschaften durch Gerichte oder zuständige Steuerbehörden führen wird. Es ist jedoch nicht sicher, dass die Gerichte oder die zuständigen Steuerbehörden die Struktur der Beteiligung von Drittgesellschaftern als ausreichend erachten, um eine Entstehung von Grunderwerbsteuer zu verhindern, insbesondere wenn die aktuellen Drittgesellschafter ihre Anteile an Dritte, von denen angenommen wird, dass sie unter der Kontrolle der Gesellschaft stehen, verkaufen.

Durch den Erwerb von Aktien der Gagfah im Zusammenhang mit einem Übernahmeangebot für alle Aktien der Gagfah (die „**Gagfah-Aktien**“) an alle Aktionäre der Gagfah (die „**Gagfah-Aktionäre**“), das am 28. Mai 2015 abgeschlossen war, erwarb Vonovia 93,8% von Gagfah, einer Holdinggesellschaft mit Beteiligungen an Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften mit Grundbesitz in Deutschland. Auf der Grundlage hierzu eingeholter steuerlicher Beratung erwartet Vonovia, dass der Erwerb der Gagfah-Aktien im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot nicht der Grunderwerbsteuer unterliegt. Angesichts der Komplexität und des Umfangs der Transaktion kann der Erwerb der Gagfah-Aktien allerdings nicht vorhergesehene nachteilige Steuerfolgen mit sich bringen und es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzbehörden und die Finanzgerichte zur steuerlichen Behandlung des

Erwerbs der Gagfah-Aktien eine andere Auffassung als die Gesellschaft vertreten. Sollte der Erwerb der Gagfah-Aktien der Grunderwerbsteuer unterliegen, bemisst sich die Grunderwerbsteuerpflicht nach der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts vom 23. Juni 2015 grundsätzlich nach dem Verkehrswert multipliziert mit dem jeweils anwendbaren Steuersatz. Der Grunderwerbsteuersatz ist länderspezifisch und liegt gegenwärtig zwischen 3,5% und 6,5%. Die Ermittlung des Verkehrswertes von Mietwohngrundstücke erfolgt unter Berücksichtigung des für die Benutzung des bebauten Grundstücks für einen Zeitraum von zwölf Monaten vertraglich vereinbarten Entgelts. Im Geschäftsjahr 2014 betrug die Jahresmiete für das gesamte Portfolio der Gagfah ca. EUR 582 Mio., wobei nicht ausgeschlossen werden kann, dass die im Geschäftsbericht ausgewiesene Jahresmiete von dem in § 186 Bewertungsgesetz definierten vertraglich vereinbarten Entgelt abweicht.

Des Weiteren wurden insbesondere durch den DeWAG-Erwerb, die Übernahme der Vitus-Gruppe, die Gagfah-, die Franconia- oder die SÜDEWO-Übernahme in der jüngeren Vergangenheit weitere wesentliche Immobilien-Portfolien durch Vonovia erworben. Diese Akquisitionen sind unter Inanspruchnahme steuerlicher Beratung in einer Weise strukturiert worden, dass Vonovia erwartet, dass sie keine erhebliche Grunderwerbsteuerpflicht auslösen. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzbehörden und die Finanzgerichte die steuerliche Bewertung dieser Akquisitionen durch Vonovia nicht teilen, was erhebliche Steuerbelastungen auslösen kann.

Darüber hinaus hat Vonovia eine aus mehreren Ebenen bestehende Struktur. Aufgrund dieser Struktur lösten die internen Umstrukturierungen, welche Vonovia in den vergangenen Jahren durchführte, schwierige steuerliche und rechtliche Fragestellungen aus. Auch die rechtliche Komplexität der gesellschaftlichen Umstrukturierungen, welche Vonovia für die Zukunft beabsichtigen könnte, wird sich aufgrund dieser Struktur weiter erhöhen. Es kann nicht gewährleistet werden, dass keine dieser Transaktionen zu negativen steuerlichen Folgen geführt hat oder führen könnte.

Die Realisierung dieser Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

***1.8.3 Aufgrund von Unsicherheiten bei den deutschen Regelungen zur Zinsschranke könnten die Steuerbehörden nicht für alle Zinsaufwendungen in der Vergangenheit die steuerliche Abzugsfähigkeit anerkennen. Weiterhin kann sich die Steuerlast der Gruppe als Folge des Erwerbs der Gagfah-Aktien und anderer Akquisitionen von Immobilien-Portfolien in der Vergangenheit oder einer zukünftigen Änderung in der Aktionärsstruktur der Gesellschaft und/oder der Unternehmensstruktur erhöhen.***

In Deutschland beschränken mehrere Steuerbestimmungen die steuerliche Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands für Körperschaft- und Gewerbesteuerzwecke. Diese Bestimmungen wurden in jüngster Vergangenheit mehrmals bei verschiedenen Gelegenheiten maßgeblich geändert. Im Rahmen der deutschen Unternehmenssteuerreform schaffte Deutschland in 2008 die Regelungen zur Gesellschafter-Fremdfinanzierung ab und führte die sogenannte Zinsschranke ein, um die Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands für deutsche Steuerzwecke zu beschränken. Entsprechend der Zinsschranke hängt die steuerliche Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands unter anderem von der Differenz zwischen Zinserträgen und Zinsaufwand, der allgemeinen Steuerstruktur der Gruppe, dem jährlichen steuerlichen EBITDA und dem steuerlichen EBITDA früherer Jahre sowie davon ab, ob die Eigenkapitalquoten des für diese Zwecke spezifizierten Konzerns und jene bestimmter Betriebe dieses Konzerns nicht signifikant voneinander abweichen. Grundsätzlich gilt, dass die steuerliche Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands auf 30% des steuerlichen EBITDA für das relevante Geschäftsjahr beschränkt ist, sofern nicht bestimmte Ausnahmen anwendbar sind. Beispiel: Der Zinsaufwand ist voll abzugsfähig, wenn (i) der über den Zinsertrag eines Unternehmens hinausgehende Zinsaufwand niedriger ist als EUR 3 Mio. (*De minimis*-Regel); (ii) das fragliche Unternehmen keinem Konzern angehört, d. h. nicht mit anderen Unternehmen konsolidiert werden muss (die „**Stand-alone-Klausel**“); oder (iii) der Eigenkapitalquotentest bestanden wird, d. h. die Eigenkapitalquote des fraglichen Unternehmens um höchstens 2 Prozentpunkte unterhalb der Eigenkapitalquote des konsolidierten Konzerns (die „**Escape-Klausel**“) liegt. Die Stand-alone-Klausel und die Escape-Klausel können jedoch nur angewendet werden, wenn keine nachteiligen Gesellschafterdarlehen im Sinne von § 8a Abs. 2 und 3 des Körperschaftsteuergesetzes gewährt wurden. Soweit der Betrag von 30% des steuerlichen EBITDA nicht für den Abzug von Zinsaufwendungen verwendet wird, kann dieser Restbetrag bis zu fünf Jahre lang vorgetragen werden.

In der Vergangenheit machten bestimmte Einheiten der Gruppe (einschließlich der ehemals zum Gagfah-Konzern gehörenden Gesellschaften) von der Escape-Klausel Gebrauch und konnten außer für das Geschäftsjahr 2009 einen fast vollen Abzug des Zinsaufwands erreichen. Da die Auslegung der

Zinsschranke nicht vollständig geklärt ist und noch kein Geschäftsjahr geprüft wurde, für das die Zinsschranke gilt, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die deutschen Steuerbehörden die Anwendung der Escape-Klausel durch die Konzerngesellschaften ablehnen. Würde sich dieses Risiko realisieren, wäre die Abzugsfähigkeit des Zinsaufwands, der gemäß bestehenden und potenziellen zukünftigen Verbindlichkeiten geschuldet wird, auf 30% des steuerlichen EBITDA für das relevante Geschäftsjahr beschränkt, wodurch sich die Steuerlast erhöhen würde.

Der DeWAG-Erwerb, die Übernahme der Vitus-Gruppe, die Gagfah-Übernahme, die Franconia-Übernahme und die SÜDEWO-Übernahme, und die Kapital- und Finanzierungsmaßnahmen, die von Vonovia im Zusammenhang mit diesen Erwerben durchgeführt wurden, erhöhen die Komplexität der Finanzierungsstruktur der Gruppe und werden die Eigenkapitalquote der Gruppe verändern. Dies kann in der Zukunft zu einer Erhöhung der nichtabziehbaren Zinsaufwendungen der Gruppe führen und dadurch die Steuerlast der Gruppe erhöhen. Dies hätte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und das operative Ergebnis der Gruppe.

#### *1.8.4 Steuerpflichtige Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Immobilien können möglicherweise nicht vollständig durch die steuerliche Übertragung stiller Reserven neutralisiert werden.*

Nach dem deutschen Einkommensteuergesetz besteht die Möglichkeit einer steuerneutralen Übertragung stiller Reserven, sofern bestimmte Voraussetzungen für eine Veräußerung der Immobilie erfüllt werden, auf neu erworbene oder errichtete Immobilien innerhalb einer bestimmten Frist (§ 6b Einkommensteuergesetz). Der beim Verkauf der Immobilien realisierte Veräußerungsgewinn kann entweder von den steuerlichen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten der neuen Immobilie im selben Wirtschaftsjahr abgezogen werden oder zur Bildung einer Rücklage („6b-Rücklage“) und zum späteren Abzug bei den steuerlichen Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten von zeitnah in der Zukunft erworbenen oder errichteten neuen Immobilie verwendet werden. Wird die 6b-Rücklage nicht innerhalb von vier Jahren (oder, unter bestimmten Voraussetzungen, innerhalb von sechs Jahren) in Anspruch genommen, muss sie grundsätzlich aufgelöst werden, wodurch sich das steuerpflichtige Einkommen erhöht. In einem solchen Fall erhöht sich darüber hinaus das steuerpflichtige Einkommen um 6% für jedes volle Geschäftsjahr, für das die 6b-Rücklage existierte.

Vonovia hat in den vergangenen Jahren einen großen Teil ihres Portfolios umstrukturiert, neu erworben oder veräußert und wird in Zukunft eventuell an dieser Strategie festhalten. Diese Transaktionen unterliegen generell der Ertragsbesteuerung. Unter bestimmten Voraussetzungen können diese Veräußerungsgewinne jedoch gemäß § 6b Einkommensteuergesetz übertragen werden. Die Geschäftsleitung der Gruppe ist unter anderem aufgrund verbindlicher Auskünfte der zuständigen Steuerbehörden der Meinung, dass ausreichend stille Reserven übertragen werden können, um in der Vergangenheit aus diesen Transaktionen erzielte Veräußerungsgewinne ausgleichen zu können.

Sollten sich diese Annahmen jedoch als falsch erweisen oder die zuständigen Steuerbehörden anders entscheiden, könnte Vonovia nicht in der Lage sein, Veräußerungsgewinne aus Immobilienverkäufen der Vergangenheit oder je nach Fall aus zukünftigen Veräußerungen steuerneutral zu übertragen.

Ferner hat der Europäische Gerichtshof in seiner Entscheidung vom 16. April 2015 in der Rechtssache C-591/13 (Europäische Kommission gegen Bundesrepublik Deutschland) festgestellt, dass § 6b Einkommensteuergesetz gegen Art. 49 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und Artikel 31 des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum vom 2. Mai 1992 verstößt. Obwohl das Urteil den Anwendungsbereich von § 6b Einkommensteuergesetz auf neu angeschaffte und errichtete Wirtschaftsgüter einer in der Europäischen Union oder dem Europäischen Wirtschaftsraum gelegenen Betriebsstätte erweitert, kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese Entscheidung eine Überprüfung durch den Gesetzgeber veranlasst, inwiefern die Gewährung dieses Steuerprivilegs weiterhin gerechtfertigt ist. Dies kann zu einer teilweisen oder vollständigen Aufhebung von § 6b Einkommensteuergesetz führen. Jede Änderung des Anwendungsbereichs und der Reichweite von § 6b Einkommensteuergesetz kann dazu führen, dass Vonovia nicht mehr in der Lage ist, steuerpflichtige Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf von Immobilien durch Übertragung von stillen Reserven ausgleichen zu können, was eine erhöhte Steuerlast zur Folge hätte.

Die Realisierung dieser Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Erträge der Gruppe haben.

### ***1.8.5 Vergangene oder zukünftigen Änderungen auf Anteilseignerebene der Vonovia könnten zu dem Verlust sämtlicher steuerlicher Verlust- und Zinsvorträge der Vonovia führen***

Zum 31. Dezember 2014 und damit vor dem Erwerb der Gagfah-Aktien durch die Gesellschaft, welcher von den Finanzbehörden als schädlicher Beteiligungserwerb angesehen werden könnte (siehe unten), wiesen die Gesellschaften, die heute Teil der Vonovia-Gruppe sind (ohne Berücksichtigung der Gesellschaften, die im Zuge der Franconia-Übernahme erworben wurden), körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 3,6 Mrd. (hiervon entfallen EUR 1,8 Mrd. auf Gesellschaften des Gagfah-Konzerns), gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,8 Mrd. (von denen EUR 0,9 Mrd. auf Gesellschaften des Gagfah-Konzerns entfallen) und Zinsvorträge in Höhe von EUR 0,3 Mrd. (die in Höhe von EUR 0,3 Mrd. auf Gesellschaften des Gagfah-Konzerns entfallen) aus.

Diese steuerlichen Verlust- und Zinsvorträge verringern unter bestimmten Voraussetzungen das steuerpflichtige Einkommen und den steuerpflichtigen Gewerbeertrag. Allerdings gehen nicht genutzte steuerliche Verlust- und Zinsvorträge auf Ebene der Gesellschaft und ihrer unmittelbaren oder mittelbaren Tochtergesellschaften unter, sofern binnen fünf Jahren mehr als 50% der Aktien oder Stimmrechte der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar auf einen Erwerber (oder eine diesem nahestehende Person oder eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen) übertragen werden oder ein vergleichbarer Sachverhalt vorliegt. Werden mehr als 25% und bis zu 50% der Aktien oder Stimmrechte unmittelbar oder mittelbar auf einen Erwerber (oder eine diesem nahestehende Person oder eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen) übertragen, entfallen die Verlust- und Zinsvorträge und die im laufenden Wirtschaftsjahr entstandenen Verluste lediglich im Verhältnis zu den übertragenen Aktien oder Stimmrechten. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass vergangene oder zukünftige Veränderungen auf Anteilseignerebene der Vonovia einen vollständigen oder anteiligen Verlust der steuerlichen Verlust- und Zinsvorträge ausgelöst haben oder auslösen werden. Verlust- und Zinsvorträge sowie ungenutzte Verluste bleiben hingegen trotz schädlichen Beteiligungserwerbs erhalten, soweit sie die zum Zeitpunkt der Übertragung vorhandenen im Inland steuerpflichtigen stillen Reserven der erworbenen Gesellschaft nicht übersteigen („**Stille-Reserven-Klausel**“).

Die Gesellschaft erwartet, dass der Erwerb der Gagfah-Aktien durch die Gesellschaft einen schädlichen Beteiligungserwerb darstellt, der grundsätzlich zum vollständigen oder anteiligen Verlust der steuerlichen Verlust- und Zinsvorträge des Gagfah-Konzerns führen kann. Dennoch geht die Gesellschaft davon aus, dass der überwiegende Teil der steuerlichen Verlust- und Zinsvorträge des Gagfah-Konzerns durch Anwendung der Stille-Reserven-Klausel erhalten bleibt. Jedoch lässt sich nicht vorhersagen, ob und in welchem Umfang die Finanzbehörden die Auffassung der Gesellschaft teilen, dass zum Zeitpunkt des Erwerbs der Gagfah-Aktien ausreichende, in Deutschland steuerpflichtige stille Reserven vorhanden waren, um einen überwiegenden Teil der steuerlichen Verlust- und Zinsvorträge des Gagfah-Konzerns zu bewahren.

Da die Aktien der Gesellschaft am regulierten Markt der Frankfurt Wertpapierbörse bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes (*Prime Standard*) frei gehandelt werden, kann ein schädlicher Beteiligungserwerb ferner im täglichen Börsenhandel erfolgen, ohne dass die Gesellschaft hierauf Einfluss nehmen kann.

Die Realisierung solcher Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

### ***1.8.6 Erhebliche Umstrukturierungen der Gruppe in der Vergangenheit können zu einer zusätzlichen Steuerbelastung führen.***

In den noch nicht geprüften Steuerjahren war Vonovia Gegenstand signifikanter Umstrukturierungen, die unter anderem die Übertragung von Rechten an Immobilien als rechtliche oder wirtschaftliche Eigentümer betrafen. Im Zusammenhang mit bestimmten Transaktionen, die als direkte oder indirekte Übertragung des rechtlichen oder wirtschaftlichen Eigentums betrachtet werden könnten, wurden von den Steuerbehörden verbindliche Auskünfte erteilt. Angesichts der Komplexität und des Umfangs dieser Transaktionen können diese dennoch unvorhergesehene Steuerfolgen nach sich ziehen, die nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben könnten.

### ***1.8.7 Vonovia unterliegt bestimmten steuerlichen Risiken im Zusammenhang mit der Refinanzierung der GRAND-Verbriefung.***

Im Dezember 2012 refinanzierte Vonovia die besicherten Real Estate Funding Notes (die „**REF Notes**“), die von der Gruppe begeben und im Zuge einer komplexen Verbriefungstransaktion im Jahr 2006 an German Residential Asset Note Distributor P.L.C. („**GRAND**“) verkauft worden waren. Da im Zuge dieser Transaktion Immobilien übertragen wurden, kann nicht ausgeschlossen werden, dass negative steuerliche Folgen gemäß bestimmten Gesetzen ausgelöst wurden. Daher könnte die GRAND-Restrukturierung zu erheblichen nachteiligen steuerlichen Folgen für die Gesellschaft führen.

Vonovia änderte die Bedingungen verschiedener Klassen von REF Notes und wandelte einen Teil dieser Notes in nachrangige Notes der Klasse „S“ unter Berücksichtigung steuerlicher Beratungshinweise um. Trotzdem kann nicht ausgeschlossen werden, dass durch die an den REF Notes vorgenommenen Änderungen negative steuerliche Konsequenzen ausgelöst werden könnten.

In Deutschland könnten der Gruppe bestimmte Steuern im Zusammenhang mit der Übertragung von Immobilien im Rahmen der GRAND-Restrukturierung auferlegt werden. Ein Teil des Immobilienportfolios der Gruppe wurde an neu gegründete Kommanditgesellschaften übertragen (die Übertragung von Immobilien wird nachstehend als „**McKinley-Teilung**“ bezeichnet, und die neuen Einheiten werden als „**neue McKinley-Tochtergesellschaften**“ bezeichnet).

Vor Beginn der GRAND-Restrukturierung bewertete Vonovia einige generelle steuerliche Risiken und holte diesbezügliche Beratung ein, darunter auch bezüglich des Risikos, dass (i) potenzielle gewerbesteuerliche Verluste in einer der Tochtergesellschaften der Gruppe nicht mit den Gewinnen einer anderen neuen McKinley-Tochtergesellschaft oder mit den Gewinnen ihrer Gesellschafter verrechnet werden können, (ii) dass beim Verkauf und bei der Übertragung der Vermögenswerte an die neuen McKinley-Tochtergesellschaften Grunderwerbsteuer ausgelöst werden kann, (iii) dass durch zukünftige Änderungen der Aktionärsstruktur der Gruppe Grunderwerbsteuer ausgelöst werden kann, (iv) dass die McKinley-Teilung oder vorhergehende Umstrukturierungen des Portfolios zu einem rückwirkenden Wegfall der Steuerbefreiung führen könnten, die für die Übertragung von Immobilien in Vorbereitung auf und im Zuge der Verbriefungstransaktion des Jahres 2006 verwendet wurde, (v) dass die Übertragung von Immobilieneigentum an die neuen McKinley-Tochtergesellschaften Umsatzsteuer auslösen könnte oder dass eine Vorsteuerkorrektur verlangt werden könnte, und dass (vi) der Austausch von Komplementären und Kommanditisten solcher Kommanditgesellschaften der Gruppe, die Immobilien halten, zu steuerpflichtigen Veräußerungsgewinnen führen könnte. Trotzdem kann nicht gewährleistet werden, dass diese steuerlichen Risiken keine erheblichen nachteiligen Steuerfolgen nach sich ziehen werden.

Auf der Grundlage des geprüften Anlagespiegels der Deutsche Annington Vermögensgesellschaft mbH & Co. KG, der Deutsche Annington Bestands GmbH & Co. KG und der Deutsche Annington Bewirtschaftungs GmbH & Co. KG befand sich der Großteil der Immobilien seit 1. Januar 2006 im Eigentum der Gesellschaft und könnte sich daher für die günstige steuerliche Behandlung gemäß § 6b Einkommensteuergesetz qualifizieren. Es kann jedoch nicht gewährleistet werden, dass sich auf Ebene der Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH („**DABG**“) stille Reserven angesammelt haben und auf die neue McKinley-Tochtergesellschaft übertragen werden können, um die Aufrechnung von Veräußerungsgewinnen aus den Immobilienübertragungen im Zusammenhang mit der McKinley-Teilung zu ermöglichen.

Die Struktur der McKinley-Teilung soll es den neuen McKinley-Tochtergesellschaften ermöglichen, die Escape-Klausel zu nutzen, indem sichergestellt wird, dass genügend Eigenkapital für die neuen McKinley-Tochtergesellschaften vorhanden ist, um für die Zwecke der Zinsschranke eine Eigenkapitalquote zu haben, die jener von DABG entspricht. Trotzdem kann nicht gewährleistet werden, dass die neuen McKinley-Tochtergesellschaften weiterhin in der Lage sein werden, sich auf die Escape-Klausel zu berufen.

Sollten sich steuerliche Annahmen der Gruppe betreffend die Refinanzierung der GRAND-Verbriefung als falsch erweisen, oder sollten die zuständigen Steuerbehörden gegen die Position der Gruppe entscheiden, könnte die Steuerlast der Gruppe erheblich steigen. Dies hätte möglicherweise erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow oder die operativen Ergebnisse der Gruppe.

***1.8.8 Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung für einzelne Gesellschaften der Vonovia-Gruppe das Bestehen einer umsatzsteuerlichen Organschaft nicht anerkennt***

Die Akquisitionen der Vergangenheit sowie die beabsichtigte Übernahme des Deutsche Wohnen-Konzerns und deren mögliche Einbeziehung in den umsatzsteuerlichen Organkreis der Vonovia führten und führen zu einer erheblichen Ausweitung des Umsatzsteuerorgankreises der Vonovia. Angesichts der damit einhergehenden erhöhten Komplexität der Struktur der Gruppe und aufgrund ungeklärter Rechtsfragen im Zusammenhang mit den Voraussetzungen der umsatzsteuerlichen Organschaft kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung das Bestehen einer umsatzsteuerlichen Organschaft zumindest für einzelne Gesellschaften der Gruppe nicht anerkennt. Dies hätte zur Folge, dass konzerninterne Leistungen der Umsatzsteuer unterliegen, was erhebliche Umsatzsteuerpflichten sowie Nachzahlungszinsen auslösen kann. Dies hätte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und das operative Ergebnis der Gruppe.

***1.8.9 Vonovia unterliegt potenziellen zukünftigen Änderungen der Unternehmensbesteuerung in Deutschland und in der Europäischen Union.***

Derzeit werden sowohl auf deutscher Ebene als auch auf der Ebene der Europäischen Union mehrere Initiativen erwogen, die Auswirkungen auf die Besteuerung deutscher Unternehmen haben könnten. Diese Initiativen beziehen sich unter anderem auf Änderungen zur Einschränkung von Zinsabzügen im Zusammenhang mit hybriden Finanzinstrumenten und auf die Schaffung einer gemeinsamen konsolidierten Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage. Da sich die Initiativen noch in einer frühen Begutachtungsphase befinden, ist unsicher, ob und inwieweit die vorgeschlagenen Änderungen implementiert werden und ob und inwieweit sie negative Auswirkungen auf die finanzielle Lage der Gruppe und ihre operativen Ergebnisse haben könnten.

Die Realisierung dieser Risiken könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage, den Cashflow und die operativen Ergebnisse der Gruppe haben.

**1.9 Risiken im Zusammenhang mit den Aktien und der Börsennotierung**

***1.9.1 Zukünftige Kapitalmaßnahmen könnten zu einer erheblichen Verwässerung der Beteiligung, d. h. einer Reduzierung des Wertes der Aktien und Stimmrechte, der Aktionäre der Gesellschaft führen.***

Die Gesellschaft wird möglicherweise zur Finanzierung ihrer Geschäftstätigkeit und ihres Wachstums, zum Beispiel durch Akquisition größerer Portfolios, oder zur Rückführung von Verbindlichkeiten in Zukunft weiteres Kapital benötigen. Sowohl die Beschaffung weiteren Eigenkapitals durch die Ausgabe neuer Aktien als auch die mögliche Ausübung von Wandel- und Optionsrechten durch die Inhaber möglicherweise noch auszugebender Wandelanleihen oder Optionsschuldverschreibungen können zu einer Verwässerung der Beteiligung der Aktionäre führen.

Außerdem könnte sich eine solche Verwässerung durch die Akquisition anderer Unternehmen oder durch Investitionen in Unternehmen – zur Gänze oder teilweise – im Tausch gegen neu begebene Aktien der Gesellschaft (wie die Übernahme der Vitus-Gruppe) sowie durch die Ausübung von Aktienoptionen durch die Mitarbeiter der Gesellschaft im Zusammenhang mit zukünftigen Aktienoptionsprogrammen oder durch die Ausgabe von Aktien an Mitarbeiter im Zusammenhang mit zukünftigen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen ergeben.

***1.9.2 Zukünftige Verkäufe der Aktien der Gesellschaft durch einen Großaktionär könnten den Aktienkurs unter Druck setzen.***

Sollten die Großaktionäre der Gesellschaft erhebliche Mengen der Aktien der Gesellschaft an einer öffentlichen Börse verkaufen oder sollten Marktteilnehmer solche Verkäufe für möglich erachten, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft haben.

***1.9.3 Der Aktienkurs und das Handelsvolumen der Aktien der Gesellschaft können erheblich schwanken, was zu beträchtlichen Verlusten führen kann.***

In der Vergangenheit war der Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft volatil und durch schwankende Handelsmengen gekennzeichnet und er könnte auch in Zukunft solchen Bewegungen unterliegen. Bei einem Rückgang des Börsenkurses der Aktien der Gesellschaft könnten die Investoren nicht in der Lage sein, die Aktien der Gesellschaft zu ihrem Kaufpreis oder darüber zu verkaufen. Der Wertpapiermarkt im Allgemeinen und die Aktien von Immobiliengesellschaften im Besonderen verhielten sich in der

Vergangenheit volatil. Einige der Faktoren, die negative Auswirkungen auf den Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft haben oder zu Schwankungen ihres Börsenkurses und ihrer Handelsmengen führen könnten, sind beispielsweise: Änderungen der tatsächlichen oder prognostizierten Ergebnisse der operativen Tätigkeiten der Gesellschaft oder ihrer Wettbewerber, Änderungen von Gewinnprognosen oder die Nichterfüllung der Gewinnerwartungen von Investoren und Analysten, die Einschätzung des Erfolgs und der Auswirkungen der in diesem Prospekt beschriebenen Strategie durch die Investoren und die Bewertung der damit zusammenhängenden Risiken, Änderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, Änderungen der Aktionäre und weitere Faktoren. Außerdem könnte der Aktienpreis der Gesellschaft durch allgemeine Schwankungen der Aktienkurse, insbesondere der Kurse der Aktien von Unternehmen desselben Sektors, unter Druck gesetzt werden, selbst wenn für eine solche Entwicklung im Geschäfts- oder Gewinnausblick der Gruppe nicht unbedingt ein Grund zu erkennen ist.

***1.9.4 Die Fähigkeit der Gesellschaft, Dividenden auszuschütten, ist von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Dividendenzahlungen der Vergangenheit sind nicht notwendigerweise ein Indiz für zukünftige Dividendenzahlungen. Zudem könnte sich die Dividendenpolitik verändern.***

Die Gesellschaft darf nur Dividenden ausschütten, wenn sie gemäß den Bestimmungen des Deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) über ausreichende ausschüttbare Gewinne verfügt. Die Gesellschaft ist eine Holdinggesellschaft ohne nennenswerte Vermögenswerte mit Ausnahme direkter und indirekter Beteiligungen an den Tochtergesellschaften, durch die sie operativ tätig ist. Deshalb hängt ihre Fähigkeit, Dividenden auszuschütten, zu einem hohen Prozentsatz davon ab, ob sie von ihren Tochtergesellschaften ausreichende Mittel erhält. Die Höhe solcher an die Gesellschaft übertragener Cashflows hängt wiederum von der Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage der Tochtergesellschaften, von ihren operativen Ergebnissen und von ihrem Cashflow ab.

Gemäß ihrer erklärten Dividendenpolitik ist die Gesellschaft derzeit grundsätzlich bestrebt, ca. 70% des FFO 1 der Gruppe auszuschütten. Der jährliche Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung ist jedoch von der geschäftlichen Entwicklung der Gruppe abhängig. Die erforderliche Kapitalbasis für Wachstumsinitiativen und die derzeitigen geschäftlichen Aussichten werden dabei berücksichtigt. Es kann nicht gewährleistet werden, dass in Zukunft Dividenden gemäß der derzeitigen Dividendenpolitik oder überhaupt Dividenden ausgeschüttet werden.

Darüber hinaus könnten Zahlungen und Mitteltransfers (auch mittels Cash Pooling-Arrangements) der Tochtergesellschaften an die Gesellschaft zwecks Ermöglichung von Dividendenausschüttungen gesetzlich oder anderweitig untersagt werden. Außerdem könnten Zahlungen direkt oder indirekt durch die Bestimmungen der Kreditfazilitäten der Gruppe beschränkt werden, wie zum Beispiel durch die Verpflichtung zur Aufrechterhaltung eines bestimmten LTV-Ratios. Es kann nicht gewährleistet werden, dass zukünftige Kreditvereinbarungen keine solchen Beschränkungen enthalten.

***1.9.5 Die Rechte der Aktionäre einer Europäischen Gesellschaft können sich von den Aktionärsrechten solcher Gesellschaften, die einem anderen Rechtssystem unterfallen, unterscheiden.***

Die Gesellschaft ist eine Gesellschaft nach deutschem und europäischem Recht. Die Rechte der Aktionäre einer solchen Gesellschaft basieren auf ihrer Satzung und auf den anzuwendenden Gesetzen und Bestimmungen und können sich von den Rechten der Aktionäre von Aktiengesellschaften, die nach dem Recht einer anderen Jurisdiktion errichtet wurden, unterscheiden. Daher kann es schwer oder überhaupt nicht möglich sein, Rechte gegen die Gesellschaft durchzusetzen, die in anderen Jurisdiktionen üblich sind.

## 2. ALLGEMEINE INFORMATIONEN

### 2.1 Versicherung

Die Vonovia SE, vormals Deutsche Annington Immobilien SE, mit eingetragenem Sitz in Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Deutschland, eingetragen beim Amtsgericht Düsseldorf unter HRB 68115 (die „**Gesellschaft**“ und gemeinsam mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „**Vonovia**“ oder die „**Gruppe**“), übernimmt die Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts. Ungeachtet der Erklärung zur Übernahme der Verantwortung für den Inhalt der Angebotsunterlage in Ziffer 22 des Hauptteils der Angebotsunterlage, erklärt die Gesellschaft, dass die Angaben in diesem Prospekt ihres Wissens richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen worden sind sowie dass sie die erforderliche Sorgfalt hat walten lassen, um sicherzustellen, dass die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen ihres Wissens nach richtig sind und keine Tatsachen ausgelassen worden sind, die die Aussage des Prospekts wahrscheinlich verändern könnten.

Für den Fall, dass aufgrund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen vor einem Gericht Ansprüche geltend gemacht werden, könnte ein als Kläger auftretender Investor in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums verpflichtet sein, die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen.

### 2.2 Gegenstand dieses Prospekts

Die Gesellschaft veröffentlichte am 14. Oktober 2015 ihre Absicht zur Durchführung des Übernahmeangebots zum Erwerb der Deutsche Wohnen-Aktien. Die den Aktionären der Deutsche Wohnen als Teil der Gegenleistung zu übertragenden V-Angebotsaktien der Gesellschaft werden im Wege der Angebotskapitalerhöhungen (wie nachfolgend definiert) geschaffen.

Gegenstand dieses Prospekts ist das Angebot von insgesamt 245.194.002 neuen, auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft mit der ISIN DE000A1ML7J1 mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie und mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015 – soweit rechtlich möglich –, die als Bestandteil der Gegenleistung im Rahmen des Übernahmeangebots neben einer zusätzlichen Barzahlung gewährt werden sollen. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wird Vonovia aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage sein, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden. Die V-Angebotsaktien setzen sich zusammen aus:

- Bis zu 245.194.002 neuen, auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft mit der ISIN DE000A1ML7J1 mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie und – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015 aus der mit Beschluss der Hauptversammlung vom 30. November 2015 beschlossenen Sach- und Barkapitalerhöhung („**Angebotskapitalerhöhung I**“);
- Bis zu 12.266.064 neuen, auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft mit der ISIN DE000A1ML7J1 mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie und – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015, die aus dem Genehmigten Kapital 2015/II gegen Bar- und/oder Sacheinlage ausgegeben und für den Fall geschaffen werden, dass den Aktionären der Deutsche Wohnen nach Ende der Annahmefrist in entsprechender Anwendung des § 39c des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien zustehen sollte („**Angebotskapitalerhöhung II**“, zusammen mit der Angebotskapitalerhöhung I, die „**Angebotskapitalerhöhungen**“). Das Volumen des Genehmigten Kapitals 2015/II in Höhe von EUR 12.266.064,00 (entsprechend rund 2,63% des derzeit im Handelsregister eingetragenen Grundkapitals der Gesellschaft) ist so bemessen, dass auf der Grundlage der derzeit ausstehenden und der möglicherweise (einschließlich aus Kapitalerhöhungen) noch zur Entstehung gelangenden Deutsche Wohnen-Aktien eine hinreichende Anzahl von Aktien für den Fall der vollständigen Ausübung eines Andienungsrechts entsprechend § 39c WpÜG durch die Deutsche Wohnen-Aktionäre zur Verfügung stehen.

Die Angebotskapitalerhöhung II wird nur insoweit durchgeführt, wie nicht bereits im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung I V-Angebotsaktien ausgegeben wurden. Der Gesamtumfang der V-Angebotsaktien, die aufgrund der Angebotskapitalerhöhungen I und II ausgegeben werden können, ist auf maximal 245.194.002 Stückaktien beschränkt.

### **2.3 Zulassung an der Frankfurter und Luxemburger Börse, Notierung und Handelsbeginn**

Der Antrag auf Zulassung der V-Angebotsaktien zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse sowie ihre gleichzeitige Zulassung zum Teilssegment der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) wird zeitnah nach Eintragung der Durchführung der jeweiligen Angebotskapitalerhöhungen (welche bis spätestens sechs Monate nach dem Ablauf der Annahmefrist (einschließlich etwaiger Verlängerungen gemäß § 16 Abs. 3, § 21 Abs. 5 und/oder § 22 Abs. 2 WpÜG) erfolgen muss) gestellt. Nach der Zulassung der V-Angebotsaktien im regulierten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse sollen die V-Angebotsaktien auch zum Börsenhandel am geregelten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen werden. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden. Für diesen Fall wird davon ausgegangen, dass die Aktien dann nach Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2015 in die bereits bestehende Notierung der auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien der Gesellschaft aufgenommen werden.

### **2.4 Allgemeine und spezifische Informationen über die Aktien**

#### **2.4.1 Stimmrechte**

Bei allen V-Angebotsaktien handelt es sich um nennwertlose auf den Namen lautende Stammaktien (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Jede V-Angebotsaktie berechtigt zu einer Stimme in der Hauptversammlung. Es bestehen keine Stimmrechtsbeschränkungen.

#### **2.4.2 Dividenden- und Liquidationsrechte**

Die V-Angebotsaktien sind ab dem 1. Januar 2015 voll dividendenberechtigt und gewähren die gleichen Rechte wie alle anderen Namensaktien des Unternehmens. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden. Im Fall der Liquidation der Gesellschaft werden etwaige Erlöse an die Inhaber der Aktien der Gesellschaft entsprechend ihrem Anteil am Aktienkapital der Gesellschaft verteilt.

#### **2.4.3 Form und Verbriefung von Aktien**

Alle Aktien der Gesellschaft sind Stückaktien. Alle 466.000.624 Aktien der Gesellschaft werden durch Globalaktienzertifikate repräsentiert, die bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, Deutschland, hinterlegt sind.

Art. 4 Abs. 3 der Satzung der Gesellschaft („Satzung“) schließt den Anspruch der Aktionäre auf Einzelzertifikate und Gewinnanteilscheine aus, soweit dies gesetzlich zulässig und nicht von den Vorschriften einer Börse, an der die Aktien zugelassen sind, anders festgelegt ist. Der Vorstand bestimmt die Form der Aktienzertifikate, und der Aufsichtsrat genehmigt diese.

#### **2.4.4 Währung der Wertpapieremission**

Die V-Angebotsaktien sind in Euro denominated.

#### 2.4.5 ISIN/WKN/Common Code/Ticker-Symbol für die V-Angebotsaktien

International Securities Identification Number (ISIN) . . . . .	DE000A1ML7J1
Internationale Wertpapierkennnummer (WKN) . . . . .	A1ML7J
Common Code: . . . . .	094567408
Ticker-Symbol . . . . .	VNA

Die Wertpapier-Kennnummern der Aktienspitzen der V-Angebotsaktien lauten:

International Securities Identification Number (ISIN) . . . . .	DE000A13SUT8
Internationale Wertpapierkennnummer (WKN) . . . . .	A13 SUT

#### 2.4.6 Bestehende Börsennotierung

Zum Datum dieses Prospekts sind 466.000.624 Stückaktien mit einem Nennwert von je EUR 1,00 und mit vollen Dividendenrechten ab 1. Januar 2015 zum Handel am regulierten Markt der Frankfurt Wertpapierbörse bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) und der Bourse de Luxembourg zugelassen.

#### 2.4.7 Übertragbarkeit der Aktien

Die V-Angebotsaktien sind gemäß den für Stückaktien geltenden Gesetzesbestimmungen frei übertragbar. Mit Vollzug des Übernahmeangebots bestehen beim Handel mit den V-Angebotsaktien keine Veräußerungsverbote oder Beschränkungen der Übertragbarkeit der V-Angebotsaktien.

### 2.5 Gesamtkosten der Emission und Gesamtnettoerlös

Die im Zusammenhang mit der Transaktion einschließlich Zulassung der V-Angebotsaktien am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie anschließender Zulassung am geregelten Markt der Bourse de Luxembourg erwarteten Kosten belaufen sich auf insgesamt ungefähr EUR 157,2 Mio.. Den das kombinierte Bar- und Tauschangebot annehmenden Deutsche Wohnen- Aktionären werden keine Kosten durch die Gesellschaft oder J.P. Morgan Securities plc, London, Vereinigtes Königreich („Drittbank“) in Rechnung gestellt.

Aus den Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen werden der Gesellschaft keine Erlöse zufließen. Soweit die Kapitalerhöhungen gegen Bareinlage zum Bezugspreis in Höhe von rund EUR 28,96 (XETRA Schlusskurs vor Ankündigung der Absicht das Übernahmeangebot abzugeben) durchgeführt werden sollten, und unter der Annahme, dass diese in vollem Umfang zur Schaffung des Aktienanteils der Gegenleistung für 5% (auf ganze Aktien gerundet) plus 10.000 Stück aller ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, also für 12.266.064 V-Angebotsaktien, gezeichnet werden würden, würde der Gesamtbruttoerlös hieraus voraussichtlich ca. EUR 355 Mio. betragen. Von den gesamten anfallenden Transaktionskosten in Höhe von ca. EUR 157,2 Mio. entfallen ca. EUR 1,2 Mio. auf Eigenkapitalbeschaffungskosten für die etwaig erforderlichen Barkapitalerhöhungen, so dass der Gesamtnettoerlös für die Barkapitalerhöhung rund EUR 354 Mio. beträgt. Dieser Gesamtnettoerlös würde für allgemeine betriebliche Zwecke verwendet werden.

### 2.6 Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Prospekt enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Eine zukunftsgerichtete Aussage ist eine Aussage, die sich nicht auf historische Fakten oder Ereignisse oder auf Fakten oder Ereignisse zum Datum dieses Prospekts bezieht. Dies gilt insbesondere für in diesem Prospekt enthaltene Aussagen, die Informationen über das zukünftige Ertragspotenzial der Gruppe, Pläne und Erwartungen in Bezug auf das geschäftliche Wachstum der Gesellschaft und ihre Rentabilität sowie über die allgemeine Wirtschaftssituation beinhalten, in der die Gesellschaft operiert. Aussagen, die Begriffe wie „Prognosen“, „Vorhersagen“, „Pläne“, „Unterfangen“ oder „erwarten“ enthalten, lassen darauf schließen, dass es sich um eine zukunftsgerichtete Aussage handelt.

Da sich die in diesem Prospekt enthaltenen zukunftsgerichteten Aussagen auf zukünftige Ereignisse beziehen, unterliegen sie Risiken und Unsicherheitsfaktoren und basieren auf Schätzungen und Beurteilungen, die nach bestem aktuellem Wissen der Gesellschaft vorgenommen wurden. Diese zukunftsgerichteten Aussagen beruhen auf Annahmen, Unsicherheiten und anderen Faktoren, deren

Eintritt oder Nicht-Eintritt dazu führen könnte, dass die aktuellen Ergebnisse der Gesellschaft einschließlich ihrer Finanz- und Ertragslage und Rentabilität erheblich von den Erwartungen abweichen, die in den zukunftsgerichteten Aussagen konkret oder stillschweigend enthalten sind. Diese Aussagen finden sich in verschiedenen Teilen dieses Prospekts, unter anderem in den Abschnitten „1. Risikofaktoren“, „9. Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und der Geschäftstätigkeit“, „13. Märkte und Wettbewerb“, „14. Geschäftstätigkeit“ und „Jüngste Entwicklungen und Ausblick.“ Des Weiteren finden sich diese Aussagen in allen Abschnitten dieses Prospekts, die Informationen über die Absichten, Überzeugungen oder aktuellen Erwartungen der Gruppe betreffend ihre zukünftige Finanzlage und ihre operativen Ergebnisse, Pläne, ihre Liquidität, ihren geschäftlichen Ausblick, ihr Wachstum, ihre Strategie und ihre Rentabilität sowie über das wirtschaftliche und regulatorische Umfeld enthalten, in dem Vonovia operiert.

In Anbetracht dieser Unsicherheiten und Annahmen ist es auch möglich, dass die in diesem Prospekt erwarteten zukünftigen Ereignisse nicht eintreten. Außerdem könnten sich die in diesem Prospekt wiedergegebenen zukunftsgerichteten Schätzungen und Prognosen als ungenau erweisen (nähere Informationen über die in diesem Prospekt verwendeten Drittquellen siehe „2.9 Quellen der Marktdaten“). Die tatsächlichen Ergebnisse, die tatsächliche Performance oder die tatsächlichen Ereignisse können erheblich von den in solchen Aussagen zum Ausdruck gebrachten Erwartungen abweichen, unter anderem aus folgenden Gründen:

- Änderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage in Deutschland einschließlich Änderungen der Arbeitslosenzahlen, der Höhe der Verbraucherpreise, der Gehaltshöhen etc.;
- Demografische Veränderungen insbesondere in Deutschland;
- Änderungen, die Auswirkungen auf das Zinsniveau haben;
- Änderungen im Wettbewerbsumfeld, z. B. Änderungen der Bautätigkeit im Wohnbausektor;
- Politische Veränderungen und
- Änderungen von Gesetzen und Bestimmungen, insbesondere von Miet- und Umweltgesetzen und -bestimmungen.

Außerdem ist anzumerken, dass die Gesellschaft nicht zur Aktualisierung von zukunftsgerichteten Aussagen oder zur Bestätigung solcher Aussagen im Lichte aktueller Ereignisse oder Entwicklungen, außer wie gesetzlich auferlegt, verpflichtet ist.

Eine nähere Beschreibung einiger Faktoren, die Auswirkungen auf die zukunftsgerichteten Aussagen der Gesellschaft haben könnten, finden Sie unter „1. Risikofaktoren“.

## 2.7 Gutachter

Die unabhängigen externen Gutachter CBRE, Bockenheimer Landstraße 24, 60323 Frankfurt, Deutschland, und JLL, Wilhelm-Leuschner-Straße 78, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland haben die Bewertungsberichte, die in diesem Prospekt auf den Seiten V-1 ff. abgedruckt sind, gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13.9 der Internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IFRS) erstellt. Für nähere Informationen über die Unabhängigkeit von CBRE und JLL siehe für die von CBRE verfassten Bewertungsberichte „1.14 Unabhängigkeitserklärung“ des jeweiligen Bewertungsberichts und für den von JLL verfassten Bewertungsbericht „1.4 Erklärung der Unabhängigkeit“ des Bewertungsberichts (alle Bewertungsberichte sind diesem Prospekt als Anhänge ab Seite V-1 ff. beigefügt). Alle anderen Aussagen betreffend die in diesem Prospekt angeführten Verkehrswerte der Immobilien der Gruppe basieren auf internen Bewertungen der Gruppe. Die Bestimmung des Marktwerts der einzelnen Liegenschaften wurde mittels der DCF-Methode nach den Vorschriften des IAS 40 durchgeführt und durch CBRE und JLL nach Maßgaben der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) entsprechend dem Red Book und entsprechend internationaler Bewertungsstandards (IVS) unabhängig auf Basis eines DCF Modells bewertet. CBRE und JLL haben der Aufnahme des jeweiligen Bewertungsberichts in diesen Prospekt in der von ihr autorisierten unveränderten Form sowie dem Kontext, in dem er dargestellt wird, zugestimmt. Die Bewertungen von CBRE erfolgten in Bezug auf das Vonovia-Portfolio, das im Bewertungsbericht von CBRE als Deutsche Annington Portfolio bezeichnet wird, zum 31. Dezember 2014, in Bezug auf das Gagfah-Portfolio zum 6. März 2015 und in Bezug auf das Franconia-Portfolio zum 31. März 2015 sowie von JLL in Bezug auf das SÜDEWO-Portfolio zum 8. Juli 2015. CBRE und JLL wurden für die Zwecke dieses Prospekts nicht mit der Aktualisierung ihrer Bewertungen beauftragt, sind nicht zu einer solchen Aktualisierung verpflichtet und haben ihre Bewertungen nach diesen Bewertungsdaten nicht aktualisiert.

Bis auf die im Folgenden näher beschriebenen zu erwartenden Aufwertungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage seit den relevanten Bewertungsdaten für die Portfolien, nämlich 31. Dezember 2014 (Vonovia), 6. März 2015 (Gagfah), 31. März 2015 (Franconia) und 8. Juli 2015 (SÜDEWO), jeweils keine wesentlichen Änderungen eingetreten. Wesentliche Marktentwicklungen und Bewertungsparameter, die die Verkehrswerte der Vonovia beeinflussen, werden jedes Quartal überprüft. Da zum Stichtag 30. September 2015 noch keine ausreichend valide Datenbasis für wesentliche Bewertungsparameter vorlag, ist im 3. Quartal 2015 keine Anpassung der Fair Values vorgenommen worden. Aufgrund der Entwicklung der bereits vorliegenden Parameter und der aktuell sehr positiven Entwicklung des Marktes für Wohnimmobilien in Deutschland erwarten wir aber, dass sich eine signifikante Wertsteigerung im Konzernabschluss 2015 widerspiegeln wird (für nähere Informationen siehe „9.2.4 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties“).

## **2.8 Hinweis zu den Finanzinformationen und Zahlendarstellung**

Die in diesem Prospekt enthaltenen Finanzinformationen der Gruppe basieren – sofern nicht anders angegeben – auf den International Financial Reporting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, („IFRS“) zu dem Stichtag der jeweiligen Konzernabschlüsse. Die in diesem Prospekt enthaltenen Finanzinformationen zu den Abschlüssen der Gesellschaft wurden dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss (IFRS für Zwischenberichterstattung (IAS 34)) der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, den geprüften Konzernabschlüssen (IFRS) der Gesellschaft für die zum 31. Dezember 2014, 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012 endenden Geschäftsjahre sowie dem geprüften Jahresabschluss (HGB) der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr entnommen. Die angeführten Abschlüsse sind in dem Abschnitt „Finanzinformationen“ dieses Prospekts abgedruckt.

Ab dem Geschäftsjahr 2013 passte die Gruppe die Berichterstattung für Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen an, um die Ertragslage ihrer eigenen Handwerkerorganisation einzubeziehen; demzufolge sind Zwischengewinne der Handwerkerorganisation (die in den Konzernabschlüssen eliminiert werden) in der Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen enthalten, um das Geschäftsvolumen der Handwerkerorganisation als quasi-externen Dienstleistungsbezug darzustellen. Vor 2013 wurde nur der Personalaufwand der eigenen Handwerkerorganisation in die Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen miteinbezogen, während die Dienstleistungen der Handwerker intern zum Marktpreis weiterverrechnet wurden. Des Weiteren stellt die Gruppe mit dem Geschäftsjahr 2013 aktivierte Eigenleistungen als gesonderten Posten dar. Vor 2013 wurden diese Leistungen von den originären Aufwendungen abgesetzt. In dem Konzernabschluss 2013 wurden die Vergleichszahlen für 2012 entsprechend angepasst (siehe auch „9.3.1 Modernisierung und Instandhaltung“).

Wo Finanzdaten in diesem Prospekt mit dem Vermerk „geprüft“ versehen sind, bedeutet dies, dass sie den oben erwähnten Abschlüssen (mit Ausnahme des ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum) entnommen wurden. Der Vermerk „ungeprüft“ wird in dem Prospekt verwendet, um auf Finanzdaten hinzuweisen, die nicht den oben erwähnten geprüften Abschlüssen entnommen wurden.

Sofern nicht anders angegeben, sind die in diesem Prospekt angeführten Finanzdaten in Millionen Euro (EUR Mio.) angegeben. Damit die im Text und in den Tabellen verwendeten Zahlen in der Summe den angegebenen Gesamtsummen entsprechen, sind die Zahlen kaufmännisch auf die nächste volle Zahl oder auf eine die Summierung erleichternde Zahl gerundet. Sofern nicht anders angegeben, sind im Text und in den Tabellen enthaltene prozentuale Änderungen kaufmännisch auf eine Dezimalstelle gerundet. Finanzangaben in Klammern kennzeichnen einen Negativwert dieser Zahlen. In Bezug auf Finanzangaben im Prospekt bedeutet ein Strich („—“), dass die betreffende Zahl nicht verfügbar ist, während eine Null („0“) bedeutet, dass die betreffende Finanzangabe verfügbar ist, aber Null entspricht, auf Null gerundet wird oder wurde.

## **2.9 Quellen der Marktdaten**

Soweit nicht anders angegeben, basieren die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen über Marktumfeld, Marktentwicklungen, Wachstumsraten, Markttrends und Wettbewerb in den Märkten, in denen die Gruppe tätig ist, auf den Beurteilungen der Gesellschaft. Diese Beurteilungen basieren ihrerseits auf internen Beobachtungen des Marktes und auf verschiedenen Marktstudien.

Für die Erstellung dieses Prospekts wurden folgende Quellen herangezogen:

- Bertelsmann Stiftung, Report, „Wohnungsmärkte im Wandel“, 2014 („**Bertelsmann 2014**“);
- Bundesagentur für Arbeit, Bericht, „Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland – Monatsbericht Dezember und Jahr 2014, Januar 2015“, („**Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht Dezember 2014**“);
- Bundesagentur für Arbeit, Bericht, „Arbeitsmarkt in Zahlen, Arbeitsmarktstatistik – Arbeitslosenquoten 2014“, Januar 2015, („**Bundesagentur für Arbeit, Arbeitslosenquoten 2014**“);
- Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung – BBSR, „Raumordnungsprognose 2030“, 2012, („**BBSR – Raumordnungsprognose 2030**“);
- Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung – BBSR, „Raumordnungsprognose 2035“, 2015, („**BBSR – Raumordnungsprognose 2035**“);
- Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung – BBSR, „Wohnungsmarktprognose 2025“, 2011, („**BBSR – Wohnungsmarktprognose 2025**“);
- Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung – BBSR, „Wohnungsmarktprognose 2030“, 2015, („**BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030**“);
- Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung – BBSR, Bericht, „Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten“, Juni 2014 („**BBSR – Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten**“);
- Buwog AG, Internetseite des Unternehmens, Geschäftsbericht und Bericht über die ersten 3 Quartale 2014/2015 („**BUWOG AG**“);
- CBRE GmbH, Berlin Hyp AG, Wohnmarktreport Berlin 2015 mit Wohnkostenatlas 2015, veröffentlicht im Januar 2015, („**Wohnmarktreport Berlin mit Wohnkostenatlas 2015**“);
- CBRE GmbH, LEG Wohnungsmarktreport NRW 2013 („**Wohnungsmarktreport NRW 2013**“);
- CBRE GmbH, LEG Wohnungsmarktreport NRW 2014 („**Wohnungsmarktreport NRW 2014**“);
- Deutsche Bank, Bericht, „Ausblick Deutschland“, veröffentlicht am 5. November 2014 („**Deutsche Bank, Ausblick Deutschland**“);
- Deutsche Bundesregierung, Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung, Bericht „Wohnen und Bauen in Zahlen 2011/2012“, veröffentlicht am 19. Oktober 2012 („**BMVBS Bericht zum Wohn- und Baumarkt 2011/2012**“);
- Deutsche Wohnen AG, Internetseite des Unternehmens und Geschäftsberichte 2013 und 2014 („**Deutsche Wohnen AG**“);
- Deutscher Mieterbund, Pressemitteilung „Bezahlbare Wohnungen fehlen – Wohnkosten und Mieten steigen“, 22. Mai 2013 („**Deutscher Mieterbund Pressemitteilung vom 22.05.2013**“);
- Deutscher Mieterbund, Pressemitteilung „Mieterrechte stärken, nicht abbauen“, 6. Dezember 2012 („**Deutscher Mieterbund Pressemitteilung vom 06.12.2012**“);
- Deutsches Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Bericht „*Jahreswirtschaftsbericht 2015: Investieren in Deutschlands und Europas Zukunft*“, Januar 2015 („**Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Jahreswirtschaftsbericht 2015**“);
- Deutsches Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Herbstprojektion 2015, Oktober 2015 („**Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Herbstprojektion 2015**“);
- Deutsches Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Monatsbericht „*Schlaglichter der Wirtschaftspolitik*“, veröffentlicht im August 2015 („**Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Monatsbericht 8-2015**“);
- empirica ag, Bericht „empirica-bubble-index III/2015“ („empirica Blasenindex III/2015“), November 2015 („**empirica-Blasenindex**“);
- Europäische Kommission, Bericht, Europäische Wirtschaftsprognose Frühling 2015 (European Economic Forecast Spring 2015), Europäische Wirtschaft, Mai 2015 („**Wirtschaftsprognose für Europa – Frühjahr 2015**“);

- Europäische Kommission, Bericht, Europäische Wirtschaftsprognose Winter 2015 European Economic Forecast Winter 2015, Europäische Wirtschaft, Februar 2015 („**Wirtschaftsprognose für Europa – Winter 2015**“);
- Eurostat – Statistisches Amt der Europäischen Union, Datenbank, Themen: Bevölkerung, Bruttoinlandsprodukt, aktualisiert 2014 und 2015 („**Eurostat-Datenbank**“);
- Evonik, Prospekt der Evonik Industries AG vom 22. April 2013 („**Evonik Industries**“);
- GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobiliengesellschaften), Tabelle „Anbieterstruktur auf dem deutschen Wohnungsmarkt am 9. Mai 2011“, August 2014 („**GdW Anbieterstruktur**“);
- GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobiliengesellschaften Wohnungswirtschaftliche Daten und Trends 2010/2011, 2011/2012, 2012/2013, 2013/2014 und 2014/2015, aktualisiert im November 2010, November 2011, November 2012, November 2013 und November 2014 („**GdW, Daten und Trends**“);
- GdW Bundesverband deutscher Wohnungs- und Immobiliengesellschaften, Tabellen „Ergebnisse der GdW Jahresstatistik 2014“, 2015 („**GdW Jahresstatistik**“);
- GfK GeoMarketing, Tabelle, Thema: GfK Kaufkraft Deutschland 2013, aktualisiert 2013 („**GfK Kaufkraft Deutschland 2013**“);
- GfK GeoMarketing, Tabelle, Thema: GfK Kaufkraft Deutschland 2014, aktualisiert 2014 („**GfK Kaufkraft Deutschland 2014**“);
- GfK GeoMarketing, Tabelle, Thema: GfK Kaufkraft Deutschland 2015, aktualisiert 2015 („**GfK Kaufkraft Deutschland 2015**“);
- ifs Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen e.V., Sonderbericht, Selbstgenutztes Wohneigentum/Eigentumsquote in Deutschland und in Europa, 8. Mai 2012 („**ifs-Bericht**“);
- IVD, Bericht „IVD-Wohn-Preisspiegel 2014/2015“, erschienen 2014 („**IVD-Wohn-Preisspiegel**“);
- Immobilien Scout GmbH, Bericht „IMX – Der Immobilienindex von ImmobilienScout24 – IMX September 2015“, erschienen 2015 („**IMX September 2015**“);
- Immobilien Scout GmbH, Pressemitteilung „Dritter Monat Mietpreisbremse: Angebotsmieten pendeln sich in Berlin ein und sinken in Hamburg und München“, erschienen September 2015 („**IS24 PM 2015-09-15**“);
- IVD, Entwicklung der Mietrendite in Deutschland zwischen 2001 und 2011, veröffentlicht 2012 („**IVD Bundesverband Research – Entwicklung der Mietrendite in Deutschland zwischen 2001 und 2011**“);
- IWE, Bericht, „Weltwirtschaftsausblick“ (World Economic Outlook), Update Oktober 2015, („**IWE, Weltwirtschaftsausblick Oktober 2015**“);
- Landtag Nordrhein-Westfalen, Enquete-Bericht „Wohnungswirtschaftlicher Wandel und neue Finanzinvestoren auf den Wohnungsmärkten in NRW“, LT-Drucksache 16/2299 zum 25. Februar 2013 („**Enquete-Bericht**“);
- LEG Immobilien AG, Internetseite des Unternehmens und Geschäftsbericht 2014 („**LEG Immobilien AG**“);
- Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper Nr. 43315 „M. Voigtländer – The Stability of the German Housing Market“, veröffentlicht am 18. Dezember 2012 („**MPRA Paper Nr. 43315**“);
- Pestel Institut, Bericht in Auftrag gegeben von der Kampagne Impulse für den Wohnungsbau, „Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland“, Januar 2011 („**Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland**“);
- Pestel Institut, Kurzfassung der Studie in Auftrag gegeben vom Verbändebündnis sozialer Wohnungsbau, „Modellrechnungen zu den langfristigen Kosten und Einsparungen eines Neustarts des sozialen Wohnungsbaus sowie die Einschätzung des aktuellen und mittelfristigen Wohnungsbedarfs“, September 2015 („**Pestel Institut, Einschätzung des aktuellen und mittelfristigen Wohnungsbedarfs**“);

- Prognos, Endbericht, „Evaluation des KfW-Programms Altersgerecht Umbauen“, 2014 („**Prognos – Evaluation des KfW-Programms Altersgerecht Umbauen 2014**“);
- Schader Stiftung, Artikel, „Zur Wohnsituation“, aktualisiert am 8. Juli 2005 („**Schader-Stiftung**“);
- Standard & Poor’s Financial Services LLC, Pressemitteilung „German Residential Property Company Deutsche Annington Ratings Placed on CreditWatch Positive on GAGFAH Takeover Offer“, vom 1. Dezember 2014 („**S&P Pressemitteilung Dezember 2014**“);
- Standard & Poor’s Financial Services LLC, Pressemitteilung „German Residential Property Company Vonovia SE BBB+ Rating affirmed on Deutsche Wohnen Takeover Offer“, vom 15. Oktober 2015 („**S&P Pressemitteilung Oktober 2015**“);
- Standard & Poor’s Financial Services LLC, Internetseite des Unternehmens (www.standardandpoors.com);
- Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Datenbank und Veröffentlichungen, Thema: Bautätigkeit und Wohnungen, Stichtag 31. Dezember 2014 („**Statistische Ämter, Bautätigkeit und Wohnungen**“);
- Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Tabelle, Fläche und Bevölkerung, aktualisiert am 5. Oktober 2015 („**Statistische Ämter, Fläche und Bevölkerung**“);
- Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Tabellen, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Länder VGRdL – Aktuelle Ergebnisse der Revision 2014, aktualisiert am 30. März 2015 („**Statistische Ämter, VGRdL**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank und Publikationen, Thema: Verbraucherpreisindizes für Deutschland, veröffentlicht am 16. Januar 2015 („**Statistisches Bundesamt, Verbraucherpreisindizes für Deutschland**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank und Veröffentlichungen, Thema: Bevölkerung und Haushalte („**Statistisches Bundesamt, Bevölkerung**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank und Veröffentlichungen, Thema: Baugenehmigungen und Baufertigstellungen, Wohnraum, aktualisiert 2014 und 2015 („**Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank und Veröffentlichungen, Thema: Wohnen, aktualisiert 2014 und 2015 („**Statistisches Bundesamt, Wohnen**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Bauen und Wohnen – Mikrozensus – Zusatzerhebung 2010, Bestand und Struktur der Wohneinheiten Wohnsituation der Haushalte, aktualisiert 2012 („**Statistisches Bundesamt, Bauen und Wohnen**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Berichte: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 2. Vierteljahr 2015, August 2015 („**Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 2. Vierteljahr 2015**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Sonderbericht: Im Blickpunkt: Ältere Menschen in Deutschland und in der EU 2011, veröffentlicht im Juni 2011, („**Statistisches Bundesamt, Ältere Menschen in Deutschland und der EU 2011**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Bevölkerung und Erwerbstätigkeit – Haushalte und Familien, Ergebnisse des Mikrozensus 2014 („**Statistisches Bundesamt, Haushalte & Familien, Mikrozensus**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Bundesländer und Regionen – Gemeindeverzeichnis 2015, August 2015 („**Statistisches Bundesamt, Gemeindeverzeichnis**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Gesellschaft & Staat, – Einkommen, Konsum, Lebensbedingungen, Wohnen, aktualisiert 2015 („**Statistisches Bundesamt, Gesellschaft & Staat – Konsumausgaben**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Haushalte & Familien („**Statistisches Bundesamt, Online-Datenbank, Haushalte & Familien**“);

- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Index der Nettokaltmieten, aktualisiert 2015 („**Statistisches Bundesamt, Index der Nettokaltmieten**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Preise, aktualisiert 2015 („**Statistisches Bundesamt, Genesis Online-Datenbank, Preise**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Private Haushalte 2014 („**Statistisches Bundesamt, Online-Datenbank, Private Haushalte**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, Thema: Inlandsproduktsberechnung, aktualisiert am 25. August 2015 („**Statistisches Bundesamt, Inlandsproduktsberechnung**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbanken, Thema: Bautätigkeit, aktualisiert 2014 und 2015 („**Statistisches Bundesamt, Bautätigkeit**“);
- Statistisches Bundesamt, Online-Angebot, „13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung nach Bundesländern“, 2015 („**Statistisches Bundesamt, 13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung und Begleitmaterial, „Deutsche Wirtschaft im Jahr 2014 in solider Verfassung“, 15. Januar 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 016/2015-01-15**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „81,2 Millionen Einwohner am Jahresende 2014 – Bevölkerungszunahme durch hohe Zuwanderung“, 24. September 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 353/2015-9-24**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 4. Quartal 2014“, 24. Februar 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 061/2015-02-24**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 2. Quartal 2015“, 25. August 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 305/2015-08-25**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „Bevölkerung Deutschlands im Jahr 2014 erneut angestiegen“, 21. Januar 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 024/2015-01-21**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „Bruttoinlandsprodukt im 4. Quartal 2014 kräftig gestiegen“, 13. Februar 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 048/2015-02-13**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „In fast jedem dritten Haushalt in Deutschland leben Senioren“, 28. September 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 358/2015-09-28**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „Neue Bevölkerungsvorausberechnung für Deutschland bis 2060“, 28. April 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 153/2015-04-28**“);
- Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung, „Verbraucherpreise 2014: + 0,9% gegenüber dem Vorjahr 2013“, veröffentlicht am 16. Januar 2015 („**Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 017/2015-01-16**“);
- Statistisches Bundesamt, Veröffentlichung, „Gebäude und Wohnungen – Bestand an Wohnungen und Wohngebäuden – Bauabgang von Wohnungen und Wohngebäuden Lange Reihen ab 1969 - 2014“, aktualisiert 2014 und 2015 („**Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen**“);
- TAG Immobilien AG, Internetseite des Unternehmens, Geschäftsberichte 2012 und 2014 („**TAG Immobilien AG**“);
- Vivawest GmbH, Internetseite des Unternehmens, Geschäftsbericht 2014 und Unternehmensbroschüre 2014 „*Werte schaffen. Werte leben*“ („**Vivawest GmbH**“).

Insbesondere wird darauf hingewiesen, dass in diesem Prospekt Bezug auf Informationen über Märkte und Markttrends genommen wird. Diese Informationen wurden den oben genannten Marktstudien und anderen Quellen entnommen. Die Gesellschaft hat diese Informationen genau wiedergegeben, und soweit ihr aus den von solchen Dritten veröffentlichten Informationen bekannt und sie dies zu überprüfen in der Lage ist, wurden keine Fakten unterschlagen, die die wiedergegebenen Informationen ungenau oder irreführend machen könnten. Trotzdem wird potenziellen Investoren geraten, diese Daten mit Vorsicht zu betrachten. So basieren Marktstudien oft auf Informationen oder Annahmen, die nicht zutreffend oder angemessen erscheinen, und ihre Methode ist von Natur aus spekulativ.

Unabhängig von der Übernahme der Verantwortung für den Inhalt dieses Prospekts durch die Gesellschaft (siehe „2.1 Versicherung“) hat die Gesellschaft die Zahlen, Marktdaten oder andere Informationen, auf denen Dritte ihre Studien gründen, keiner unabhängigen Prüfung unterzogen. Demgemäß gibt die Gesellschaft keine Erklärungen oder Garantien hinsichtlich der Richtigkeit solcher aus Drittstudien stammenden Informationen, die in den Prospekt aufgenommen wurden, ab. Potenzielle Investoren werden darauf hingewiesen, dass die eigenen Schätzungen, Meinungen und Überzeugungen der Gesellschaft nicht immer auf Studien Dritter basieren.

## 2.10 Zur Einsichtnahme verfügbare Unterlagen

Für den Zeitraum, in dem dieser Prospekt gültig ist, liegen folgende Dokumente während der regulären Geschäftszeiten in den Geschäftsräumen der Gesellschaft in der Philippstraße 3, 44803 Bochum, Deutschland (Tel. +49 (0) 234-314-0), aus:

- die Satzung der Gesellschaft;
- der gemäß IFRS erstellte ungeprüfte Zwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. September 2015 und für den am 30. September 2015 endenden Zeitraum;
- die gemäß IFRS für die am 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 endenden Geschäftsjahre erstellten geprüften konsolidierten Abschlüsse der Gesellschaft (vor den Änderungen ihrer Rechtsform und ihres Namens: Deutsche Annington Immobilien SE, Deutsche Annington Immobilien AG und Deutsche Annington Immobilien GmbH); und
- der gemäß Handelsgesetzbuch erstellte geprüfte Abschluss der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr (vor den Änderungen ihrer Rechtsform und ihres Namens: Deutsche Annington Immobilien SE).

Die oben angeführten Dokumente sowie dieser Prospekt als Anhang zur Angebotsunterlage sind auch im Internet unter <http://de.vonovia-todw.de/> verfügbar. Die oben erwähnten Abschlüsse wurden zusätzlich im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Außerdem stehen die von CBRE und JLL gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13 erstellten Bewertungsberichte im Büro der Gesellschaft zur Einsichtnahme zur Verfügung.

Die zukünftigen Jahres- und Zwischenabschlüsse der Gesellschaft werden auf ihrer Internetseite und bei der in diesem Prospekt angeführten Zahlstelle ausgelegt (siehe „18.7 Meldungen, Zahlstelle“).

## 2.11 Währungsangabe

In diesem Prospekt bezeichnen „Euro“ und „EUR“ die von bestimmten Teilnehmerstaaten in der Europäischen Union, darunter von der Bundesrepublik Deutschland („Deutschland“), eingeführte europäische Einheitswährung.

## 2.12 Wesentliche Interessen an dem Übernahmeangebot, einschließlich Interessenkonflikten

Für ihre Verpflichtung, bis 19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien („Überschussaktien“) in dem Falle zu erwerben und zu übernehmen, dass das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen wird, die dazu führen würde, dass Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbene Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95% minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erwerben würde, erhält die Drittbank von der Gesellschaft eine Provision, deren Höhe unter anderem von dem Betrag, der als Gegenleistung für den Erwerb der Deutsche Wohnen-Aktien zur Verfügung gestellt wird, und der Zeitspanne bis zur Weiterveräußerung dieser Aktien abhängt. Die Drittbank hat somit ein Interesse an dem Übernahmeangebot. Ferner ist die Gesellschaft verpflichtet, falls die Drittbank bei der Weiterveräußerung dieser Aktien einen niedrigeren Betrag als den gezahlten Kaufpreis erzielt, die Differenz auszugleichen. Die Drittbank kann sich jedoch auch entscheiden, die Überschussaktien zu behalten oder außerhalb einer Auktion zu veräußern. In diesem Fall hat die Drittbank keinen Anspruch auf einen Barausgleich.

JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch haben als Original Lenders mit Vonovia Finance den V-Kreditvertrag abgeschlossen. J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers sowie JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders haben ein Interesse an dem Übernahmeangebot, da sie die nach dem

V-Kreditvertrag an sie zu zahlenden Gebühren teilweise nicht erhalten, wenn das Übernahmeangebot nicht durchgeführt wird.

Die Umtauschtreuhänder (wie unter „3.5 Abwicklung“ definiert) haben ein Interesse an dem Übernahmeangebot, da sie von der Gesellschaft ein Honorar erhalten, das teilweise von der Durchführung des Übernahmeangebots abhängig ist.

J.P. Morgan Limited und Merrill Lynch International Bank Limited, Frankfurt/Main Branch beraten Vonovia bei dem Übernahmeangebot im Rahmen eines Beratungsvertrags. J.P. Morgan Limited und Merrill Lynch International Bank Limited, Frankfurt/Main Branch haben ein Interesse an dem Übernahmeangebot, weil die nach diesem Beratungsvertrag an sie zu zahlenden Gebühren ganz oder teilweise von der Durchführung des Übernahmeangebots abhängen.

Die Gesellschaft hat ein Interesse an dem Übernahmeangebot, da sie die Aktien der Deutsche Wohnen AG im Wege eines kombinierten Bar- und Tauschangebots gegen V-Angebotsaktien und eine Barzahlung erwerben möchte.

Weitere Interessen oder (potentielle) Interessenkonflikte, die wesentlich für das Übernahmeangebot sein könnten, bestehen nicht.

### **2.13 Angaben im Hinblick auf den Deutsche Wohnen-Konzern**

Sämtliche im Rahmen dieses Prospekts gemachte Angaben im Hinblick auf den Deutsche-Wohnen-Konzern basieren, sofern an der jeweiligen Stelle keine gegenteiliger Hinweis gegeben wird, auf öffentlich verfügbaren Dokumenten.

### 3. ANGEBOT

#### 3.1 Gegenstand

Der Gegenstand des Übernahmeangebots ist das Angebot der Vonovia an alle Deutsche Wohnen-Aktionäre, die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung zugehörigen Rechte, insbesondere dem Recht auf Dividenden, nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage zu tauschen. Die Vonovia bietet als Gegenleistung für 11 Deutsche Wohnen-Aktien (i) 7 V-Angebotsaktien sowie (ii) EUR 83,14 in bar an (die „Angebotsgegenleistung“).

Die V-Angebotsaktien entstammen folgenden Beschlüssen:

Die Hauptversammlung der Vonovia SE hat am 30. November 2015 beschlossen:

- (i) das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von derzeit EUR 466.000.624,00, eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien (Aktien ohne Nominalbetrag) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00, um bis zu EUR 245.194.002,00 auf bis zu EUR 711.194.626,00 durch Ausgabe von bis zu 245.194.002 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 gegen Sacheinlage zu erhöhen,
- (ii) das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von derzeit im Handelsregister eingetragenen EUR 466.000.624,00, eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien (Aktien ohne Nominalbetrag) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00, von dem zukünftigen Betrag des Grundkapitals, der sich nach Durchführung der gemäß (i) beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage ergeben wird, um bis zu EUR 12.266.064,00 durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 gegen Bareinlage zu erhöhen und
- (iii) den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 30. November 2016 um bis zu EUR 12.266.064,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015/II).

Die maximale Anzahl der V-Angebotsaktien, die unter (i) – (iii) geschaffen werden, beträgt, wie im Folgenden genauer ausgeführt, 245.194.002.

**Angebotskapitalerhöhung I:** Die für den Vollzug des Übernahmeangebots benötigten V-Angebotsaktien schafft die Gesellschaft, vorbehaltlich der im folgenden Unterpunkt unter „Angebotskapitalerhöhung II“ dargestellten Kapitalmaßnahmen, im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in Höhe von bis zu EUR 245.194.002,00 unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre („Angebotskapitalerhöhung Ia“). Weitere V-Angebotsaktien schafft die Gesellschaft, vorbehaltlich der im folgenden Unterpunkt unter „Angebotskapitalerhöhung II“ dargestellten Kapitalmaßnahmen, im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlage in Höhe von bis zu EUR 12.266.064,00 unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre („Angebotskapitalerhöhung Ib“ und zusammen mit der Angebotskapitalerhöhung Ia die „Angebotskapitalerhöhung I“). Für den Fall, dass die Angebotskapitalerhöhung Ib durchgeführt wird, reduziert sich die maximale Zahl der V-Angebotsaktien, welche im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung Ia ausgegeben werden, entsprechend. Die maximale Zahl der V-Angebotsaktien im Rahmen Angebotskapitalerhöhung I, also der Kapitalerhöhung gegen Sach- und Bareinlage, wird somit 245.194.002 Aktien nicht übersteigen. Dementsprechend hat die Hauptversammlung mit Beschluss vom 30. November 2015 beschlossen, bezugsrechtsfreie Kapitalerhöhungen in einem maximalen Umfang von insgesamt EUR 245.194.002,00 durch die Ausgabe von bis zu insgesamt 245.194.002 auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 durchzuführen. Die V-Angebotsaktien aus der Angebotskapitalerhöhung Ia werden – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 ausgegeben. Die Angebotskapitalerhöhung Ia wird gegen Sacheinlage in Form eingereicherter Deutsche Wohnen-Aktien bis zu einer Anzahl, die einem Anteil von 95% (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (unter Berücksichtigung der von Vonovia außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien) entspricht, durchgeführt.

Ist das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen worden, die dazu führen würde, dass Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia

etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbener Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95% minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erwirbt, wird die Angebotskapitalerhöhung I außerdem zum Teil gegen Bareinlagen durchgeführt, soweit dies erforderlich ist, um die Umtauschtreuhänder in die Lage zu versetzen, den Deutsche Wohnen-Aktionären auch für die Überschussaktien entsprechend dem Inhalt dieses Übernahmeangebots V-Angebotsaktien liefern zu können. Für einen solchen Fall hat sich die Drittbank bereit erklärt, die oberhalb der 95% minus 10.000 Stück an die Umtauschtreuhänder eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien von den Umtauschtreuhändlern an Stelle der Gesellschaft zu erwerben und zu übernehmen. Im Hinblick auf die Überschussaktien hat die Hauptversammlung der Gesellschaft mit Beschluss vom 30. November 2015 beschlossen, eine bezugsrechtsfreie Kapitalerhöhung in einem maximalen Umfang von EUR 12.266.064,00 durch die Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 durchzuführen. Die V-Angebotsaktien aus der Angebotskapitalerhöhung Ib werden – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 ausgegeben. Würde die Vonovia mindestens 95% der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erwerben, käme es zum Entstehen einer Grunderwerbsteuerpflicht in Bezug auf die dem Deutsche Wohnen-Konzern gehörenden, in Deutschland gelegenen Grundstücke (siehe „12.4.1 Angebotskapitalerhöhung I gegen Sacheinlage und ggf. gegen Bareinlage aus genehmigtem Kapital zum Zweck des Vollzugs des Übernahmeangebots“). Deshalb wird die Vonovia, wenn mehr als 95% minus 10.000 Stück der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien zum Umtausch eingereicht werden, die für die Überschussaktien notwendigen V-Angebotsaktien im Wege der Barkapitalerhöhung schaffen.

**Angebotskapitalerhöhung II:** Für den Fall des Entstehens eines Andienungsrechts der Deutsche Wohnen Aktionäre nach Ende der weiteren Annahmefrist (§ 16 Abs. 2 WpÜG) in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG hat die Hauptversammlung der Gesellschaft am 30. November 2015 beschlossen, den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts in der Zeit bis zum 30. November 2016 um bis zu EUR 12.266.064,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautenden Stückaktien gegen eine Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015/II). Ein Bezugsrechtsausschluss ist nur zulässig, soweit im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots an die Aktionäre der Deutsche Wohnen zu liefernde V-Angebotsaktien nicht im Rahmen der Durchführung der von der Hauptversammlung am 30. November 2015 beschlossenen Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage bzw. gegen Bareinlage geschaffen werden. Die V-Angebotsaktien aus dem Genehmigten Kapital 2015/II werden gegen Sacheinlage bzw., soweit es sich um Überschussaktien handelt und zum Umtausch eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien aus den zuvor unter Angebotskapitalerhöhung I beschriebenen Gründen von der Drittbank übernommen werden (siehe „3.1 Gegenstand – Angebotskapitalerhöhung I“), gegen Bareinlage ausgegeben. Das Volumen des Genehmigten Kapitals 2015/II in Höhe von EUR 12.266.064,00 (entsprechend rund 2,63% des derzeit im Handelsregister eingetragenen Grundkapitals der Gesellschaft) ist so bemessen, dass auf der Grundlage der derzeit ausstehenden und der möglicherweise (einschließlich aus Kapitalerhöhungen) noch zur Entstehung gelangenden Deutsche Wohnen-Aktien eine hinreichende Anzahl von V-Angebotsaktien für den Fall der vollständigen Ausübung eines Andienungsrechts entsprechend § 39c WpÜG durch die Deutsche Wohnen-Aktionäre zur Verfügung stehen. Diese V-Angebotsaktien werden gegen Sacheinlage ausgegeben, soweit es sich nicht um Überschussaktien handelt; insoweit erfolgt die Ausgabe gegen Bareinlage. Die Angebotskapitalerhöhung II wird nur insoweit durchgeführt, wie nicht bereits im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung I V-Angebotsaktien ausgegeben wurden. Der Gesamtumfang der V-Angebotsaktien, die aufgrund der Angebotskapitalerhöhungen I und II ausgegeben werden können, ist auf maximal 245.194.002 Stückaktien beschränkt.

### 3.2 Wichtige Hinweise

**Das Übernahmeangebot unterliegt bestimmten Bedingungen, die im Abschnitt „3.3 Bedingungen“ näher beschrieben sind. Treten die Bedingungen nicht ein, und die Vonovia verzichtet nicht vor deren Ausfall auf diese, wird das Übernahmeangebot nicht durchgeführt und die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die Deutsche Wohnen-Aktien zum Umtausch bei den Umtauschstellen eingereicht haben, erhalten diese zurück geliefert.**

**Mit der Annahmeerklärung beauftragt jeder Deutsche Wohnen-Aktionär,**

- **der in seiner Annahmeerklärung bestätigt, dass er (a) sich in den Vereinigten Staaten von Amerika befindet, oder (b) als Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder anderweitig für einen U.S. Aktionär handelt;**

- der in seiner Annahmeerklärung eine Adresse in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt oder über eine solche Adresse verfügt;
- der in seiner Annahmeerklärung den Namen und die Adresse einer Person in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt, welche die Gegenleistung und/oder Schriftverkehr im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot erhalten soll; oder
- dessen Annahmeerklärung in einem in den Vereinigten Staaten von Amerika frankierten Briefumschlag zugeht oder aus anderen Gründen offensichtlich in den Vereinigten Staaten von Amerika aufgegeben wurde,

unwiderruflich die Abwicklungsstelle (wie unter „3.5 Abwicklung“ definiert), die ihm im Rahmen des Übernahmeangebots an sich zustehenden V-Angebotsaktien zu veräußern und ihm den entsprechenden Erlös aus der Veräußerung über die Frankfurter Wertpapierbörse zum Marktpreis in Euro gutzuschreiben. Die Gesellschaft übernimmt keine Garantie für einen bestimmten Verkaufserlös. Diese Beauftragung gilt nicht, wenn nach Einschätzung der Gesellschaft dem betreffenden Deutsche Wohnen-Aktionär aufgrund einer Ausnahme von der Registrierungspflicht nach dem United States Securities Act von 1933 die V-Angebotsaktien angeboten und veräußert werden dürfen (z.B. können Wertpapiere insbesondere bestimmten institutionellen Investoren, sog. Qualified Institutional Buyers im Sinne der Rule 144A des United States Securities Act von 1933 angeboten werden).

Spitzenbeträge, also Deutsche Wohnen-Aktien, für die der Inhaber auf Grundlage des Umtauschverhältnisses nicht zum Bezug einer vollen Vonovia-Aktie berechtigt ist, werden von der Abwicklungsstelle im Auftrag der Umtauschtreuhänder verwertet. Die Erlöse aus der Verwertung der Spitzenbeträge werden den betroffenen Aktionären der Deutsche Wohnen anteilig in bar gutgeschrieben.

### 3.3 Bedingungen

Dieses Übernahmeangebot und die durch seine Annahme mit den Deutsche Wohnen-Aktionären zustande kommenden Verträge werden nur vollzogen, wenn bestimmte Bedingungen eingetreten sind oder vor Ausfall der Bedingungen auf deren Eintritt verzichtet worden ist. Dazu gehören beispielsweise die Eintragung der Durchführung der Angebotskapitalerhöhung I in dem zur Abwicklung dieses Übernahmeangebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister sowie das Erreichen der Mindestannahmequote von 57,1% der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien, gegebenenfalls erhöht um die Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund von Kapitalerhöhungen der Deutsche Wohnen vor Ablauf der Annahmefrist ausgegeben werden (ohne Berücksichtigung einer Erhöhung des Grundkapitals aufgrund der Ausübung (i) von Wandlungsrechten aus der ausstehenden Wandelschuldverschreibung 2013 und Wandelschuldverschreibung 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms) („**Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien**“). Auf Bedingungen kann (mit Ausnahme der die Angebotskapitalerhöhung I betreffende Bedingung, die unverzichtbar ist, siehe hierzu nachfolgend Ziffer 1) verzichtet werden.

Die Mindestannahmequote von 57,1% der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien (die „**Mindestannahmequote**“) kann verringert werden.

Insbesondere müssen die folgenden Vollzugsbedingungen erfüllt sein:

- 1) Bis spätestens zum 15. Juli 2016:
  - a) ist der Vollzug des Übernahmeangebots nach Maßgabe des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen („**GWB**“) zulässig;
  - b) ist die Durchführung der Angebotskapitalerhöhung I, soweit sie gegen Sacheinlage durchgeführt wird, in dem zur Abwicklung des Übernahmeangebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden;
  - c) ist die Durchführung der Angebotskapitalerhöhung I, soweit sie gegen Bareinlage durchgeführt wird, in dem zur Abwicklung des Übernahmeangebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden, wobei diese Vollzugsbedingung nur Anwendung findet, soweit Überschussaktien entstehen; und
  - d) ist der Beschluss über die Kapitalerhöhung aus Genehmigtem Kapital 2015/II (zum Genehmigten Kapital 2015/II vgl. Ausführungen unter „19.3 Genehmigtes Kapital“) in das Handelsregister beim Amtsgericht Düsseldorf eingetragen worden

- 2) Bei Ablauf der Annahmefrist liegt der letzte von der Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main, Deutschland (oder einem Nachfolgeunternehmen) festgestellte Tagesschlussstand
- a) des DAX nicht unter 8.528 Punkten; und
  - b) des MDAX nicht unter 16.769 Punkten;
  - c) ist die Mindestannahmequote von 57,1% der Relevanten Deutsche Wohnen-Aktien erreicht;
  - d) hat die Deutsche Wohnen weder
    - i) Aktien ausgegeben noch
    - ii) direkt oder indirekt neue Wandlungs-, Options- oder sonstige Rechte begeben, deren Ausgabe oder Begebung (infolge der Ausübung der begebenen Rechte nach Maßgabe der relevanten Bedingungen) insgesamt zu einer Erhöhung ihres Grundkapitals auf mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) geführt hat oder innerhalb von 15 Bankarbeitstagen nach dem Ende der Annahmefrist (infolge der Ausübung der begebenen Rechte nach Maßgabe der relevanten Bedingungen) führen kann. Dabei bleiben zur Ermittlung der Zahl der unter den genannten Rechten auszugebenden Aktien solche Anpassungen des Wandlungs- bzw. Ausübungspreises unberücksichtigt, die nicht bereits bei Ablauf der Annahmefrist unter den Bedingungen der genannten Rechte feststehen und berechenbar sind. Bei der Feststellung, ob der Betrag von EUR 339.053.911 überschritten ist, bleiben mögliche Erhöhungen des Grundkapitals der Deutsche Wohnen unberücksichtigt, die aus der Ausübung (i) von Wandlungsrechten aus der ausstehenden Wandelschuldverschreibung 2013 und Wandelschuldverschreibung 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms resultieren;
- 3) Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist:
- a) hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keinen Beschluss über die Ausschüttung einer Bar- oder Sachdividende oder über eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln gefasst;
  - b) hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keinen Beschluss über eine Kapitalerhöhung gefasst, deren Durchführung zu einem Grundkapital von mehr als EUR 339.053.911 (entsprechend 339.053.911 Aktien) führen würde, wobei bei der Berechnung dieses Betrages mögliche Erhöhungen des Grundkapitals der Deutsche Wohnen unberücksichtigt bleibt, die aus der Ausübung (i) von Wandlungsrechten aus der ausstehenden Wandelschuldverschreibung 2013 und Wandelschuldverschreibung 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms resultieren;
  - c) hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keine Satzungsänderung beschlossen, durch die (i) für Beschlussfassungen durch die Hauptversammlung oder sonstige Organe der Deutsche Wohnen ein Mehrheitserfordernis erhöht wird oder (ii) ein Aktiensplit, eine Zusammenlegung von Aktien oder eine Veränderung der Ausstattung oder Art der Aktien erfolgt;
  - d) hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen keinen Beschluss über die Auflösung der Deutsche Wohnen gefasst;
  - e) hat weder die Deutsche Wohnen noch ein Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen im Wege einer Ad hoc-Mitteilung oder in anderer Weise öffentlich bekannt gegeben, sich zum Erwerb von Vermögensgegenständen verpflichtet zu haben oder den Erwerb von Vermögensgegenständen vollzogen zu haben, sofern der Wert dieser Vermögensgegenstände oder die zu erbringende Gegenleistung einen Wert von EUR 300 Mio. im Einzelfall oder in der Summe aus sämtlichen solcher Veröffentlichungen übersteigt; solange der Erwerb dieser Vermögensgegenstände noch nicht vollzogen ist, gilt dies jedoch nur dann, wenn (i) der Bruttokaufpreis mehr als 130% des letzten durch einen von der RICS zertifizierten Gutachter festgestellten beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) der Vermögensgegenstände beträgt und das dazu erstellte Gutachten zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Transaktion nicht älter als zwei Jahre ist oder (ii), falls dies nicht auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen festgestellt werden kann, der durchschnittliche Jahresnettokaltmietenmultiplikator sämtlicher unter diesen Vermögensgegenständen befindlichen Immobilien einen Wert von 22 übersteigt; nicht erfasst ist der Erwerb von

Vermögensgegenständen, wenn eine Verpflichtung hierzu schon am 30. November 2015 öffentlich bekannt war; als bekannt gilt insoweit insbesondere die Patrizia-Transaktion (wie unter „12.1.6 Zukäufe durch die Deutsche Wohnen“ definiert);

- f) hat weder die Deutsche Wohnen noch ein Tochterunternehmen der Deutsche Wohnen im Wege einer Ad hoc-Mitteilung oder in anderer Weise öffentlich bekannt gegeben, sich zur Übertragung von Vermögensgegenständen verpflichtet zu haben oder die Übertragung von Vermögensgegenständen vollzogen zu haben, sofern der Wert dieser Vermögensgegenstände oder die zu erbringende Gegenleistung einen Wert von EUR 300 Mio. im Einzelfall oder in der Summe aus sämtlichen solcher Veröffentlichungen übersteigt; solange die Übertragung dieser Vermögensgegenstände noch nicht vollzogen ist, gilt dies jedoch nur dann, wenn (i) der Bruttokaufpreis weniger als 70% des letzten durch einen von RICS zertifizierten Gutachter festgestellten beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) der Vermögensgegenstände beträgt und das dazu erstellte Gutachten zum Zeitpunkt des Bekanntwerdens der Transaktion nicht älter als zwei Jahre ist oder (ii), falls dies nicht auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen festgestellt werden kann, der durchschnittliche Jahresnettokaltmietenmultiplikator sämtlicher unter diesen Vermögensgegenständen befindlichen Immobilien einen Wert von 10 unterschreitet; nicht erfasst ist die Übertragung von Vermögensgegenständen, wenn eine Verpflichtung hierzu schon am 30. November 2015 öffentlich bekannt war;
- g) ist kein Ereignis eingetreten, welches zu einer Verringerung des nachhaltigen FFO vor Verkäufen (FFO 1) des Deutsche Wohnen-Konzerns in Höhe von mindestens EUR 20 Mio. p.a. führen wird oder von dem berechtigterweise angenommen werden kann, dass es dazu führen wird;
- h) wurde kein Wesentlicher Compliance-Verstoß der Deutsche Wohnen bekannt;
- i) wurde von der Deutsche Wohnen keine Mitteilung gemäß § 15 WpHG veröffentlicht, wonach ein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals (§ 92 Abs. 1 Aktiengesetz) eingetreten ist oder ein Insolvenzverfahren über das Vermögen der Deutsche Wohnen beantragt oder eröffnet wurde.

Die Vonovia kann auf einzelne der Bedingungen verzichten. Für weitere Informationen zu den Bedingungen siehe „11.1 Vollzugsbedingungen“ in der Angebotsunterlage.

### 3.4 Zeitplan

Die Frist für die Annahme des Übernahmeangebots beginnt mit der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage am 1. Dezember 2015. Sie endet am

**26. Januar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit).**

Es kann zur Verlängerung der Frist für die Annahme des Übernahmeangebots kommen, wie in der Angebotsunterlage unter „4.3 Verlängerung der Annahmefrist“ beschrieben. Ferner haben die Deutsche Wohnen-Aktionäre die Möglichkeit, innerhalb von zwei Wochen nach Bekanntgabe des Ergebnisses des Übernahmeangebots (weitere Annahmefrist gem. § 16 Abs. 2 WpÜG) die Deutsche Wohnen-Aktien umzutauschen, siehe auch „4.4 Weitere Annahmefrist nach § 16 Abs. 2 WpÜG“ in der Angebotsunterlage. Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist nach Ziffer 4.3 der Angebotsunterlage beginnt die weitere Annahmefrist – bei einer voraussichtlichen Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Übernahmeangebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG am 1. Februar 2016 – mit Beginn des 2. Februar 2016 und endet am 15. Februar 2016, 24:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit). Nach Ablauf dieser weiteren Annahmefrist kann das Übernahmeangebot nicht mehr angenommen werden.

Deutsche Wohnen-Aktionären steht für den Fall, dass die Summe der von der Gesellschaft gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien und der von der Drittbank unabhängig davon gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien nach Abschluss des Übernahmeangebots mindestens 95% der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt, in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien zu, welches innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist anzunehmen ist, wie in der Angebotsunterlage unter „15.5 Andienungsrecht der Deutsche Wohnen-Aktionäre“ beschrieben.

### 3.5 Abwicklung

Die Annahme des Übernahmeangebots ist schriftlich gegenüber der jeweiligen Depotbank des Deutsche Wohnen-Aktionärs bis zum Ablauf der Annahmefrist bzw. der verlängerten Annahmefrist zu erklären. Sie wird mit fristgerechter Umbuchung der innerhalb der Annahmefrist, die verlängert werden kann,

eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien in die ISIN DE000A169SD9 (WKN A16 9SD) bei der Clearstream wirksam. Ist die Annahme innerhalb dieser Frist gegenüber der Depotbank erklärt worden, gilt die Umbuchung als fristgerecht erfolgt, wenn diese Umbuchung spätestens am zweiten Bankarbeitstag, d. h. dem zweiten Tag, an dem Banken in Frankfurt am Main für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind, nach Ablauf der Annahmefrist bis 18:00 Uhr (mitteleuropäische Zeit) vorgenommen worden ist.

Die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main (die „**Abwicklungsstelle**“) als Abwicklungsstelle wird in Zusammenarbeit mit der Commerzbank Aktiengesellschaft (Kaiserplatz, 60311 Frankfurt am Main) (die „**Umtauschtreuhänderin 1**“) und dem Bankhaus Neelmeyer AG (Am Markt 14-16, 28195 Bremen) (die „**Umtauschtreuhänderin 2**“, zusammen mit der Umtauschtreuhänderin 1, die „**Umtauschtreuhänder**“) veranlassen, dass die V-Angebotsaktien auf die Wertpapierdepots der das Übernahmeangebot annehmenden Deutsche Wohnen-Aktionäre übertragen werden und die Barkomponente bei den Depotbanken gutgeschrieben wird.

Die Übertragung der V-Angebotsaktien und die Gutschrift der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken erfolgt unverzüglich, nachdem die V-Angebotsaktien zum Handel zugelassen sind. Die Gesellschaft beabsichtigt, die Zulassung der V-Angebotsaktien zum Börsenhandel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) rechtzeitig vor Übertragung der V-Angebotsaktien herbeizuführen. Die Übertragung der V-Angebotsaktien und die Gutschrift der Barkomponente bei den jeweiligen Depotbanken soll voraussichtlich bis zum 3. März 2016 erfolgen.

## 4. GRÜNDE FÜR DAS ÜBERNAHMEANGEBOT UND VERWENDUNG DER ERTRÄGE

### 4.1 Gründe für das Übernahmeangebot

Die Vonovia verfolgt die Strategie, ihre Stellung als eines der führenden deutschen Wohnimmobilienunternehmen zu festigen. Dies beinhaltet neben dem wertsteigernden Management der Immobilien, der Verfolgung einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie, der Optimierung des bestehenden Portfolios und der Vertiefung und Verbreiterung der Wertschöpfung auch Wachstum durch operative und strategische Akquisitionen. Die Reputation der Gesellschaft und die Kundenzufriedenheit stehen dabei in einem besonderen Fokus.

Der stark fragmentierte Wohnungsmarkt in Deutschland befindet sich derzeit in einer Phase deutlicher Konsolidierung. Die Gesellschaft ist sehr gut positioniert, dabei eine führende Rolle zu spielen. Die Gesellschaft wächst in diesem Markt weiter organisch, verfolgt aber nach mehreren erfolgreichen Zukäufen weiterhin ihre Wachstumsstrategie, bei der sie auch nach strategisch sinnvollen Hinzuwerbsmöglichkeiten Ausschau hält. Nach der unerwarteten Ankündigung der Deutsche Wohnen vom 20. September 2015, ein öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der LEG Immobilien AG abgeben zu wollen und mit der LEG Immobilien AG eine entsprechende Zusammenschlussvereinbarung (*Business Combination Agreement*) abgeschlossen zu haben, hat die Gesellschaft – auch nach Gesprächen mit Aktionären – die Möglichkeiten geprüft, eine tragfähige und strategisch sinnvolle Alternative zu dem angekündigten Zusammenschluss bieten zu können. Eine solche attraktivere Alternative sieht die Gesellschaft in einem Übernahmeangebot an die Aktionäre der Deutsche Wohnen.

Ein Zusammenschluss der Deutsche Wohnen mit der Vonovia würde nach Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft für alle Beteiligten strategische, operative und wertsteigernde Vorteile bringen. Ziel der Übernahme der Deutsche Wohnen ist sowohl die Realisierung von Skaleneffekten als auch die Erschließung zusätzlicher Wertschöpfungspotenziale durch die Erweiterung der Strategie der Vonovia auf das Portfolio der Deutsche Wohnen. Der wirtschaftliche und strategische Hintergrund des Erwerbs der Deutsche Wohnen durch Vonovia besteht vor allem in der Erzielung der nachfolgend beschriebenen Wettbewerbsvorteile und Synergieeffekte:

#### *4.1.1 Ausbau der Marktstellung in Deutschland und Schaffung eines relevanten globalen Immobilienunternehmens*

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen wird die Marktstellung der Vonovia in Deutschland weiter ausgebaut. Das kombinierte Unternehmen wird rund 510.000 Haushalten in Deutschland attraktiven, bezahlbaren und sicheren Wohnraum bereitstellen. Zu diesen Haushalten und ihrem Konsumverhalten erhält Vonovia einen weiter vergrößerten Zugang und eröffnet sich damit weitere Umsatzpotentiale. Als einer der Marktführer in Deutschland gemessen an Anzahl und Verkehrswert der Wohnimmobilien wird das kombinierte Unternehmen weiterhin ideal positioniert sein, um bei der fortschreitenden Konsolidierung des deutschen Immobiliensektors eine maßgebliche Rolle einzunehmen.

Weltweit wird das kombinierte Unternehmen voraussichtlich der zweitgrößte Anbieter von Wohnimmobilien sein. Gemessen an der kombinierten Marktkapitalisierung wird das kombinierte Unternehmen voraussichtlich zu den 10 größten Immobilienunternehmen weltweit gehören.

#### *4.1.2 Synergiepotential*

Durch Integration der Deutsche Wohnen in die integrationserprobte bundesweite Plattform der Vonovia können nach Einschätzung des Vorstands der Vonovia erhebliche Synergien erzielt werden, namentlich durch die höhere Portfoliodichte, eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes, die Erweiterung der Wertschöpfungskette sowie die Optimierung der Kostenstrukturen. Insgesamt geht die Vonovia von zu schaffenden Kosten- und Ertragsvorteilen in Höhe von ca. EUR 84 Mio. vor Steuern (EUR 77 Mio. nach Steuern) pro Jahr aus und erwartet, dass diese Synergien innerhalb von zwei Jahren nach Vollzug der Transaktion realisiert werden. Im Hinblick auf die jährlichen Synergieeffekte von rund EUR 77 Mio. nach Steuern ergibt sich ein kapitalisierter Wert von rund EUR 1.935 Mio. Diesem Wert liegt ein Kapitalisierungszinssatz von 4% und eine effektive Steuerquote auf die Synergieeffekte von rund 8% zu Grunde. Den Synergien stehen erwartete Aufwendungen gegenüber, die der Vorstand der Vonovia auf Grundlage der ihm derzeit vorliegenden Informationen auf rund EUR 80 Mio. nach Steuern schätzt.

Vonovia erwartet im Einzelnen folgende operative Synergien:

#### **4.1.2.1 Synergien aus der höheren Portfoliodichte per optimierter lokaler Bewirtschaftung**

Der deutschlandweite Bestand der Vonovia und der Deutsche Wohnen zeigt Potentiale für eine Optimierung des lokalen Property Managements. Typischerweise sind die Bewirtschaftungskosten pro Wohneinheit aufgrund von Fahrzeiten stark abhängig von der lokalen Konzentration der Bestände. Eine höhere Portfoliodichte erlaubt eine optimale Aufgabenteilung der lokalen Organisationen und ermöglicht so Produktivitätssteigerungen, etwa durch gegenseitige Beauftragungen. Des Weiteren können über den Aufbau bzw. die Zusammenlegung eines gemeinsamen zentralen Kundenservices und Backoffices Synergien geschaffen werden. Da das Servicevolumen beider Unternehmen erheblich wächst, erlaubt dies eine weitaus effizientere operative Steuerung und Erhöhung der Produktivität. Ein integriertes IT-basiertes Workflow-System, das von allen beschriebenen Organisationseinheiten genutzt wird, unterstützt die Optimierung operativer Prozesse. Zudem hat die Vonovia langjährige Management-Erfahrung bei der Steuerung personalintensiver Service-Organisationen wie z.B. Customer Care Center. Die beschriebenen Effizienzsteigerungspotentiale spiegeln sich in der inkrementellen Marge des bereinigten EBITDA Bewirtschaftung wider, die die bisherigen integrierten Portfolien zum Gesamtergebnis der Vonovia beigetragen haben. Diese lag bei allen Akquisitionen bei über 75%. Auf Basis der bisherigen Integrationserfahrungen von Vonovia und unter Berücksichtigung der von der Deutsche Wohnen veröffentlichten Finanzinformationen hat der Vorstand die Kosten der Deutsche Wohnen für die direkte Immobilienbewirtschaftung abgeleitet und das hieraus mögliche Synergiepotential mit mindestens EUR 6 Mio. pro Jahr beziffert.

#### **4.1.2.2 Synergien durch eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes mit konsequenter Nutzung von Neubau-, Nachverdichtungs- und Quartiersentwicklungspotentialen**

Das durch industrialisierte Modernisierung des Bestandes mit konsequenter Nutzung von Potentialen in der Nachverdichtung, im Neubau und bei der Quartiersentwicklung erwartete Synergiepotential beläuft sich insgesamt auf ca. EUR 33 Mio. pro Jahr.

Die Handwerkerorganisation der Vonovia ermöglicht es, Handwerkerleistungen innerhalb des Konzerns zur Verfügung zu stellen. Daraus ergeben sich in der Gruppe Kosten- und Ertragsvorteile aus ersparter Umsatzsteuer, Vermeidung von externen Unternehmervorteilen, Nutzung von Einkaufsvorteilen sowie Kostenoptimierungen von Produktions- und Beschaffungsprozessen. Die erzielte Marge aus Umsätzen, die durch Eigenleistung der eigenen Handwerker erwirtschaftet werden, liegt dabei bei ca. 20%. In den ersten neun Monaten 2015 hat die Vonovia in ihrem Portfolio eine EBITDA-wirksame Wertschöpfung von EUR 17,8 Mio. mit der Handwerkerorganisation erzielt. Würde diese Strategie auf das Portfolio der Deutsche Wohnen ausgeweitet werden, ergibt sich ein Synergiepotential in etwa der Hälfte der genannten erwarteten Synergien aus der industrialisierten Modernisierung des Bestandes. Diese Vorteile können sowohl in der laufenden Instandhaltung der Immobilienbestände als auch bei Leerwohnungsaufbereitung sowie komplexen Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen erzielt werden.

Die Vonovia verfolgt in ihrem „Strategie“-Portfolio eine Strategie der Portfoliooptimierung. Hierzu werden gezielt Gebäudemodernisierungen, vor allem im Bereich Energieeffizienz sowie Wohnungsmodernisierungen mit Fokus auf seniorenfreundlichem Wohnen und Erreichung eines gehobenen Wohnstandards vorgenommen. Seit Beginn dieses Modernisierungsprogramms erzielt die Vonovia mit diesen Maßnahmen eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital von rund 7% (ohne die Aufnahme zusätzlicher Fremdmittel). Das gleiche Ziel verfolgt die Vonovia durch die konsequente Nutzung von Nachverdichtungs-Opportunitäten (beispielsweise durch Dachgeschossausbauten und die Errichtung weiterer Einheiten in zusammenhängenden Siedlungen) und die Quartiersentwicklung (Steigerung der allgemeinen Wohn- und Lebensqualität durch Wohnumfeld-verbessernde Maßnahmen wie beispielsweise die Errichtung von Freizeit- und sozialer Infrastruktur). Mit diesen Maßnahmen erwartet die Vonovia eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital von rund 6% (ohne die Aufnahme zusätzlicher Fremdmittel). Durch die Ausdehnung dieser Strategie auf das Kernportfolio der Deutsche Wohnen kann nach Einschätzung der Vonovia weiteres erhebliches Wertschöpfungspotenzial gehoben werden.

#### **4.1.2.3 Synergien durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette**

Die Strategie der Erweiterung der Wertschöpfungskette (*Extension Strategie*) der Vonovia umfasst den Ausbau diverser wohnnaher Dienstleistungen. Insgesamt beziffert der Vorstand den Ergebnisbeitrag durch die Ausdehnung dieser Geschäftstätigkeit auf den Bestand der Deutsche Wohnen auf ca. EUR 25 Mio. pro Jahr.

Die Vonovia baut in ihrer Extension Strategie auf langjährige Erfahrungen, mit Kabelnetzbetreibern Kooperationsmodelle zu entwickeln, die ein attraktives Angebot für das TV-Signal an die Mieter und gleichzeitig eine Wertschöpfung für die Vonovia erlauben. Ca. 110.000 Wohnungen des eigenen Wohnungsbestands werden bereits heute auf Basis dieser Kooperationsmodelle versorgt. Für die Installation eigener Verbrauchszähler und deren Auslese für die Erfassung von Wasser- und Wärmeverbräuchen hat die Vonovia ein Pilotprojekt erfolgreich abgeschlossen und plant, dieses Modell auf das gesamte Portfolio zu erweitern. Etwa die Hälfte der gesamten Synergiepotenziale durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette schätzt die Vonovia mit der Lieferung von Kabelsignalen für Fernsehen sowie Dienstleistungen für Ablesetechniken bei der Verbrauchserfassung von Betriebskosten (Warm- und Kaltwasser, Heizung) erwirtschaften zu können.

Weitere Synergiepotenziale im Kernportfolio der Deutsche Wohnen ergeben sich nach Einschätzung der Vonovia aus zusätzlichen wohnnahen Leistungen, die sie bereits heute in ihrem eigenen Wohnungsbestand anbietet oder erfolgreich pilotiert hat. So bietet die Vonovia ihren Mietern „Modernisierung auf Mieterwunsch“, bei der die Mieter auf eigenen Wunsch ihr Bad oder ihre Küche erneuern lassen können. In weiteren Produkten wie z.B. zusätzliche Parkflächen, Einbau von Zentralheizungen und Modernisierungen in Wohneigentümergeinschaften sieht die Vonovia zusätzliches Investitionspotential. In 2016 plant die Vonovia, hierfür in Summe über EUR 60 Mio. bei einer der Modernisierung vergleichbaren Verzinsung in den eigenen Wohnungsbestand zu investieren. Mit der Lieferung von Strom und Wärme sowie dem Insourcing von Dienstleistungen zur Pflege des Wohnumfelds ergeben sich weitere Synergiepotenziale.

#### **4.1.2.4 Synergien durch die Optimierung der Kostenstrukturen**

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen durch die Vonovia lassen sich Kosteneinsparungen im Bereich aller Overheadfunktionen realisieren. Im Bereich der Sachkosten lassen sich aufgrund des kombinierten Konzerns Einkaufs- und Kostenvorteile bei den Ausgaben für z.B. IT, Flächenmanagement und sonstige Sachkosten realisieren. Ferner ergeben sich durch die gemeinsame Managementstrukturen Skalierungseffekte im Bereich der Personalkosten der Overheadfunktionen in Bereichen wie Rechnungswesen, Recht, Personalmanagement, IT, Unternehmenskommunikation und Controlling. Auf Basis der von der Deutsche Wohnen veröffentlichten Finanzinformationen hat der Vorstand die jährlichen Verwaltungskosten und den darin enthaltenen Anteil, der den Kosten für die direkte Bewirtschaftung der Immobilienbestände zuzuordnen ist, abgeschätzt. Im Hinblick auf die verbleibenden Verwaltungskosten schätzt er die diesbezüglichen Synergiepotenziale auf EUR 20 Mio. pro Jahr.

## **4.2 Verwendung der Erlöse**

Der Gesellschaft werden nur Erlöse in Zusammenhang mit den Überschussaktien zufließen. Für den Fall, dass das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen wird, die dazu führen würde, dass Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbener Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95% minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erwirbt, hat sich die Drittbank bereiterklärt, die Überschussaktien (also maximal 19.275.243 Deutsche Wohnen-Aktien) zu übernehmen.

Um die Umtauschtreuhänder in die Lage zu versetzen, den Deutsche Wohnen-Aktionären auch für die Überschussaktien entsprechend dem Inhalt des Übernahmeangebots neben einer Barzahlung V-Angebotsaktien liefern zu können, hat die Hauptversammlung der Gesellschaft am 30. November 2015 beschlossen, die Angebotskapitalerhöhungen insoweit gegen Bareinlage durchzuführen wie dies zur Schaffung der Aktienkomponente der Angebotsgegenleistung, die auf die Überschussaktien (19.275.243 Deutsche Wohnen-Aktien) entfällt und 12.266.064 V-Angebotsaktien beträgt, notwendig ist.

Vonovia geht nicht davon aus, dass im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen in einem signifikanten Umfang durchgeführt werden. Unter der Annahme, dass die Angebotskapitalerhöhungen gegen Bareinlage zum Bezugspreis in Höhe von rund EUR 28,96 (XETRA Schlusskurs vor Ankündigung der Absicht das Übernahmeangebot abzugeben) in einem Gesamtumfang durchgeführt werden, der erforderlich ist, um die Aktienkomponente für die Angebotsgegenleistung für die Überschussaktien anbieten zu können, würde der Gesamtbruttoerlös hieraus voraussichtlich ca. EUR 355 Mio. betragen. Von den gesamten anfallenden Transaktionskosten in Höhe von ca. EUR 157,2 Mio. entfallen ca. EUR 1,2 Mio. auf Eigenkapitalbeschaffungskosten für die etwaig erforderlichen Barkapitalerhöhungen, so dass der Gruppe nach Abzug der von ihr zu tragenden, geschätzten Eigenkapitalbeschaffungskosten von ungefähr EUR 1,2 Mio. ein Gesamtnettoerlös von rund EUR 354 Mio. zufließt.

Die Gesellschaft wird die Erlöse aus der in diesem Prospekt beschriebenen Barkapitalerhöhung (Gesamtnettoerlöse) in Höhe von rund EUR 354 Mio. zu allgemeinen betrieblichen Zwecken verwenden.

## 5. DIVIDENDENPOLITIK; ERGEBNISSE UND DIVIDENDEN JE AKTIE; VERWENDUNG VON GEWINNEN

### 5.1 Allgemeine Bestimmungen betreffend Gewinnverwendung und Dividendenausschüttungen

Der Anteil der Aktionäre an den Gewinnen der Gesellschaft wird auf der Grundlage ihrer jeweiligen Anteile am Aktienkapital der Gesellschaft festgelegt. Für eine Europäische Gesellschaft (*Societas Europaea – SE*) nach deutschem Recht werden die Ausschüttung von Dividenden für ein bestimmtes Geschäftsjahr und deren Höhe und Zahlungsdatum von der Hauptversammlung im folgenden Geschäftsjahr entweder auf gemeinsamen Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat oder auf Vorschlag des Vorstandes oder des Aufsichtsrats beschlossen. Die Hauptversammlung muss innerhalb der ersten sechs Monate jedes Geschäftsjahrs abgehalten werden.

Dividenden dürfen nur vom Bilanzgewinn der Gesellschaft ausgeschüttet werden. Der Bilanzgewinn wird auf der Grundlage des nach deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellten und geprüften Jahresabschlusses der Gesellschaft, wie im Wesentlichen im Handelsgesetzbuch (HGB) und im Aktiengesetz geregelt, ermittelt. Die in den deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften festgelegten Rechnungslegungsgrundsätze unterscheiden sich erheblich vom IFRS.

Bei der Ermittlung des Bilanzgewinns muss der Jahresüberschuss bzw. Fehlbetrag um die Gewinn-/Verlustvorträge des vorhergehenden Geschäftsjahrs und um Auflösungen oder Zuführungen zu Rücklagen bereinigt werden. Laut Gesetz ist die Bildung bestimmter Rücklagen vorgeschrieben, und die in dem gegebenen Geschäftsjahr zwingend den Rücklagen zugewiesenen Beträge müssen bei der Berechnung des Bilanzgewinns in Abzug gebracht werden. Der Vorstand muss den Abschluss (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Erläuterungen zum Abschluss) sowie einen Konzernlagebericht für das vorhergehende Geschäftsjahr innerhalb der gesetzlich festgelegten Frist erstellen und diese unmittelbar nach ihrer Erstellung dem Aufsichtsrat und den Wirtschaftsprüfern vorlegen. Gleichzeitig muss der Vorstand dem Aufsichtsrat einen Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns der Gesellschaft gemäß Art. 61 der Verordnung (EG) 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (die „**SE-Verordnung**“) gemeinsam mit § 170 des deutschen Aktiengesetzes vorlegen. Laut Art. 61 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 171 des deutschen Aktiengesetzes ist der Aufsichtsrat verpflichtet, die Abschlüsse, den Konzernlagebericht des Vorstandes und den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns zu prüfen und der Hauptversammlung schriftlich seine Ergebnisse bekanntzugeben.

Der Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns erfordert eine einfache Stimmenmehrheit. Bei der Hauptversammlung kann auch beschlossen werden, die auszuschüttenden Dividenden teilweise oder zur Gänze in Sachwerten zu bezahlen, zum Beispiel in Form eigener Aktien, die von der Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt gehalten werden. Der Vorstand kann vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats entscheiden, gemäß Art. 5 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 59 des deutschen Aktiengesetzes eine Vorauszahlung auf die Dividenden zu bezahlen. Die von der Hauptversammlung beschlossenen Dividenden sind unmittelbar nach der betreffenden Hauptversammlung fällig und zu zahlen, sofern im Dividendenbeschluss nicht gemäß den Regeln des jeweiligen Clearing-Systems etwas anderes festgelegt ist. Nach einem Zeitraum von drei Jahren verjähren nicht geltend gemachte Dividendenansprüche. Nach der Verjährung des Dividendenanspruchs gemäß den geltenden Verjährungsvorschriften geht der Anspruch auf die Gesellschaft über. Da alle Dividendenberechtigungen der Gesellschaft durch einen bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft hinterlegten einheitlichen Dividendenkupon bescheinigt werden, überträgt die Clearstream Banking Aktiengesellschaft die Dividenden an die Depotbanken zur Gutschrift auf ihren Konten. Deutsche Depotbanken sind ebenso verpflichtet, die Mittel an ihre Kunden auszuschütten. Aktionäre, die eine Depotbank außerhalb Deutschlands verwenden, müssen sich bei ihrer jeweiligen Bank nach den in ihrem Fall anzuwendenden Konditionen erkundigen. Mitteilungen über die Ausschüttung beschlossener Dividenden werden im deutschen Bundesanzeiger unmittelbar nach der Hauptversammlung veröffentlicht. Soweit die Gesellschaft gemäß deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften berechtigt ist Dividenden auszuschütten, und entsprechende Entscheidungen getroffen werden, unterliegen die Ansprüche der Aktionäre auf Dividenden keinen Beschränkungen. Generell wird auf ausgeschüttete Dividenden Kapitalertragsteuer einbehalten. Für nähere Informationen über die Besteuerung von Dividenden siehe „22.4 Besteuerung der Dividendenzahlungen von der Gesellschaft“).

## 5.2 Dividendenpolitik und Gewinn pro Aktie

In den Geschäftsjahren 2012 und 2013 wurden für vorherige Geschäftsjahre keine Gewinne oder Reserven an die Aktionäre der Gesellschaft ausgeschüttet. Für das Geschäftsjahr 2013 beschloss die Gesellschaft auf der am 9. Mai 2014 abgehaltenen jährlichen ordentlichen Hauptversammlung erstmals die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von EUR 0,70 pro Aktie, was etwa 70% des FFO 1 (laut nachstehender Definition) von EUR 168,2 Mio. für das Geschäftsjahr 2013 und einer Dividendenrendite von 3,9% zum 31. Dezember 2013 entspricht. FFO 1 ist ein aus dem FFO (Finanzmittelgenerierung aus der operativen Tätigkeit) abgeleiteter Indikator. Zur Bestimmung des FFO 1 wird das Bereinigte EBITDA für die entsprechenden Zeiträume um das Betriebsergebnis aus der Verkaufstätigkeit, Nettozinsaufwand ohne Sondereinflüsse sowie laufende Ertragsteuern angepasst. Für das Geschäftsjahr 2014 beschloss die Gesellschaft auf der am 30. April 2015 abgehaltenen jährlichen ordentlichen Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von EUR 0,78 pro Aktie (ein Zuwachs von 11,4% im Vergleich zu der Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2013), was einer Summe von EUR 276,2 Mio. entspricht und eine Dividendenrendite von 2,8% zum 31. Dezember 2014 ergibt.

Im Allgemeinen beabsichtigt die Gesellschaft weiterhin eine Dividende in Höhe von rund 70% ihres FFO 1 auszuschütten. Aufgrund des nur teilweisen Beitrags des Gagfah-Konzerns zu den Finanzergebnissen der Gruppe im Geschäftsjahr 2015 und aufgrund der erwarteten außergewöhnlichen Einmalkosten im Geschäftsjahr 2015, gab das Unternehmen am 1. Juni 2015 bekannt, dass es plant, die Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2015 auf ein Maximum von EUR 1,00 je Aktie zu begrenzen. Bereinigt um die Auswirkungen der Bezugsrechts-Kapitalerhöhung im Juli 2015, bei der 107,5 Mio. neue Aktien geschaffen wurden, hat Vonovia diese Dividendenplanung auf ein Maximum von EUR 0,94 je Aktie angepasst. Aufgrund der erfolgten Bezugsrechts-Kapitalerhöhung, bei der die neuen Aktien mit einem Abschlag erworben werden konnten, wurden alle Kennzahlen pro Aktie bereinigt, um sie mit den Werten inklusive der Bezugsrechts-Kapitalerhöhung vergleichbar zu machen (TERP (theoretical ex-rights price) Adjustierung). Der Anpassungsfaktor berechnet sich aus dem letzten Aktienkurs vor Abzug der Bezugsrechte (EUR 26,46) geteilt durch den angenommenen Aktienkurs nach der Emission der neuen Aktien (TERP, theoretical ex-rights price) (EUR 25,18). Der angenommene Aktienkurs in Folge einer Bezugsrechts-Kapitalerhöhung (TERP (theoretical ex-rights price) wiederum errechnet sich aus dem arithmetischen Mittel der Preise von jungen und alten Aktien dividiert durch die Summe der jungen und alten Aktien. Dementsprechend ergibt sich ein Anpassungsfaktor von 1,051, durch den die ursprüngliche maximale Dividende von EUR 1,00 hätte dividiert werden müssen. Allerdings erfolgte die Korrektur der Dividenden-Prognose abweichend hiervon mit einem vorläufigen Anpassungsfaktor von 1,0605, da zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Guidance am 1. Juni 2015 aufgrund der bevorstehenden SÜDEWO-Übernahme noch kein finaler Anpassungsfaktor bestimmt werden konnte. Als Folge daraus ergab sich letztlich der angepasste Wert in Höhe von EUR 0,94, an dem die Gesellschaft auch weiterhin festhält. Da die Gesellschaft selbst kein operatives Geschäft betreibt, hängt ihre Fähigkeit zur Ausschüttung von Dividenden von den von ihren operativen Tochtergesellschaften erwirtschafteten Gewinnen und Cashflows, die diese an die Gesellschaft abführen, ab (siehe „1.6.4 Einnahmeüberschüsse der Gesellschaft und potenzielle zukünftige Dividendenzahlungen hängen von der Rentabilität ihrer Tochtergesellschaften ab“).

Die V-Angebotsaktien sind ab dem 1. Januar 2015 voll dividendenberechtigt und gewähren die gleichen Rechte wie alle anderen Namensaktien des Unternehmens. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden.

Die folgende Tabelle enthält das Nettoergebnis der Gesellschaft für die Periode und den Gewinn pro Aktie, beides basierend auf dem gemäß IFRS erstellten konsolidierten Abschluss der Gesellschaft zum und für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012, sowie auf der Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr und dem ausgewiesenen Bilanzgewinn basierend auf dem nicht konsolidierten Abschluss zum und für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012, erstellt

gemäß HGB und der pro Aktie ausgeschütteten jährlichen Dividende für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	(geprüft und in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		
Konsolidiertes Nettoergebnis für die Periode (IFRS) .....	409,7	484,2	172,2
Unverwässertes Ergebnis pro Aktie (IFRS) in EUR <sup>(1)</sup> .....	1,64	2,26	0,86
Nettoergebnis für das Geschäftsjahr (HGB) .....	(56,6)	(1,8)	9,6
Ausgewiesener ausschüttungsfähiger Bilanzgewinn (HGB) .....	295,8	195,6	174,1
Dividendenausschüttung pro Aktie in EUR .....	0,78 <sup>*)</sup> , (2)	0,70 <sup>*)</sup> , (3)	—
Dividendenausschüttung pro Aktie in EUR (angepasst) .....	0,59 <sup>*)</sup> , (4)	0,58 <sup>*)</sup> , (5)	—
Dividendenausschüttung für das jeweilige Jahr .....	211,9 <sup>*)</sup> , (6)	157,0 <sup>*)</sup> , (7)	—

\*) Ungeprüft. Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(1) Berechnet durch die Division des den Aktionären in der Periode zustehenden Gewinns (2014: EUR 401,4 Mio.; 2013: EUR 48,2 Mio.; 2012: EUR 171,4 Mio.) durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl ausstehender Aktien im Berichtszeitraum (2014: 244.819.302; 2013: 212.231.909; 2012: 200.000.000).

(2) Basierend auf 271.622.425 zum 31. Dezember 2014 ausstehenden Aktien.

(3) Basierend auf 224.242.425 zum 31. Dezember 2013 ausstehenden Aktien.

(4) Basierend auf den 358.462.018 zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausstehenden Aktien.

(5) Basierend auf den 271.622.425 zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausstehenden Aktien.

(6) Gibt die auf die 271.622.425 zum 31. Dezember 2014 ausstehenden Aktien ausgeschüttete Dividende an. Die für alle 354.106.228 Aktien der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Dividendenausschüttung ausgeschüttete Dividende betrug EUR 276,2 Mio.

(7) Gibt die auf die 224.242.425 zum 31. Dezember 2013 ausstehenden Aktien ausgeschüttete Dividende an. Die für alle 240.242.425 Aktien der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Dividendenausschüttung ausgeschüttete Dividende betrug EUR 168,2 Mio.

## 6. KAPITALAUSSTATTUNG UND VERSCHULDUNGSGRAD; ERKLÄRUNG ZUM GESCHÄFTSKAPITAL

Die folgenden Tabellen geben Auskunft über die historische Kapitalausstattung und Verschuldung der Gesellschaft zum 30. September 2015 auf der Grundlage des ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum. Investoren wird empfohlen, diese Tabellen in Verbindung mit den Abschnitten „8 *Ausgewählte konsolidierte Finanz- und Gesellschaftskennzahlen*“ und „9 *Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und der Geschäftstätigkeit*“ zu lesen.

### 6.1 Kapitalausstattung

	Zum 30. September 2015 <sup>(1)</sup> (ungeprüft) (in EUR Mio.)
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten gesamt</b> <sup>(2)</sup> .....	1.627,2*
davon besichert <sup>(3)</sup> .....	142,0
davon garantiert <sup>(4)</sup> .....	0,4
davon unbesichert/nicht garantiert .....	1.484,8
<b>Langfristige Verbindlichkeiten gesamt</b> <sup>(5)</sup> .....	14.098,9*
davon besichert <sup>(3)</sup> .....	7.308,6
davon garantiert <sup>(4)</sup> .....	0,6
davon unbesichert/nicht garantiert .....	6.789,7
<b>Eigenkapital der Aktionäre der Gesellschaft gemäß Bilanz</b> <sup>(6)</sup> .....	9.853,7*
Gezeichnetes Kapital <sup>(7)</sup> .....	466,0*
Kapitalrücklage <sup>(8)</sup> .....	6.892,3*
Andere Rücklagen <sup>(9)</sup> .....	2.495,4
<b>Hybridkapital</b> <sup>(10)</sup> .....	1.031,5*
<b>Summe aus Eigenkapital der Aktionäre der Gesellschaft, Hybridkapitalgeber und Verbindlichkeiten</b> .....	<b><u>26.787,8</u></b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

- (1) Abweichungen bei Endsummen oder Zwischensummen aufgrund von Rundungen möglich.
- (2) Bezeichnung als „Kurzfristiges Fremdkapital, gesamt“, in der ESMA-Aktualisierung der CESR-Empfehlungen vom 20. März 2013, ESMA/2013/319 („ESMA-Aktualisierung“).
- (3) Die Sicherheit besteht hauptsächlich aus Grundstücksbelastungen, der Verpfändung von Bankkonten und Verpfändungen von Anteilen an verbundenen Unternehmen.
- (4) „Garantiert“ beinhaltet die von Dritten zugunsten der Gruppe abgegebenen Garantien.
- (5) Bezeichnung als „Langfristiges Fremdkapital, gesamt (ohne den aktuellen Anteil der langfristigen Verbindlichkeiten)“ in der ESMA-Aktualisierung.
- (6) Bezeichnung als „Eigenkapital“ in der ESMA-Aktualisierung.
- (7) Bezeichnung als „Aktienkapital“ in der ESMA-Aktualisierung.
- (8) Bezeichnung als „gesetzliche Rücklage“ in der ESMA-Aktualisierung.
- (9) Die Position „Andere Rücklagen“ beinhaltet Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen.
- (10) Die Dezember 2014 Hybridanleihe über EUR 1,0 Mrd., welche unter „15.2.2 *Hybridanleihe*“ näher beschrieben wird, ist gemäß IFRS als Eigenkapital eingestuft. Der Buchwert stellt den Nominalwert der Anleihe plus Zinsaufwand von EUR 31,5 Millionen dar.

## 6.2 Verschuldung

	Zum 30. September 2015 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft) (in EUR Mio.)
Zahlungsmittel . . . . .	512,2*
Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	0,0
Börsengängige Wertpapiere <sup>(2)</sup> . . . . .	0,0
<b>Liquidität<sup>(3)</sup></b> . . . . .	<b>512,2*</b>
<b>Kurzfristige Finanzforderungen</b> . . . . .	<b>0,0</b>
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten . . . . .	116,7*
Kurzfristiger Anteil an langfristigen Verbindlichkeiten <sup>(4)</sup> . . . . .	714,8*
Andere originäre kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	90,5
Kurzfristige derivative finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	122,8*
<b>Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten<sup>(5)</sup></b> . . . . .	<b>1.044,8</b>
<b>Kurzfristige Nettofinanzschulden<sup>(6)</sup></b> . . . . .	<b>532,6</b>
Sonstige langfristige, originäre finanzielle Verbindlichkeiten <sup>(7)</sup> . . . . .	6.816,4*
Emittierte Schuldverschreibungen . . . . .	4.639,4
<b>Langfristige Finanzverbindlichkeiten<sup>(8)</sup></b> . . . . .	<b>11.455,8</b>
<b>Nettofinanzschulden<sup>(9)</sup></b> . . . . .	<b>11.988,4</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Abweichungen bei Endsummen oder Zwischensummen aufgrund von Rundungen möglich.

(2) Bezieht sich auf „Handelspapiere“ in der ESMA-Aktualisierung.

(3) Liquidität ist die Summe aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten sowie börsengängigen Wertpapieren.

(4) Die Position „Kurzfristiger Anteil an langfristigen Verbindlichkeiten“, wie in der ESMA-Aktualisierung angegeben, beinhaltet Finanzverbindlichkeiten, die innerhalb der nächsten zwölf Monate fällig werden und ursprünglich als langfristige finanzielle Verbindlichkeiten eingestuft waren.

(5) Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten sind die Summe aus dem kurzfristigen Anteil an langfristigen Verbindlichkeiten, anderen originären kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten und kurzfristigen derivativen finanziellen Verbindlichkeiten.

(6) Kurzfristige Nettofinanzschulden sind die Differenz zwischen kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten und der Summe aus Liquidität und kurzfristigen Finanzforderungen.

(7) Bezieht sich auf „langfristige Bankdarlehen“ in der ESMA-Aktualisierung.

(8) Langfristige Finanzverbindlichkeiten sind die Summe aus sonstigen langfristigen originären finanziellen Verbindlichkeiten, emittierten Schuldverschreibungen und langfristigen derivativen finanziellen Verbindlichkeiten.

(9) Nettofinanzschulden sind die Summe aus kurzfristigen und langfristigen Finanzverbindlichkeiten.

Die anderen finanziellen Verpflichtungen der Gruppe, auch als „sonstige finanziellen Verpflichtungen“ bezeichnet, beliefen sich per 30. September 2015 auf EUR 816,6 Mio. Darin enthalten sind hauptsächlich zukünftige Mindestleasingzahlungen in Höhe von EUR 403,2 Mio. und Verbindlichkeiten gemäß TV-Kabelverträgen, geringfügigen Reparatur- und Hausmeister-Dienstleistungsverträgen und IT-Verträgen. Die Eventualverbindlichkeiten der Gruppe beliefen sich per 30. September 2015 auf EUR 7,3 Mio. und beinhalten Verbindlichkeiten aus Immobilien-Übertragungsverpflichtungen, Mietbürgschaften und sonstige Verpflichtungen.

## 6.3 Erklärung zum Geschäftskapital

Nach Ansicht der Gesellschaft ist die Gruppe in der Lage, ihren Zahlungsverpflichtungen, die innerhalb der zwölf Monate nach dem Datum dieses Prospekts fällig werden, nachzukommen.

## 6.4 Rating

In Folge des Börsengangs im Jahre 2013 verbunden mit der Verleihung des Investment-Grade-Ratings durch Standard & Poor's Rating Service hat die Vonovia einen jederzeitigen Zugang zu den Eigen- und Fremdkapitalmärkten erhalten, um entsprechend der Finanzierungsstrategie eine ausgewogene und flexible Finanzierung mit einem ausgeglichenen Fälligkeitsprofil zu gewährleisten.

Die Rating Agentur Standard & Poor's hat die Kreditwürdigkeit der Vonovia mit Veröffentlichung vom 10. März 2015 heraufgestuft. Danach ist nunmehr das „long-term corporate credit rating“ von BBB auf BBB+ mit stabilem Ausblick angehoben worden. Das „short-term credit rating“ wurde mit A-2 bestätigt. Im Gleichklang dazu wurde die Kreditwürdigkeit der emittierten und unbesicherten Anleihen von BBB auf BBB+ angehoben. Weiterhin wurde die Kreditwürdigkeit der nachrangigen sogenannten Hybridanleihen von BB+ auf BBB– heraufgestuft und somit das bis dahin bestehende vorläufige Rating vom 1. Dezember 2014 mit BBB– bestätigt. Mit Veröffentlichung vom 15. Oktober 2015 bestätigte Standard & Poor's das BBB+/A-2 „long- and short-term corporate credit rating“ sowie das BBB+ Rating im Hinblick auf die Kreditwürdigkeit der emittierten und unbesicherten Anleihen und das BBB– Rating im Hinblick auf die Kreditwürdigkeit der nachrangigen sogenannten Hybridanleihen.

**Ratingagentur:**

	<u>Rating</u>	<u>Ausblick</u>
Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (Niederlassung Deutschland) („Standard & Poor's“)	BBB+ <sup>(1)</sup>	Stabil <sup>(2)</sup>

- (1) Standard & Poor's verwendet zehn Rating-Symbole, wobei jedes Symbol eine Gruppe repräsentiert, die weitgehend dieselben Merkmale aufweist. Diese Symbole stehen für das Kreditrisiko – von „sehr gering“ bis „sehr hoch“. Die Symbole sind: AAA < AA < A < BBB < BB < B < CCC < CC < C < D. Emittenten mit einem „BBB“-Rating verfügen nach Meinung von Standard & Poor's über ausreichende Kapazitäten, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen, sind jedoch anfälliger für ein negatives wirtschaftliches Umfeld (*Quelle: S&P Pressemitteilung Dezember 2014 und S&P Pressemitteilung Oktober 2015*). Standard & Poor's trifft eine weitere generische Einteilung der Kreditrisikogruppen von „AA“ bis „CCC“ durch Hinzufügung eines Plus- (+) oder eines Minus- (-) Zeichens, um gegebenenfalls das relative Standing innerhalb der großen Ratingkategorien anzuzeigen. Im Fall der Vonovia wurde von Standard & Poor's kein Plus- (+) oder Minus- (-) Zeichen hinzugefügt.
- (2) Der Ausblick von Standard & Poor's beurteilt die potenzielle mittelfristige Tendenz eines langfristigen Kreditratings (normalerweise sechs Monate bis zwei Jahre). Bei der Erstellung eines Rating-Ausblicks müssen Änderungen des wirtschaftlichen Umfeldes und/oder der grundlegenden Geschäftsbedingungen berücksichtigt werden. Der Ausblick „stabil“ bedeutet, dass keine Änderung des Ratings eines Emittenten zu erwarten ist (*Quelle: S&P Pressemitteilung Dezember 2014 und S&P Pressemitteilung Oktober 2015*).

Standard & Poor's verfügt über einen eingetragenen Sitz in der Europäischen Union und wurde gemäß der Verordnung (EG) 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen von der ESMA rechtswirksam registriert.

Die Ratingagentur gibt die Meinung von Standard & Poor's zum angegebenen Zeitpunkt wieder. Investoren wird empfohlen, jedes Rating einzeln zu betrachten, zusätzliche Informationen einzuholen und ihr Verständnis der Bedeutung der von Standard & Poor's bereitgestellten Kreditratinginformationen zu vertiefen. Das Rating stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen für die Aktien dar. Ratingagenturen können ihre Ratings jederzeit ändern, wenn spezifische Umstände ihrer Meinung nach eine solche Änderung verlangen.

## 7. VERWÄSSERUNG

### 7.1 Betrag und Prozentsatz der unmittelbaren Verwässerung, die sich aus dem Angebot ergibt

Verwässerung umfasst zwei Aspekte: Die Verwässerung der Beteiligungsquote und die wertmäßige Verwässerung. Die Verwässerung der Beteiligungsquote beschreibt den Effekt, den die Ausgabe von neuen Aktien auf die individuelle Beteiligungsquote der bereits beteiligten Aktionäre hat, wenn sie keine neu ausgegebenen Aktien entsprechend dem Umfang ihrer Beteiligung zeichnen. Die wertmäßige Verwässerung beschreibt den Effekt, den die Ausgabe von neuen Aktien zu einem bestimmten Emissionspreis auf das Eigenkapital der Gesellschaft je Aktie hat.

Nähmen die Deutsche Wohnen-Aktionäre das Übernahmeangebot für alle 385.304.860 Stück Deutsche Wohnen-Aktien (bestehend aus den derzeit ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien und solchen Deutsche Wohnen-Aktien, die aufgrund der Ausübung (i) von Wandlungsrechten aus der ausstehenden Wandelschuldverschreibung 2013 und Wandelschuldverschreibung 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms ausgegeben werden („**Voraussichtlich Ausstehende Deutsche Wohnen-Aktien**“)) an, würden 366.029.617 Stück Deutsche Wohnen-Aktien (entspricht den Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien minus den Überschussaktien (19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien)) im Zuge der Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage in die Gesellschaft eingebracht, um so die gemäß der Angebotsgegenleistung zu gewährenden 232.927.938 V-Angebotsaktien zu schaffen. Für die Überschussaktien (19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien) würden die gemäß der Angebotsgegenleistung erforderlichen 12.266.064 V-Angebotsaktien im Wege von Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen geschaffen. Als Anschaffungskosten der Gesellschaft für die 366.029.617 Stück Deutsche Wohnen-Aktien werden EUR 9.516,7 Mio. angenommen. Diese basieren auf der Ausgabe von 232.927.938 V-Angebotsaktien zu einem Kurs von EUR 28,98 je Aktie, welcher dem volumengewichteten Durchschnittskurs der Aktien der Gesellschaft im Dreimonatszeitraum vor Ankündigung der Abgabe des Übernahmeangebots am 14. Oktober 2015 nach Mitteilung der BaFin vom 22. Oktober 2015 für den maßgeblichen Stichtag 13. Oktober 2015 entspricht und einer baren Zuzahlung in Höhe von EUR 2.766,5 Mio. Als Gesamtbruttoerlöse aus den Barkapitalerhöhungen für die Überschussaktien werden rund EUR 355 Mio. angenommen. Diese basieren auf der Ausgabe von 12.266.064 V-Angebotsaktien zu einem vereinbarten Emissionspreis von rund EUR 28,96, der dem XETRA-Schlusskurs der Aktien der Gesellschaft am Börsenhandelstag vor der Ankündigung des Übernahmeangebots entspricht. In den Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien sind 46.250.949 Deutsche Wohnen-Aktien für die Bedienung (i) der Wandlungsrechte unter den Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms berücksichtigt. Eine weitere Kapitalerhöhung durch Deutsche Wohnen wird nicht angenommen. Weiterhin wird unterstellt, dass sich die in Abzug gebrachten geschätzten Transaktions- bzw. Emissionskosten auf EUR 1,2 Mio. belaufen.

Berechnung der Verwässerung

	Vonovia	Deutsche Wohnen
<b>Vor dem kombinierten Bar- und Tauschangebot</b>		
Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> nach IFRS zum 30. September 2015 (in TEUR) . . . . .	9.853.685 <sup>(2)</sup>	6.012.026 <sup>(3)</sup>
Anzahl ausgegebener Aktien zum 30. September 2015 . . . . .	466.000.624	337.367.075 <sup>(4)</sup>
Anteiliger Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> je Aktie (in EUR) . . . . .	21,15	17,82
Maximale Anzahl aufgrund der (i) Wandelung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms auszugebender Deutsche Wohnen-Aktien . . . .		46.250.949 <sup>(5)</sup>
Erhöhung des Buchwerts des Eigenkapitals der Anteilseigner aufgrund der im Rahmen der (i) Wandelung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien (in TEUR) . . . . .		1.055.900 <sup>(6)</sup>
Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) inkl. der durch (i) Wandelung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien (in TEUR) . . . . .		7.067.926
Anteiliger Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner je Aktie auf Grundlage einer maximalen Zahl von auszugebenden Aktien in Höhe von 383.618.024 (in EUR) . . . . .		18,42
<b>Nach Vollzug des kombinierten Bar- und Tauschangebots</b>		
Erhöhung des Buchwerts des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> infolge der Sachkapitalerhöhung (in TEUR) . . . . .	6.750.251	
Erhöhung des Buchwerts des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> infolge der Barkapitalerhöhung (in TEUR) . . . . .	354.025	
Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> (in TEUR) . . . . .	16.957.962	
<b>Berechnung der Anzahl V-Angebotsaktien</b>		
Maximale Gesamtzahl der ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien unter den Angebotsbedingungen . . . . .		385.304.860 <sup>(4)</sup>
Anzahl der V-Angebotsaktien je 1 Deutsche Wohnen-Aktie (entspricht 7/11 gerundet) . . . . .	0,6364	
Gesamtzahl der den Deutsche Wohnen-Aktionären angebotenen V-Angebotsaktien . . . . .	245.194.002	
Anzahl der ausgegebenen Vonovia-Aktien nach Vollzug des kombinierten Bar- und Tauschangebots . . . . .	711.194.626	
<b>Anteiliger Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert)<sup>(1)</sup> der Gruppe je Vonovia-Aktie nach Vollzug des kombinierten Bar- und Tauschangebots</b>		
Auf je eine Vonovia-Aktie entfallender anteiliger Buchwert des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> der zusammengeführten Unternehmensgruppe (entsprechend dem Umtauschverhältnis) (in EUR) . . . . .	23,84	
Erhöhung des anteiligen Buchwerts des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> je Vonovia-Aktie (in EUR) . . . . .	2,70	
Erhöhung des anteiligen Buchwerts des Eigenkapitals der Anteilseigner (Nettobuchwert) <sup>(1)</sup> je Vonovia-Aktie in % . . . . .	12,8	
Verwässerung der Beteiligungsquote der Vonovia-Aktionäre in % . . . . .	34,5	

1) Der Nettobuchwert bezieht sich auf die Summe des Gesamtvermögens der Gesellschaft (ohne Eigenkapital der Hybridkapitalgeber) bzw. von Deutsche Wohnen abzüglich des Betrags der gesamten Verbindlichkeiten der Gesellschaft bzw. von Deutsche Wohnen sowie nicht beherrschender Anteile der Gesellschaft bzw. von Deutsche Wohnen.

2) Gemäß Ausweis in der Konzernbilanz zum 30. September 2015 des ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach IFRS für Zwischenberichterstattung (IAS 34) der Vonovia SE.

- 3) Beruht auf der Angabe des den Aktionären zustehenden Eigenkapitals in Höhe von EUR 6.012 Mio., wie es im Konzern-Zwischenbericht der Deutsche Wohnen für den am 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum ausgewiesen ist.
- 4) Die Zahl der ausgegebenen Aktien der Deutsche Wohnen AG nach den Angaben des Vorstands der Deutsche Wohnen in der am 21. September 2015 im Bundesanzeiger veröffentlichten Einladung zu einer außerordentlichen Hauptversammlung der Deutsche Wohnen für den 28. Oktober 2015 entspricht 337.367.075 Aktien. Der Vollzug des Übernahmeangebots steht unter bestimmten Bedingungen, insbesondere, dass das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG am Ende der Annahmefrist auf nicht mehr als EUR 339.053.911,00 (entsprechend 339.053.911 Aktien) erhöht worden ist. Nach Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte der Deutsche Wohnen nach § 26a WpHG vom 30. November 2015 beträgt die Zahl der Aktien 337.408.183.
- 5) Anzahl Aktien entspricht (i) 39.972.439 Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund der Wandelung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) 6.016.188 Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund der Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) 262.322 Deutsche Wohnen-Aktien aufgrund der Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms.
- 6) Die Erhöhung des Buchwerts des Eigenkapitals der Anteilseigner aufgrund der (i) Wandelung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms beträgt insgesamt EUR 1.055.900.000. Diese Erhöhung wird auf Basis eines angenommenen Wandlungspreises von rund EUR 17,79 für die Wandelschuldverschreibung 2013 und von rund EUR 21,41 für die Wandelschuldverschreibung 2014 sowie einer Erhöhung der Kapitalrücklage aufgrund GSW Abfindungsrechten in Höhe von 157,1 Mio. kalkuliert.

Es besteht keine wertmäßige Verwässerung für die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen.

## 8. AUSGEWÄHLTE KONSOLIDIERTE FINANZ- UND GESELLSCHAFTSKENNZAHLEN

Die in den nachstehenden Tabellen enthaltenen Finanzinformationen sind den geprüften Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 endenden Geschäftsjahre und dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen oder aus ihnen abgeleitet. Diese Konzernabschlüsse wurden in Übereinstimmung mit den Internationalen Rechnungslegungsvorschriften („IFRS“) in der von der Europäischen Union übernommenen Form erstellt. Zusätzliche Informationen in diesem Prospekt wurden dem geprüften Einzelabschluss der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr entnommen, der gemäß den Vorschriften des Handelsgesetzbuches („HGB“) erstellt wurde.

Die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Essen, Deutschland, („KPMG“) hat die Konzernabschlüsse der zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 endenden Geschäftsjahre und den Einzelabschluss der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr geprüft und jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Zudem hat KPMG bezüglich des ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses für den zum 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum eine Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht ausgestellt. Die vorgenannten Jahresabschlüsse der Gesellschaft gemäß IFRS und HGB sowie die Bestätigungsvermerke sind in diesem Prospekt, beginnend auf Seite F-1, aufgeführt. Der ungeprüfte verkürzte Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum wurde in Übereinstimmung mit § 37x Abs. 3 in Verbindung mit § 37w Abs. 2 Nr. 1 und 2, Abs. 3 und 4 Wertpapierhandelsgesetz und in Übereinstimmung mit IFRS erstellt.

Ab dem Geschäftsjahr 2013 passte die Gruppe die Berichterstattung für Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen an, um die Ertragslage ihrer eigenen Handwerkerorganisation einzubeziehen; demzufolge sind Zwischengewinne der Handwerkerorganisation (die in den Konzernabschlüssen eliminiert werden) in der Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen enthalten. Vor 2013 wurde nur der Personalaufwand der eigenen Handwerkerorganisation in die Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen miteinbezogen, während die Dienstleistungen der Handwerker intern zum Marktpreis verbucht wurden. Des Weiteren stellt die Gruppe mit dem Geschäftsjahr 2013 aktivierte Eigenleistungen als gesonderten Posten dar. Vor 2013 wurden diese Leistungen von den originären Aufwendungen abgesetzt. In dem Konzernabschluss 2013 wurden die Vergleichszahlen für 2012 entsprechend angepasst.

In Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme erlangte die Gesellschaft am 6. März 2015 die Kontrolle über Gagfah. Ab diesem Tag wird die Gagfah-Übernahme als Unternehmenszusammenschluss gemäß IFRS 3 behandelt. Die Gesellschaften des Gagfah-Konzerns wurden erstmalig im verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft zum bzw. für den Dreimonatszeitraum zum 31. März 2015 konsolidiert. Nähere Informationen sind Ziffer 3 des Anhangs zum verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum zu entnehmen.

In Zusammenhang mit der SÜDEWO-Übernahme erlangte die Gesellschaft am 8. Juli 2015 die Kontrolle über die SÜDEWO-Gruppe. Ab diesem Tag wird die SÜDEWO-Übernahme als Unternehmenszusammenschluss gemäß IFRS 3 behandelt. Die Gesellschaften der SÜDEWO-Gruppe wurden erstmalig im verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft zum bzw. für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 konsolidiert. Nähere Informationen sind Ziffer 3 des Anhangs zum verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum zu entnehmen.

Sofern Finanzdaten in den nachstehenden Tabellen als „geprüft“ gekennzeichnet sind, bedeutet dies, dass sie den oben genannten geprüften Konzern- und Jahresabschlüssen entnommen wurden. Die Kennzeichnung „ungeprüft“ wird in den nachstehenden Tabellen zur Kenntlichmachung von Finanzdaten verwendet, die nicht den oben genannten Konzern- und Jahresabschlüssen sondern entweder dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss oder den Buchführungs- oder Rechnungslegungsunterlagen entnommen oder aus diesen abgeleitet wurden. Sämtliche Finanzdaten, die im Text und den nachfolgenden Tabellen dargestellt sind, sind in Millionen Euro angegeben (EUR Mio.), sofern nicht anders angegeben. Um zu erreichen, dass die im Text und in den Tabellen verwendeten Zahlen in der Summe den angegebenen Gesamtsummen entsprechen, sind die Zahlen auf die nächste volle Zahl kaufmännisch oder auf eine die Addition erleichternde Zahl gerundet. Im Text und in den Tabellen enthaltene prozentuale Änderungen sind kaufmännisch auf eine Dezimalstelle gerundet, sofern nicht anders angegeben. In Klammern dargestellte Finanzangaben kennzeichnen negative Zahlen. In Bezug auf Finanzangaben im Prospekt bedeutet ein Strich („-“), dass die betreffende Finanzangabe nicht verfügbar ist, während eine Null („0“) bedeutet, dass die betreffende Finanzangabe verfügbar ist, aber Null entspricht oder auf Null gerundet wurde.

Die nachstehend dargestellten ausgewählten Konzernfinanzinformationen sollten in Verbindung mit dem Abschnitt „Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“ und den in diesem Prospekt abgedruckten Konzernabschlüssen und den dazugehörigen Anhängen sowie den an anderer Stelle in diesem Prospekt enthaltenen weiteren Finanzinformationen gelesen werden.

## 8.1 Daten aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.470,3	823,5	1.138,4	1.048,3	1.046,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung .	21,3	13,2	18,2	19,3	18,4
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>836,7</b>	<b>1.156,6</b>	<b>1.067,6</b>	<b>1.064,9</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	213,0	287,3	353,5	304,9
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(180,6)	(243,4)	(325,8)	(270,4)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . .</b>	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	26,9	371,1	553,7	205,6
Aktiviert Eigenleistungen . . . . .	115,1	59,8	85,6	42,0	9,9
Materialaufwand . . . . .	(683,0)	(382,7)	(542,6)	(502,8)	(523,3)
Personalaufwand . . . . .	(234,5)	(130,2)	(184,6)	(172,1)	(116,2)
Abschreibungen . . . . .	(7,3)	(5,1)	(7,4)	(6,8)	(6,1)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	60,1	34,7	65,3	45,8	43,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(171,8)	(110,7)	(152,4)	(104,2)	(83,2)
Finanzerträge . . . . .	3,5	4,2	8,8	14,0	12,3
Finanzaufwendungen . . . . .	(300,2)	(206,7)	(280,3)	(299,6)	(443,2)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>324,6</b>	<b>175,8</b>	<b>589,1</b>	<b>689,6</b>	<b>215,8</b>
Ertragsteuern . . . . .	(131,1)	(53,8)	(179,4)	(205,4)	(43,6)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>193,5</b>	<b>122,0</b>	<b>409,7</b>	<b>484,2</b>	<b>172,2</b>
davon entfallen auf:					
Anteilseigner der Gesellschaft . . . . .	159,3	117,3	401,4	480,2	171,4
Hybridkapitalgeber . . . . .	22,4	—	1,2	—	—
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	11,8	4,7	7,1	4,0	0,8

\*) Dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst, welche die aktivierten Eigenleistungen erstmalig als eigene Position darstellen, daraus folgte ein Anstieg des Materialaufwands in Höhe von EUR 3,8 Mio., des Personalaufwands in Höhe von EUR 4,1 Mio. und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 2,0 Mio.

## 8.2 Daten aus der Konzernbilanz

	Zum	Zum		
	30. September	31. Dezember		
	2015	2014	2013 <sup>(1)</sup>	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*)	(geprüft, falls nicht anders angegeben)		
	(in EUR Mio.)	(in EUR Mio.)		
Immaterielle Vermögenswerte	2.643,3	108,5	3,8	5,2
Sachanlagen	67,9	29,0	20,7	16,2
Investment Properties	23.018,2	12.687,2	10.266,4	9.843,6
Finanzielle Vermögenswerte	197,2	93,2	42,5	44,6
Sonstige Vermögenswerte	15,5	47,0	16,1	28,3
Laufende Ertragsteueransprüche	0,1	0,1	0,1	0,1
Latente Steueransprüche	14,5	15,0	3,0	8,8
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>25.956,7</b>	<b>12.980,0</b>	<b>10.352,6</b>	<b>9.946,8</b>
Vorräte	19,8	2,2	2,5	0,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	78,9	65,1	103,5	20,3
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	—	2,0	2,1	2,1
Sonstige Vermögenswerte	116,6	77,5	26,3	26,5
Laufende Ertragsteueransprüche	19,2	13,8	12,1	12,8
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	512,2	1.564,8	547,8	470,1
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	84,4	53,8	45,9	128,8
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>831,1</b>	<b>1.779,2</b>	<b>740,2</b>	<b>661,5</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>26.787,8</b>	<b>14.759,2</b>	<b>11.092,8</b>	<b>10.608,3</b>
Gezeichnetes Kapital	466,0	271,6	224,2	0,1
Kapitalrücklage	6.892,3	2.076,0	1.430,1	1.052,3
Gewinnrücklagen	2.540,9	2.643,4	2.178,5	1.661,1
Sonstige Rücklagen	(45,5)	(58,4)	(27,3)	(47,1)
<b>Eigenkapital der Anteilseigner der Gesellschaft</b>	<b>9.853,7</b>	<b>4.932,6</b>	<b>3.805,5</b>	<b>2.666,4</b>
Eigenkapital der Hybridkapitalgeber	1.031,5	1.001,6	—	—
<b>Eigenkapital der Anteilseigner der Gesellschaft und der Hybridkapitalgeber</b>	<b>10.885,2</b>	<b>5.934,2</b>	<b>3.805,5</b>	<b>2.666,4</b>
Nicht beherrschende Anteile	176,5	28,0	12,5	11,0
<b>Eigenkapital</b>	<b>11.061,7</b>	<b>5.962,2</b>	<b>3.818,0</b>	<b>2.677,4</b>
Rückstellungen	575,5	422,1	342,6	358,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,9	1,0	0,3	0,3
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	11.323,1	6.539,5	5.396,0	5.612,6 <sup>**)</sup>
Derivate	139,9	54,5	69,4	67,1 <sup>**)</sup>
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	94,5	88,1	87,6	87,0 <sup>**)</sup>
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern	38,2	46,3	0,0	0,0
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten	—	—	—	86,3
Sonstige Verbindlichkeiten	29,7	8,6	9,8	4,8
Latente Steuerschulden	1.897,1	1.132,8	925,0	724,2
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>14.098,9</b>	<b>8.292,9</b>	<b>6.830,7</b>	<b>6.940,5</b>
Rückstellungen	379,7	211,3	148,6	185,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	93,8	51,5	47,6	46,0
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	909,2	125,3	198,8	668,7 <sup>**)</sup>
Derivate	122,8	21,9	9,0	10,8 <sup>**)</sup>
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	4,8	4,4	4,3	4,3 <sup>**)</sup>
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern	8,0	7,5	0,0	0,0
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten	—	—	—	26,5
Sonstige Verbindlichkeiten	108,9	82,2	35,8	48,6
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>1.627,2</b>	<b>504,1</b>	<b>444,1</b>	<b>990,4</b>
<b>Schulden</b>	<b>15.726,1</b>	<b>8.797,0</b>	<b>7.274,8</b>	<b>7.930,9</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>26.787,8</b>	<b>14.759,2</b>	<b>11.092,8</b>	<b>10.608,3</b>

\*) Dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen.

\*\*\*) Ungeprüft.

(1) Die Zahlen für die Geschäftsjahre 2013 und 2012 werden anhand der Posten in der Konzernbilanz für das Geschäftsjahr 2014 dargestellt, welche den zuvor genutzten Posten andere Finanzverbindlichkeiten in originäre finanzielle Verbindlichkeiten, Derivate und Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing unterteilt.

### 8.3 Ausgewählte Finanzdaten aus der Konzern-Kapitalflussrechnung

	Zum bzw. für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit . . . . .	446,5**)	295,5**)	453,2***)	259,6	385,5
Cashflow aus der Investitionstätigkeit . . . . .	(3.079,3)	(1.368,8)	(1.177,9)***)	171,3	194,5
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit . . . . .	1.580,2	722,4	1.741,7	(353,2)	(388,4)
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	(1.052,6)	(350,9)	1.017,0	77,7	191,6
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang . . . . .	1.564,8	547,8	547,8	470,1	278,5
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende . . . . .	512,2	196,9	1.564,8	547,8	470,1

\*) Dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen.

\*\*\*) Enthält im ersten Dreivierteljahr 2015 zahlungswirksame Transaktionskosten für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen in Höhe von EUR 44,9 Mio. (30.09.2014: EUR 10,4 Mio.).

\*) Im Geschäftsjahr 2014 waren EUR 10,1 Mio. Transaktionskosten für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen im Cashflow aus der Investitionstätigkeit enthalten, die jetzt im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit ausgewiesen werden.

### 8.4 Zusätzliche Kennzahlen

Vonovia nimmt an, dass die in diesem Abschnitt beschriebenen Kennzahlen für die Ermittlung des operativen und finanziellen Ergebnisses der Gesellschaft die Wichtigsten sind.

Vonovia erwartet, dass die Leistungsindikatoren Bereinigtes EBITDA, NAV, die LTV-Ratio, FFO 1, AFFO und FFO 2 (wie untenstehend definiert) (zusammen im Folgenden „Leistungsindikatoren“ genannt) für potenzielle Investoren von Nutzen sind. Vonovia ist der Meinung, dass die Leistungsindikatoren für die Bewertung der betrieblichen Leistung, des Nettowertes des Immobilienportfolios der Gruppe, des Verschuldungsgrads der Gruppe und des durch das Wohnimmobiliengeschäft der Gruppe generierten Mittelzuflusses nützlich sind, weil eine Reihe von Unternehmen, insbesondere Immobilienunternehmen, diese Zahlen ebenfalls als Indikatoren für ihre Leistung veröffentlichen. Jedoch sind die Leistungsindikatoren nach IFRS oder nach dem HGB nicht als Kennzahlen anerkannt, und keine dieser Kennzahlen ist als Ersatz für die Kennzahlen Nettovermögen, Ergebnis vor Steuern, Nettoertrag, Cashflow aus betrieblichen Tätigkeiten bzw. in betrieblichen Tätigkeiten genutzter Cashflow oder für sonstige Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalfluss- oder Bilanzrechnung, die in Übereinstimmung mit den IFRS ermittelt werden, oder als Indikator für die Rentabilität oder Liquidität zu verstehen. Die Leistungsindikatoren geben nicht notwendigerweise an, ob der Kapitalfluss für den Liquiditätsbedarf der Gruppe ausreichend oder verfügbar sein wird, und sind auch nicht als Indikator für die vergangenen betrieblichen Ergebnisse der Gruppe geeignet. Von den Leistungsindikatoren lässt sich auch nicht zwingend auf die zukünftige Ertragslage schließen. Da nicht alle Unternehmen die Leistungsindikatoren in der gleichen Weise berechnen, ist die von der Gruppe gewählte Darstellung der Leistungsindikatoren nicht zwangsläufig mit ähnlich bezeichneten Kennzahlen, die von anderen Unternehmen verwendet werden, vergleichbar.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenfassung von einigen zusätzlichen Kennzahlen für die dargestellten Berichtsperioden:

	Zum bzw. für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft* und in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		(ungeprüft* und in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4 <sup>**</sup> )	572,7 <sup>**</sup> )	789,3 <sup>***</sup> )	728,0 <sup>***</sup> )	729,0 <sup>***</sup> )
Bereinigtes EBITDA <sup>(2)</sup> . . . . .	733,9	400,2	554,0	470,4	474,0
FFO 1 <sup>(3)</sup> . . . . .	432,2	205,0	286,6	223,5	169,9
<i>Davon entfallen auf Aktionäre</i> . . . . .	409,3	205,0	286,6	223,5	169,9
<i>Davon entfallen auf Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	22,9 <sup>(11)</sup>	—	—	—	—
FFO 2 <sup>(3)</sup> . . . . .	466,3	240,7	336,7	251,2	206,6
AFFO <sup>(3)</sup> . . . . .	351,5	188,4	258,3	203,5	146,2
FFO 1 (vor Instandhaltung) <sup>(3)</sup> . . . . .	600,0	311,4	431,7	360,0	297,2
EPRA NAV <sup>(4)</sup> . . . . .	12.662,4	—	6.578,0	5.123,4	3.758,4
LTV-Ratio (in % und zum Periodenende) <sup>(5)</sup> . . . . .	50,0	—	49,7	49,0	58,6
Modernisierung und Instandhaltung (in EUR/m <sup>2</sup> pro Jahr) <sup>(6)</sup> . . . . .	23,67	21,07	29,12	19,95	18,43
Mitarbeiter (Anzahl zum Periodenende) . . . . .	6.125 <sup>(7)**</sup> )	3.436 <sup>**</sup> )	3.850 <sup>***</sup> )	2.935 <sup>***</sup> )	2.407 <sup>***</sup> )
Anzahl verkaufter Einheiten . . . . .	5.322	2.651	4.081	6.720	4.819
<i>Davon Verkäufe Privatisierung</i> . . . . .	1.748	1.778	2.238	2.576	2.784
<i>Davon Verkäufe Non-Core<sup>(8)</sup></i> . . . . .	3.574	873	1.843	4.144	2.035
Leerstandsquote in % <sup>(9)</sup> . . . . .	3,4	3,6	3,4	3,5	3,9
Monatliche Istmiete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(10)</sup> . . . . .	5,69	5,59	5,58	5,40	5,28

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*) Geprüft.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst.

- (2) Bereinigtes Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Wertminderungen, Zu- und Abschreibungen, das „Bereinigte EBITDA“, ist das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Wertminderungen, Zu- und Abschreibungen (einschließlich der Erträge aus übrigen Beteiligungen), das um Sondereinflüsse, wie z. B. Akquisitionskosten, und um das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties und Vorratsimmobilien bereinigt wurde (Auswirkungen). Sondereinflüsse beinhalten Auswirkungen, die die Gesellschaft als unüblich oder selten einstuft und die das Ergebnis beeinflussen, wie Projektkosten für die weitere Entwicklung der Geschäftstätigkeit. In der folgenden Tabelle ist die Berechnung des Bereinigten EBITDA für die genannten Zeiträume dargestellt:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .	<b>193,5</b>	<b>122,0</b>	<b>409,7</b>	<b>484,2</b>	<b>172,2</b>
Finanzergebnis . . . . .	297,8	203,4	274,9	288,3	433,9
Ertragsteuern . . . . .	131,1	53,8	179,4	205,4	43,6
Abschreibungen . . . . .	7,3	5,1	7,4	6,8	6,1
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties	—	(26,9)	(371,1)	(553,7)	(205,6)
<b>= EBITDA IFRS</b> . . . . .	<b>629,7**</b>	<b>357,4**</b>	<b>500,3**</b>	<b>431,0**</b>	<b>450,2**</b>
Sondereinflüsse (ungeprüft) . . . . .	103,6	40,5	54,0	48,4	21,2
<i>Hiervon</i>					
<i>Geschäftsmodelloptimierung/Entwicklung neuer</i>					
<i>Geschäftsfelder**)(a)</i> . . . . .	5,4	1,2	1,6	4,8	7,5
<i>Akquisitionskosten**)(b)</i> . . . . .	81,4	29,2	43,2	2,3	0,0
<i>Refinanzierungen und Eigenkapitalmaßnahmen**)(c)</i> . . . . .	0,6	0,3	1,2	20,4	10,5
<i>Abfindungen/Altersteilzeit**)</i> . . . . .	16,2	9,8	8,0	20,9	3,2
<b>Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien<sup>(d)</sup></b> . . . . .	<b>0,6</b>	<b>2,3</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(9,0)</b>	<b>2,6</b>
<b>Bereinigtes EBITDA (ungeprüft)</b> . . . . .	<b>733,9**</b>	<b>400,2**</b>	<b>554,0**</b>	<b>470,4**</b>	<b>474,0**</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(a) Einschließlich der Trennung von Immobilienbewirtschaftung und Asset Management, der Errichtung eines Kundenbetreuungscenters und der Verringerung der Anzahl der regionalen Mitarbeiter, Zentralisierung und Standardisierung der Bewirtschaftungsprozesse und der Vertriebsrestrukturierung, der Kosten für die Gründung im Zusammenhang mit dem Aufbau der Hausmeister- und Handwerkerorganisation.

(b) Einschließlich der Kosten, die im Zusammenhang mit den Übernahmen (wie unter „9.3.3 Wichtige Akquisitionen“ beschrieben) entstanden sind.

(c) Einschließlich der Vorbereitungen des Börsengangs („IPO“), Kosten bezüglich der Restrukturierung der grundsichthaltbesicherten Schuldverschreibungen, die von der German Residential Asset Note Distributor P.L.C. („GRAND“) ausgegeben und verkauft worden waren, und anderer Kosten für Refinanzierung und Eigenkapital, insoweit sie nicht Verbindlichkeiten oder Eigenkapital darstellen.

(d) Mit den Bereinigungen sollen die Auswirkungen einiger Rechnungslegungsgrundsätze bei gewinnwirksamen Immobilienverkäufen in Zeiträumen vor ergebniswirksamen Verkäufen dieser Immobilien vermieden werden. Für weitere Informationen, siehe „9.4.2 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien“.

- (3) Mittel aus der operativen Tätigkeit (FFO) stellt eine an den verfügbaren Cashflow aus operativer Tätigkeit angelehnte Kennzahl dar. Neben dem Bereinigten EBITDA werden im FFO die wiederkehrenden zahlungswirksamen Nettozinsaufwendungen aus originären Finanzinstrumenten sowie Ertragsteuern berücksichtigt. Die Kennzahl wird nicht auf Basis einer besonderen internationalen Rechnungslegungsvorschrift ermittelt, sondern ist als Ergänzung zu den anderen gemäß IFRS ermittelten Ergebniskennzahlen zu sehen. Die Gruppe unterscheidet zwischen den folgenden FFO-Kennzahlen: Bei dem „**FFO 1**“ (ohne das Bereinigte EBITDA Vertrieb (wie unten definiert)) wird das Bereinigte EBITDA für die entsprechenden Zeiträume angepasst um das Betriebsergebnis aus der Verkaufstätigkeit (Bereinigtes EBITDA Vertrieb (wie unten definiert)), den Nettozinsaufwand ohne Sondereinflüsse (z. B. Transaktionskosten, Vorfälligkeitsentschädigungen, Bereitstellungszinsen) sowie laufende Ertragsteuern. Bei dem „**FFO 1 (vor Instandhaltung)**“ wird das FFO 1 um den Aufwand für Instandhaltung angepasst. Bei dem „**AFFO**“ (investitionsbereinigtes FFO 1) wird das FFO 1 um die kapitalisierte Instandhaltung („Substanzwahrende Investitionen“) gemindert. Bei dem „**FFO 2**“ wird das Bereinigte EBITDA Vertrieb zum FFO 1 für die jeweiligen Zeiträume hinzugerechnet.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des FFO 1, AFFO, FFO 1 (vor Instandhaltung) und FFO 2:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(a)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(ungeprüft*, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
Bereinigtes EBITDA <sup>(b)</sup> . . . . .	733,9	400,2	554,0	470,4	474,0
Bereinigtes EBITDA Vertrieb . . . . .	(34,1)	(35,7)	(50,1)	(27,7)	(36,7)
Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung . . . . .	699,8	364,5	503,9	442,7	437,3
Zinsaufwand FFO <sup>(c)</sup> . . . . .	(251,8)	(153,5)	(209,3)	(210,7)	(265,3)
Laufende Ertragsteuer <sup>(d)</sup> . . . . .	(15,8)	(6,0)	(8,0)**)	(8,5)**)	(2,1)**)
<b>FFO 1</b> . . . . .	<b>432,2</b>	<b>205,0</b>	<b>286,6</b>	<b>223,5</b>	<b>169,9</b>
<i>Davon entfallen auf Aktionäre</i> . . . . .	<i>409,0</i>	<i>205,0</i>	<i>286,6</i>	<i>223,5</i>	<i>169,9</i>
<i>Davon entfallen auf Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	<i>23,2<sup>(f)</sup></i>	—	—	—	—
Substanzwahrende Investitionen <sup>(e)</sup> . . . . .	(80,7)	(16,6)	(28,3)	(20,0)	(23,7)
<b>AFFO</b> . . . . .	<b>351,5</b>	<b>188,4</b>	<b>258,3</b>	<b>203,5</b>	<b>146,2</b>
Substanzwahrende Investitionen <sup>(e)</sup> . . . . .	80,7	16,6	28,3	20,0	23,7
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	167,8	106,4	145,1**)	136,5**)	127,3**)
<b>FFO 1 (vor Instandhaltung)</b> . . . . .	<b>600,0</b>	<b>311,4</b>	<b>431,7</b>	<b>360,0</b>	<b>297,2</b>
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	(167,8)	(106,4)	(145,1)	(136,5)	(127,3)
Bereinigtes EBITDA Vertrieb . . . . .	34,1	35,7	50,1	27,7	36,7
<b>FFO 2 (FFO 1 inkl. bereinigtem Vertriebsergebnis)</b> . . .	<b>466,3</b>	<b>240,7</b>	<b>336,7</b>	<b>251,2</b>	<b>206,6</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Geprüft.

- (a) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst.
- (b) Bereinigtes Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen, Zu- und Abschreibungen. Hinsichtlich der Berechnung des Bereinigten EBITDA, s.o. Fußnote (2).
- (c) Bezieht sich auf den periodenbezogenen Nettozinsaufwand ohne Sondereinflüsse.
- (d) Bezieht sich auf die laufenden Ertragsteuern gemäß der Gewinn- und Verlustrechnung der Gruppe (ohne Berücksichtigung aperiodisch laufender Ertragsteuern und latenter Steuern). Vonovia berücksichtigt nicht die für die Steuern relevanten Kapitalflussposten, um Mittel aus der operativen Tätigkeit zu ermitteln, da diese von Zeitraum zu Zeitraum erheblich schwanken und von einmaligen Auswirkungen betroffen sind.
- (e) Bezieht sich auf geplante Investitionen zur Erhaltung des Wertes der jeweiligen Immobilie ohne Zwischengewinne.
- (f) Spiegelt den anteiligen Betrag der 4,0% Zinsen auf EUR 1.000 Mio. unter der im Dezember 2014 begebenen Hybridanleihe seit Vollzug der Gagfah-Übernahme am 6. März 2015 wider.

- (4) Der EPRA NAV (*net asset value*) wird als Indikator für das langfristige Eigenkapital der Gruppe herangezogen und wird auf der Basis des Eigenkapitals der Aktionäre der Gesellschaft unter Abzug des Verkehrswerts von derivativen Finanzinstrumenten (netto) und der latenten Steuern auf Investment Properties, zur Veräußerung gehaltene Immobilien und derivative Finanzinstrumente errechnet. Die Gesellschaft hat ab dem Geschäftsjahr 2014 eine Angleichung der EPRA NAV Darstellung an die Vorgehensweise ihrer Konkurrenten vorgenommen und orientiert sich stärker an den sogenannten EPRA-Best-Practice Guidelines, insbesondere hinsichtlich der Behandlung der latenten Steuern. Gemäß diesem neuen Ansatz werden nur latente Steuern auf Investment Properties, zur Veräußerung gehaltene Immobilien und derivative Finanzinstrumente nicht berücksichtigt, während der Verkehrswert derivativer Finanzinstrumente Zinsabgrenzungen aus Cash Flow Hedges berücksichtigt. In diesem Zusammenhang wurde der EPRA NAV für die Geschäftsjahre 2013 und 2012 angepasst, um eine Angleichung an den neuen, ab dem Geschäftsjahr 2014 angewandten Ansatz herzustellen.

Die folgende Tabelle enthält die Berechnung des EPRA NAV nach dem neuen Ansatz zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September 2015 (ungeprüft*) (in EUR Mio.)	Zum 31. Dezember		
		2014	2013 <sup>(a)</sup>	2012 <sup>(b)</sup>
		(ungeprüft*, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
Eigenkapital der Aktionäre der Gesellschaft . . . . .	9.853,7 <sup>**</sup>	4.932,6 <sup>***</sup>	3.805,5 <sup>***</sup>	2.666,4 <sup>***</sup>
Latente Steuern auf Investment Properties/zur Veräußerung gehaltener Immobilien . . . . .	2.697,6	1.581,0 <sup>***</sup>	1.276,6 <sup>***</sup>	1.038,3
Zeitwert der derivativen Finanzinstrumente <sup>(c)</sup> . . . . .	150,5	88,1	56,3	70,9
Latente Steuern auf derivative Finanzinstrumente . . . . .	(39,4) <sup>**</sup>	(23,7)	(15,0)	(17,2)
<b>EPRA NAV . . . . .</b>	<b>12.662,4</b>	<b>6.578,0</b>	<b>5.123,4</b>	<b>3.758,4</b>
Goodwill . . . . .	(2.636,6) <sup>**</sup>	(106,0) <sup>***</sup>	—	—
<b>Bereinigtes NAV . . . . .</b>	<b>10.025,8</b>	<b>6.472,0</b>	<b>5.123,4</b>	<b>3.758,4</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*) Geprüft.

(a) Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2013 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte EPRA NAV Definition anzugleichen. Zum 31. Dezember 2013 führt dies zu einer Erhöhung des EPRA NAV um EUR 341,2 Mio., wovon sich EUR 339,6 Mio. auf die neue Behandlung der latenten Steuern (wie oben beschrieben) und EUR 1,6 Mio. auf die Berücksichtigung von Zinsabrechnungen aus Cash Flow Hedges (wie oben beschrieben) beziehen.

(b) Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte EPRA NAV Definition anzugleichen. Zum 31. Dezember 2012 führt dies zu einer Erhöhung des EPRA NAV um EUR 309,5 Mio., wovon sich EUR 305,7 Mio. auf die neue Behandlung der latenten Steuern (wie oben beschrieben) und EUR 3,8 Mio. auf die Berücksichtigung von Zinsabrechnungen aus Cash Flow Hedges (wie oben beschrieben) beziehen.

(c) Bereinigt um Effekte aus Fremdwährungsswaps.

- (5) Die Beleihungsquote (*LTV-Ratio*) ist das Verhältnis des Nominalwertes von Finanzverbindlichkeiten (ohne EK 02 Steuerschulden), abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, zur Summe der Investment Properties, Vorratsimmobilien, selbst genutzten Immobilien sowie zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte. Die folgende Tabelle enthält die Berechnung der LTV-Ratio zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September 2015 (ungeprüft*) (in EUR Mio.)	Zum 31. Dezember		
		2014	2013	2012 <sup>(b)</sup>
		(geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
Originäre Finanzverbindlichkeiten <sup>(a)</sup> . . . . .	12.232,3	6.664,8	5.594,8	6.281,3
Abzüglich: Fremdwährungseffekte . . . . .	(154,7)	(84,0)	14,7 <sup>**</sup>	—
Abzüglich: Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	(512,2)	(1.564,8)	(547,8)	(470,1)
Zuzüglich: vorgehaltene Mittel für Franconia Ankauf . . . . .	—	322,5 <sup>**</sup>	—	—
Zuzüglich: vorgehaltene Mittel für Gagfah Ankauf . . . . .	—	1.000,0	—	—
<b>Angepasste Nettofinanzverbindlichkeiten** . . . . .</b>	<b>11.565,4</b>	<b>6.338,5</b>	<b>5.061,7</b>	<b>5.811,2</b>
<b>Verkehrswert des Immobilienbestandes . . . . .</b>	<b>23.148,7</b>	<b>12.759,1</b>	<b>10.326,7</b>	<b>9.982,0</b>
<b>LTV-Ratio (in % und zum Periodenende)<sup>**</sup> . . . . .</b>	<b>50,0</b>	<b>49,7</b>	<b>49,0</b>	<b>58,2</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Ungeprüft. Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(a) Finanzverbindlichkeiten basieren auf originären Finanzinstrumenten.

(b) Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte Aufgliederung der originären Finanzverbindlichkeiten anzugleichen.

- (6) Modernisierung und Instandhaltung pro m<sup>2</sup> ist der Quotient der Gesamtsumme von Modernisierung und Instandhaltung inklusive der Arbeitsleistung der integrierten Handwerkerorganisation und Wohnfläche. Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung der Modernisierung und Instandhaltung für die angegebenen Zeiträume.

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(a)</sup>
	(ungeprüft <sup>*</sup> ) (in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		(ungeprüft <sup>*</sup> , falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio., falls nicht anders angegeben)		
Aufwendung für Instandhaltung . . . . .	167,8	106,4	145,1 <sup>***)</sup>	136,5 <sup>***)</sup>	127,3 <sup>***)</sup>
Substanzwahrende Investitionen <sup>(b)</sup> . . . . .	81,3	16,9	28,7	21,1	23,7
Modernisierungsmaßnahmen <sup>(c)</sup> . . . . .	219,0	120,0	171,7	70,8	65,7
<b>Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsleistungen . . . . .</b>	<b>468,1</b>	<b>243,3</b>	<b>345,5</b>	<b>228,4</b>	<b>216,7</b>
<i>Davon Umsatz der eigenen Handwerkerorganisation . . .</i>	<i>274,1</i>	<i>129,8</i>	<i>176,6</i>	<i>123,8</i>	<i>54,3</i>
<i>Davon eingekaufte Drittleistungen . . . . .</i>	<i>194,0</i>	<i>113,5</i>	<i>168,9</i>	<i>104,6</i>	<i>162,4</i>
Gesamtdurchschnitt Wohnfläche (in tausend m <sup>2</sup> ) (ungeprüft) . . . . .	<b>19.777</b>	<b>11.544</b>	11.864	11.446	11.760

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*) Dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen.

\*\*\*) Geprüft.

(a) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen.

(b) Bezieht sich auf geplante Investitionen zur Erhaltung des Wertes der jeweiligen Immobilie einschließlich Zwischengewinne in Höhe von jeweils EUR 0,5 Mio. und EUR 0,3 Mio. für die Neunmonatszeiträume jeweils zum 30. September 2015 und 2014 und EUR 0,4 Mio. und EUR 1,1 Mio. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2014 bzw. 2013.

(c) Bezieht sich auf Investitionen, die der Steigerung des Wertes der jeweiligen Immobilie dienen sollen und regelmäßig gesetzliche Mieterhöhungsrechte hinsichtlich der modernisierten Wohneinheit auslösen oder den Leerstand reduzieren.

(7) Davon 1.735 beim Gagfah-Konzern.

(8) Die Anzahl verkaufter Einheiten im zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum beinhalten Verkäufe von 1.453 Einheiten aus dem Gagfah-Portfolio.

(9) Anzahl der leerstehenden Wohnbestände zum 30. September 2015 und 2014 sowie zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012, geteilt durch die Gesamtzahl der Wohnbestände zum jeweiligen Datum.

(10) Die Istmiete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>)—aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 sowie 30. September 2015 und 2014 vor Abzug nicht-übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände. Die Istmiete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.

(11) Spiegelt den anteiligen Betrag der 4,0% Zinsen auf EUR 1.000 Mio. unter der im Dezember 2014 begebenen Hybridanleihe seit Vollzug der Gagfah-Übernahme am 6. März 2015 wider.

## 8.5 Segmente

Seit Beginn des ersten Quartals 2013 berichtet die Gruppe gemäß IFRS 8 über zwei Segmente: Bewirtschaftung und Vertrieb. In der folgenden Erörterung werden ausgewählte Finanzdaten der beiden Segmente für die Neunmonatszeiträume zum 30. September 2015 und 2014 sowie für die Geschäftsjahre 2014, 2013 und 2012 auf der Grundlage der derzeit geltenden Segmentberichterstattung vorgelegt.

Das Segment Bewirtschaftung umfasst Wohnimmobilienbewirtschaftung, Mietverwaltung, Modernisierung und Instandhaltung sowie Services für Mieter. Es ist der Hauptgeschäftsbereich der Gruppe. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung wird errechnet, indem Bewirtschaftungskosten und Aufwendungen für Instandhaltung von den Mieteinnahmen der Gruppe abgezogen werden („**Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung**“).

Das Segment Vertrieb umfasst sämtliche Tätigkeiten mit Bezug auf die Veräußerung von Wohnungen und sonstigen Beständen. Es umfasst sowohl Verkäufe einzelner Bestände (Privatisierung) wie den Verkauf von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern als auch Non-Core-Verkäufe, die Mehrfamilienhäuser und

Gewerbeimmobilien betreffen. Das Bereinigte EBITDA Vertrieb errechnet sich durch Subtraktion aller betrieblichen Aufwendungen, die im Zusammenhang mit Verkaufsaktivitäten entstehen, von den von der Gruppe generierten Gewinnen aus der Veräußerung von Immobilien sowie durch Anpassung des Gewinns aus der Veräußerung von Immobilien an bestimmte Neuklassifizierungs- und Zeiteffekte, siehe „9.4.2 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien“. Zur Neutralisierung dieser Effekte wird das Bereinigte EBITDA Vertrieb bereinigt („**Bereinigtes EBITDA Vertrieb**“).

Die folgende Tabelle zeigt das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb der Gruppe für die dargestellten Zeiträume:

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
<b>Segment Bewirtschaftung</b>					
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4	572,7	789,3	728,0	729,0
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	(167,8)	(106,4)	(145,1)	(136,5)	(127,3)
Bewirtschaftungskosten <sup>(1)</sup> . . . . .	(151,8)	(101,8)	(140,3)	(148,8)	(164,4)
<b>Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>699,8</b>	<b>364,5</b>	<b>503,9</b>	<b>442,7</b>	<b>437,3</b>
<b>Segment Vertrieb</b>					
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	213,0	287,3	353,5	304,9
Buchwerte der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(180,6)	(243,4)	(325,8)	(270,4)
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (IFRS)</b> . . . . .	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>
Wertveränderung (realisiert) der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>(3)</sup> . . . . .	(24,4)	(16,5)	(25,1)	(24,3)	(17,1)
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>(3)</sup> (ungeprüft) . . . . .	25,0	18,8	24,8	15,3	19,7
<b>Bereinigtes Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (ungeprüft)</b> . . . . .	<b>51,7</b>	<b>51,2</b>	<b>68,7</b>	<b>43,0</b>	<b>54,2</b>
Vertriebskosten . . . . .	(17,6)	(15,5)	(18,6)	(15,3)	(17,5)
<b>Bereinigtes EBITDA Vertrieb<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>34,1</b>	<b>35,7</b>	<b>50,1</b>	<b>27,7</b>	<b>36,7</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

- (1) Einschließlich aller Aufwendungen für das Segment Bewirtschaftung, die nicht den Aufwendungen für Instandhaltung zuzuordnen sind. Zudem erfasst Vonovia sonstige Erträge aus der Bewirtschaftung, denen Kosten gegenüberstehen, wie z. B. Erlöse aus der Wohneigentumsverwaltung für Dritte oder Mietzuschüsse öffentlicher Träger.
- (2) Vonovia verwendet das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb als Indikatoren für die Profitabilität der Segmente gemäß IFRS 8. Da nicht alle Gesellschaften das Bereinigte EBITDA auf dieselbe Weise berechnen, sind die von der Gesellschaft verwendeten Indikatoren nicht unbedingt mit ähnlich bezeichneten Kennzahlen anderer Gesellschaften vergleichbar. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb ergeben zusammengenommen das Bereinigte EBITDA der Gruppe.
- (3) Mit den Bereinigungen sollen die Auswirkungen einiger Rechnungslegungsgrundsätze bei gewinnwirksamen Immobilienverkäufen in Zeiträumen vor ergebniswirksamen Verkäufen dieser Immobilien vermieden werden. Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

## 9. DARSTELLUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE UND DER GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

### 9.1 Übersicht

Nach Abschluss der Gagfah-Übernahme am 6. März 2015 ist Vonovia aufgrund ihrer internen Marktanalyse der Auffassung, gemessen am Verkehrswert des Portfolios der Gruppe und der Anzahl von Wohneinheiten das größte Wohnungsunternehmen im privatwirtschaftlichen Sektor in Deutschland zu sein. Ebenso geht Vonovia davon aus, gemessen am Verkehrswert des Portfolios der Gruppe auch das zweitgrößte börsennotierte Immobilienunternehmen in Kontinentaleuropa zu sein. Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio der Gruppe 366.918 Wohneinheiten, 91.475 Garagen und Stellplätze sowie 3.465 Gewerbeeinheiten mit einem kumulierten Verkehrswert in Höhe von rund EUR 23,1 Mrd.

Sämtliche Gebäudeeinheiten und Geschäftstätigkeiten der Gruppe befinden sich in Deutschland und profitieren allgemein vom Wachstum der deutschen Wirtschaft und vom Wachstum des deutschen Immobilienmarkts. Zum 30. September 2015 befanden sich ungefähr 73% des gesamten Portfolios der Gruppe (in Wohneinheiten gemessen) in deutschen Städten mit über 100.000 Einwohnern. Ungefähr 85% des Portfolios befand sich zu diesem Zeitpunkt in den alten Bundesländern einschließlich Berlins. Kreisfreie Großstädte profitierten überdurchschnittlich von den Wanderungsgewinnen der vergangenen Jahre (2010 bis 2012); auf sie entfielen allein 62% der Binnen- und Ausenzuwanderung (*Quelle: GdW, Daten und Trends*). Aufgrund der Größe ihres geografisch diversifizierten Immobilienportfolios und Geschäftsbetriebs geht Vonovia davon aus, dass Veränderungen auf einzelnen lokalen Märkten keine wesentlichen Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Gruppe haben werden.

Auf Grundlage ihrer erweiterten Marktposition in Deutschland nach der Gagfah-Übernahme wird Vonovia Zugang zu einer noch größeren Anzahl von Haushalten samt ihres Konsumverhaltens und somit weiteren Absatzmöglichkeiten haben. Außerdem ist Vonovia der Auffassung bestens aufgestellt zu sein, um eine führende Rolle in der sich verstärkenden Konsolidierung auf dem deutschen Immobiliensektor zu spielen. Aufgrund ihrer gestiegenen Bedeutung auf europäischer Ebene dürfte Vonovia auch in der Lage sein, mit anderen führenden internationalen Immobiliengesellschaften auf Augenhöhe zu konkurrieren. Nach der Gagfah-Übernahme werden derzeit einheitliche Strukturen und Prozesse aufgesetzt, von denen Vonovia annimmt, dass sie eine Vielzahl operativer und finanzieller Synergien zur Folge haben.

Seit Beginn des ersten Quartals 2013 verfügt die Gruppe über zwei berichtspflichtige Segmente: Bewirtschaftung und Vertrieb. Zum Segment Bewirtschaftung zählen Wohnimmobilienverwaltung, Mietvertragsmanagement, Modernisierung und Instandhaltung sowie Services für Mieter. Das Segment Vertrieb umfasst sämtliche Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem Verkauf von Wohn- und sonstigen Einheiten, darunter Eigentumswohnungen, Einfamilienhäusern, Mehrfamilienhäuser, Gewerbeimmobilien und nicht entwickelte Grundstücke.

Bei ihrer Portfolioverwaltung verfolgt Vonovia eine disziplinierte Herangehensweise und hat eine gute Wertschöpfungsbilanz vorzuweisen. Seit dem 31. März 2015 klassifiziert Vonovia die Immobilien der Gruppe in drei Portfolien: (i) „Strategic“, welches die Teilportfolien „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ sowie „Wohnungsmodernisierung“ umfasst, (ii) „Non-Strategic“ (Standorte und Teilbestände, die für die weitere strategische Entwicklung der Gruppe nicht zwingend notwendig sind) und (iii) „Privatisierung & Non-Core“, welches die Teilportfolien „Privatisierung“ und „Non-Core“ umfasst.

Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 erwirtschaftete die Gruppe Erlöse aus der Vermietung von Immobilien von EUR 1.470,3 Mio., ein EBITDA IFRS von EUR 629,7 Mio. und ein Bereinigtes EBITDA von EUR 733,9 Mio., wobei das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung EUR 699,8 Mio. und das Bereinigte EBITDA Vertrieb EUR 34,1 Mio. zum Bereinigten EBITDA beitrugen.

Im Geschäftsjahr 2014 erwirtschaftete die Gruppe Erlöse aus der Vermietung von EUR 1.138,4 Mio., ein EBITDA IFRS von EUR 500,3 Mio. und ein Bereinigtes EBITDA von EUR 554,0 Mio., wobei das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung EUR 503,9 Mio. und das Bereinigte EBITDA Vertrieb EUR 50,1 Mio. zum Bereinigten EBITDA beitrugen.

Die finanziellen Verbindlichkeiten der Gruppe beinhalten sowohl Finanzierungen durch Banken als auch Kapitalmarktinstrumente wie Anleihen und besicherte Schuldverschreibungen. Zum 30. September 2015 beliefen sich die angepassten Nettofinanzverbindlichkeiten der Gruppe (Bereinigtes Net Debt) auf EUR 11.565,4 Mio. und führten damit zu einer LTV-Ratio von 50,0%, während der EPRA NAV der Gruppe EUR 12.662,4 Mio. betrug.

Zur Überleitung des Bereinigten EBITDA, des EPRA NAV und der LTV-Ratio auf die am ehesten vergleichbaren IFRS-Zahlen siehe „8.4 Zusätzliche Kennzahlen“.

## **9.2 Wesentliche Einflussfaktoren für die Geschäftsergebnisse**

Die Gruppe ist der Meinung, dass die unten diskutierten Faktoren in den Perioden, für die in diesem Prospekt Finanzinformationen vorgelegt werden, Einfluss auf ihre Ergebnisse haben und auch in Zukunft haben werden.

### **9.2.1 Wirtschaftliche und demografische Entwicklungen in Deutschland**

Die Ergebnisse der Gruppe sind von der allgemeinen Wirtschaftslage und von den demografischen Trends in Deutschland abhängig. Zyklische wirtschaftliche Entwicklungen, die nicht der Kontrolle der Gruppe unterliegen, wie Änderungen der Wachstums- und Beschäftigungszahlen, Preistrends und Höhe der Zinssätze, haben Einfluss auf die Mieterträge, die Verkaufsmöglichkeiten für Immobilien sowie auf die Akquisitionschancen und die Kaufpreise. So führten Wirtschaftswachstum und günstige Marktbedingungen in den Berichtsperioden zu höheren Mieten, während das günstige Zinsumfeld einen positiven Einfluss auf die Preise hatte, zu denen die Gruppe einzelne Immobilien aus ihrem Wohnimmobilienportfolio verkaufen konnte. Die konjunkturelle Lage hat sich nach dem schwungvollen Jahresauftakt 2014 und der Schwächephase im Sommer 2014 zum Ende des Jahres stabilisiert. Im 2. Quartal 2015 hat die deutsche Wirtschaft ihren Wachstumskurs weiter fortgesetzt. (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 048/2015-02-13 und Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 305/2015-08-25*). Auch die Angebotsmieten haben sich nach einem deutlichen Anstieg während des ersten Quartals 2014 im Bundesdurchschnitt stabilisiert. Die Entwicklung der Marktpreise für Wohnimmobilien an den großen Topstandorten in Deutschland wie unter anderem Berlin, München und Hamburg stellt sich nach Auffassung der Gesellschaft weiterhin sehr positiv dar.

Demografische Faktoren wie Änderungen des Wohnraums pro Kopf, durchschnittliche Haushaltsgröße, Eigentumsquote und Migrationsmuster haben ebenfalls Einfluss auf die Mieterträge und den Marktwert der Immobilien des Wohnimmobilienportfolios der Gruppe. Es wird erwartet, dass die Zahl der Haushalte in Deutschland im Zeitraum 2012 bis 2030 um 3,0% steigen wird (mit einem erwarteten absoluten Anstieg bis zum Jahr 2025, gefolgt von einem Rückgang der Zahl der Haushalte) vor allem in den alten Bundesländern und Berlin, während die Zahl der Haushalte voraussichtlich in den neuen Bundesländern sinken wird (*Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035*). Mit einem prognostizierten Anstieg von 8,7% zwischen 2012 und 2030 wird das Wachstum bei den Ein- und Zweipersonenhaushalten voraussichtlich stärker ausgeprägt sein (*Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035*). Die Wohnflächennachfrage in Deutschland wird Prognosen zufolge von 2015 bis 2030 um 7% steigen, wobei die Dynamik der Entwicklung je nach Region unterschiedlich ausfällt. Die zusätzliche Nachfrage entsteht durch die positive Entwicklung der Nachfrage der Eigentümerhaushalte, während die Nachfrage nach Wohnraum für Mieter in Deutschland insgesamt zurückgeht. In dynamischen Großstädten, wie z.B. Berlin, wird jedoch auch eine steigende Nachfrage nach Mietwohnungen erwartet (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*). Die durchschnittliche Pro-Kopf-Wohnfläche von Mieterhaushalten wird den Prognosen zufolge von 38,9 m<sup>2</sup> im Jahr 2015 auf 42,1 m<sup>2</sup> im Jahr 2030 steigen (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*). Die Trends in den einzelnen Mikromärkten, in denen die Gruppe tätig ist, können jedoch einen stärkeren Einfluss auf die Ergebnisse der Gruppe ausüben als die allgemeinen demografischen Entwicklungen in Deutschland insgesamt, in den Bundesländern oder den Regionen. Für nähere Informationen über die Mikromärkte, in denen sich die Wohnimmobilien der Gruppe befinden, siehe „14.4 Immobilienbestand der Vonovia“ und „13.1.1.1 Demografische Entwicklung“.

### **9.2.2 Portfoliogröße, Höhe der Mieten und Leerstandsquoten**

Die Erträge aus der Immobilienverwaltung sind von der Performance der betrieblichen Kennzahlen des Vermietungsgeschäfts wie Portfoliogröße, Höhe der Miete und Leerstandsquoten abhängig. Die folgende

Tabelle enthält Informationen über das Wohnimmobilienportfolio der Gruppe, die durchschnittliche Ist-Monatsmiete pro Quadratmeter und die durchschnittliche Leerstandsquote:

	Zum bzw. für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 (ungeprüft*)	Zum und für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
		2014	2013	2012
Wohneinheiten . . . . .	366.918	203.028 <sup>(1)</sup>	175.258 <sup>(1)</sup>	181.954 <sup>(1)</sup>
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> ) . . . . .	22.863	12.888	11.182	11.612
Monatliche Istmiete (in EUR /m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup> . . . . .	5,69	5,58	5,40	5,28
Leerstandsquote zum Periodenende (in % der Einheiten) <sup>(3)</sup> . . . . .	3,4	3,4	3,5	3,9
Mieteinnahmen (in EUR Mio.) . . . . .	1.019,4 <sup>**</sup>	789,3 <sup>***</sup>	728,0 <sup>***</sup>	729,0 <sup>***</sup>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*) Geprüft.

- (1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2014 bzw. 2013 entnommen.
- (2) Die Istmiete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>) wird definiert als aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohneinheiten gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 31. Dezember 2012, 2013 und 2014 und 30. September 2015 vor Abzug nicht übertragbarer Verwaltungskosten, geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohneinheiten zu diesen Daten. Die Istmiete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.
- (3) Anzahl der leer stehenden Wohneinheiten zum 30. September 2015 bzw. 31. Dezember 2014, 2013 und 2012, geteilt durch die Gesamtzahl der Wohneinheiten zum jeweiligen Datum.

**Portfoliogröße:** Die Erträge aus der Immobilienverwaltung steigen oder sinken meist mit der Größe des Investment-Portfolios. In den letzten drei Jahren verkaufte die Gruppe im Rahmen ihrer Strategie zur Verbesserung der Struktur ihres Investment-Portfolios bei günstigen Marktbedingungen eine stetig steigende Zahl von Wohn- und anderen Immobilien. Obwohl die Erträge aus der Immobilienverwaltung von einer rückläufigen Größe des Investment-Portfolios negativ beeinflusst werden, führt eine Portfolio-Optimierung meist zur Verbesserung der durchschnittlichen Vermietungs- und Leerstandsquoten des restlichen Portfolios. Die Gruppe beabsichtigt, ihr Wohnimmobilienportfolio durch selektive Verkäufe von Immobilien, die von der Gruppe ihren Privatisierungs-, Non-Core- und Non-Strategic-Portfolios zugeschrieben werden, weiter zu verbessern. Die Grundlage für langfristige Optimierungen des Portfolios ist die Klassifizierung der Immobilien von Vonovia in drei Portfolios: (i) „Strategic“, (ii) „Non-Strategic“ und (iii) „Privatisierung & Non-Core“.

Vonovia schloss den Erwerb des DeWAG-Portfolios im April 2014 ab und schloss zur Integration von Teilen des Immobiliengeschäfts der Vitus-Gruppe einen Aktienkaufvertrag ab, der am 1. Oktober 2014 vollzogen wurde. Die Integration der ungefähr 170.000 Wohneinheiten, Garagen, Stellplätzen und gewerblichen Einheiten des Gagfah- und SUDEWO-Portfolios ist weit fortgeschritten.

Nach der erfolgreichen Integration des Gagfah-Portfolios ist die Gruppe wieder bereit, ihr Portfolio durch weitere Akquisitionen zu vergrößern. Während solche Akquisitionen die Erträge aus der Immobilienverwaltung positiv beeinflussen, werden die Auswirkungen auf operative Kennzahlen wie Istmiete und Leerstandsquote sowie auf die Finanzkennzahlen wie FFO, LTV-Ratio und EPRA NAV von den Merkmalen des erworbenen Portfolios und der zugehörigen Finanzierungsstruktur abhängig sein. Gemäß der Investitionspolitik der Gruppe sollten geplante Akquisitionen nicht nur strategisch passend sein, sondern auch den FFO 1 pro Aktie erhöhen. Außerdem sollten sie zumindest EPRA NAV pro Aktie-neutral sein und das langfristige stabile Kreditrating der Gesellschaft von BBB+ unterstützen.

**Höhe der Mieten:** Die Erträge der Gruppe aus der Immobilienverwaltung werden direkt von der erzielbaren Istmiete pro Quadratmeter beeinflusst. Die Höhe der Mieten hängt generell von der Lage und vom Zustand der Immobilien des Portfolios ab. Die Gruppe beobachtet laufend die aktuellen Marktmieten und die Mietspiegel in den einzelnen Mikromärkten, in denen ihre Immobilien liegen, und ist bestrebt, ihre Mieten entsprechend den aktuellen Marktmieten zu gestalten, soweit dies gesetzlich und vertraglich zulässig ist. Die Gruppe bemüht sich auch intensiv um eine Verbesserung ihrer

Wohnimmobilienbestände, indem sie in Energieeffizienz, seniorenrechtliche Modernisierungen und hochwertige Renovierungen investiert, die den wirtschaftlichen Wert der Wohneinheiten erhöhen und es der Gruppe unter Anderem erlauben, die Mieten auch unter bestehenden Mietverträgen zu erhöhen. In den letzten drei Jahren konnte die Gruppe die durchschnittliche monatliche Istmiete pro Quadratmeter von EUR 5,28 zum 31. Dezember 2012 auf EUR 5,40 zum 31. Dezember 2013, auf EUR 5,58 zum 31. Dezember 2014 und auf EUR 5,69 zum 30. September 2015 erhöhen. Für weitere Informationen zu gesetzlichen Beschränkungen bei Mieterhöhungen, siehe „1.7.1 Die Möglichkeiten der Gruppe, die Mietzinsen zu erhöhen, sind durch das deutsche Recht begrenzt, das in dieser Hinsicht restriktiver geworden ist“.

**Leerstandsquoten:** Auch Leerstandsquoten haben Auswirkungen auf die Rentabilität des Vermietungsgeschäfts der Gruppe. Gründe dafür sind der Ausfall von Mieterträgen und die Tatsache, dass die Nebenkosten der leer stehenden Einheiten nicht an die Mieter weitergegeben werden können. Die Zahl der leer stehenden Einheiten hängt sowohl von regionalen wirtschaftlichen Trends als auch vom Zustand und von der Attraktivität der betreffenden Immobilien ab. Da bis zur Neuvermietung Zeit verstreichen kann, trägt die Mieterfluktuation ebenfalls zur Anzahl der leer stehenden Einheiten bei. Obwohl hohe Leerstandsquoten negative Auswirkungen auf das Vermietungsgeschäft der Gruppe haben, kann der Konzern bei einzelnen Verkäufen an potenzielle Mieter und kleine Kapitalanleger für leer stehende Einheiten eventuell höhere Preise erzielen. Deshalb entscheidet er sich von Zeit zu Zeit, bestimmte für die Privatisierung vorgesehene Einheiten leer stehen zu lassen. Der Konzern hat Maßnahmen zur Verringerung der Leerstandsquoten getroffen und ist bemüht, die Mieterfluktuation zu verringern und für eine schnellere Neuvermietung leer stehender Einheiten zu sorgen. Diese Maßnahmen haben dazu beigetragen, dass die Leerstandsquote der Gruppe von 3,9% zum 31. Dezember 2012 auf 3,4% zum 31. Dezember 2014 bzw. zum 30. September 2015 zurückgegangen ist.

### **9.2.3 Verkaufspreise, Verkaufserlöse und Gewinne aus der Veräußerung von Immobilien**

Die Gewinne der Gruppe aus der Veräußerung von Immobilien hängen grundsätzlich von der Zahl der verkauften Einheiten, den Marktpreisen der in ihrem Portfolio befindlichen Immobilien und dem Mix der verkauften Immobilien ab. Die Verkaufspreise hängen stark von der Lage und vom Zustand der fraglichen Immobilie, dem aus ihr generierbaren Mietertrag, den jeweiligen Zinssätzen und der allgemeinen Beurteilung der relevanten Immobilienklasse durch die Investoren ab. Eine größere Zahl neu errichteter Einheiten, kann die Marktnachfrage nach den Immobilienbeständen der Gruppe und die Preise, die die Gruppe aus Veräußerungen realisieren kann, verringern. Politische und regulatorische Entscheidungen und Entwicklungen wie zum Beispiel Entscheidungen zur Erhöhung der öffentlichen Ausgaben für die Errichtung von erschwinglichem Wohnraum, die Einführung einer Begrenzung von Mietpreiserhöhungen (sogenannte Mietpreisbremse), der Anstieg der Grunderwerbsteuer, wie in 2014 in einer Reihe von Bundesländern (teilweise mit Wirkung erst ab 2015) geschehen, haben ebenfalls Auswirkungen auf Angebot und Nachfrage auf dem Wohnimmobilienmarkt und drücken die Preistrends für Wohnimmobilien. In den letzten Jahren war die Nachfrage nach Immobilien unter anderem aufgrund des Niedrigzinsumfelds und der allgemein positiven Beurteilung dieser Anlageklasse stark.

Die Gruppe führt zwei Arten von Immobilienverkäufen durch: sie verkauft einzelne Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser (Privatisierungen) sowie Immobilien, die dem Non-Core- oder Non-Strategic-Portfolio zuzurechnen sind. Zu diesen zählen Mehrfamilienwohnhäuser und Gewerbeimmobilien. Verkäufe aus den letztgenannten Portfolien erfolgen hausweise oder als Paketverkäufe.

Bei Veräußerungen im Rahmen von Privatisierungen an Eigennutzer oder an kleine Kapitalanleger ist die Gruppe bestrebt, zu Durchschnittspreisen zu verkaufen, die mindestens 20% über dem Verkehrswert liegen. Obwohl hohe Leerstandsquoten negative Auswirkungen auf die Marktpreise haben, könnte es der Gruppe bei Verkäufen einzelner Einheiten gelingen, für leer stehende Einheiten einen höheren Preis zu erzielen. Bei Verkäufen aus dem Non-Core- bzw. Non-Strategic-Portfolio besteht das Hauptziel der Gruppe in der Optimierung des Portfolios, indem die Objekte im Durchschnitt zum Verkehrswert verkauft werden.

Obwohl Verkäufe einzelner Einheiten (Privatisierungen) von der wirtschaftlichen Lage relativ unberührt sind, profitieren sie vor allem infolge des Niedrigzinsumfeldes doch von einer verstärkten Nachfrage nach Immobilienanlagen. Verkäufe aus dem Non-Core- und Non-Strategic-Portfolio werden stark von den wirtschaftlichen Bedingungen beeinflusst und sind daher ihrer Natur nach opportunistischer. Da Mehrfamilienwohnhäuser und Gewerbeimmobilien ungefähr zum Verkehrswert verkauft werden, haben solche Transaktionen einen positiven Einfluss auf den Cashflow, jedoch einen nur eingeschränkten Einfluss auf den Gewinn der Gruppe aus der Veräußerung von Immobilien. Im Gegensatz dazu strebt die

Gesellschaft auf lange Sicht Verkäufe einzelner Einheiten (Privatisierungen) zu Durchschnittspreisen von mindestens 20% über dem Verkehrswert an. Solche Verkäufe haben daher einen erheblichen Einfluss sowohl auf den Cashflow als auch auf das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien.

Die folgende Tabelle enthält Informationen über Verkäufe einzelner Einheiten und Non-Core-Immobilien durch Vonovia in den Berichtszeiträumen:

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*)		(ungeprüft*)		
Anzahl verkaufter Einheiten (gebuchte Verkäufe) . . . . .	5.322	2.651	4.081	6.720	4.819
davon Verkäufe Privatisierung . . . . .	1.748	1.778	2.238	2.576	2.784
davon Verkäufe Non-Core . . . . .	3.574	873	1.843	4.144	2.035
Bereinigtes Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (IFRS) (in EUR Mio.) <sup>(1)</sup> . . . . .	51,7	51,2	68,7	43,0	54,2
davon Verkäufe Privatisierung (in EUR Mio.) . . . . .	49,6	49,5	63,2	44,6	42,5
davon Verkäufe Non-Core (in EUR Mio.) . . . . .	2,1	1,7	5,5	(1,6)	11,7

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(1) Mit den Bereinigungen sollen die Auswirkungen einiger Rechnungslegungsgrundsätze bei der Berücksichtigung des Gewinns aus der Veräußerung von Immobilien in Perioden vor der Berücksichtigung der Erlöse aus der Veräußerung dieser Immobilien eliminiert werden.

#### 9.2.4 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Die im Eigentum der Gruppe stehenden Investment Properties werden jährlich—mit vierteljährlichen Überprüfungen und, falls nötig, Aktualisierungen—gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13 zu ihrem jeweiligen Marktwert am Berichtsdatum neu bewertet. Änderungen bestimmter Marktbedingungen wie aktuelle Höhe der Mieten und Leerstandsquoten können Auswirkungen auf die Werte von Investment Properties haben. Änderungen des Verkehrswerts des Investment-Portfolios werden in der Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaft als Gewinne oder Verluste erfasst und können erhebliche Auswirkungen auf das operative Ergebnis der Gruppe haben. Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties belief sich in den ersten neun Monaten 2015 auf null (weil keine Anpassung der Fair Values vorgenommen worden ist), im Geschäftsjahr 2014 auf EUR 371,1 Mio., im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 553,7 Mio. und im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 205,6 Mio.

Bis einschließlich zum Geschäftsjahr 2012 verwendete die Gruppe für Finanzberichts-zwecke die Ertragswertmethode (*Income Capitalisation Method*) zur Ermittlung des Verkehrswerts ihrer Investment Properties. Nach dieser Methode wird der Verkehrswert von Investment Properties auf der Grundlage der Ist- oder Marktmieten und risikoangepasster Kapitalisierungszinssätze berechnet. Die dabei angewandten Zinssätze wurden von der Entwicklung des deutschen Wohnimmobilienmarkts abgeleitet und dann mithilfe eines Rating-Systems den Immobilien zugeordnet. Mit diesem Rating wurden alle Gebäude des Portfolios im Hinblick auf ihre Qualität, Marktattraktivität und ihre Lage bewertet.

Im Geschäftsjahr 2013 hat die Vonovia im Zwischenabschluss für den am 31. März 2013 endenden Dreimonatszeitraum mit der Anwendung der DCF-Methode begonnen, zunächst durch Übernahme der Bewertungen des externen Gutachters CBRE, die ebenfalls auf der DCF-Methode beruhten, und dann durch Anwendung der DCF-Methode bei den eigenen Immobilienbewertungen im Zusammenhang mit der laufenden Finanzberichterstattung. Gemäß DCF-Methode werden die erwarteten zukünftigen Einnahmen und Ausgaben einer Immobilie über einen Zeitraum von 10 Jahren prognostiziert und als Nettobarwert auf den Bewertungstag abgezinst. Zur Ermittlung der prognostizierten Cashflows werden verschiedene Parameter wie Marktmieten, voraussichtliche Mietsteigerungen, Leerstandsentwicklungen und Instandhaltungsaufwendungen berücksichtigt. Die Marktmieten werden für jeden Standort vom jeweiligen Mietspiegel und von Marktdaten externer Immobilien-Dienstleister abgeleitet. Darüber hinaus wird der Endwert der Immobilie (*Terminal Value*) am Ende des 10-jährigen Detailbetrachtungszeitraums über den zu erwartenden stabilisierten Cashflow ermittelt und wiederum auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Der angewandte Diskontierungssatz spiegelt dabei die Marktsituation, Lage, Art der Immobilie, spezielle Merkmale (z. B. Erbbau, Mietbeschränkungen), die von einem potenziellen Investor erwarteten Renditen und das Risiko des prognostizierten zukünftigen Cashflows der Immobilie wider. Nähere Informationen sind Ziffer 21 des Anhangs zum geprüften konsolidierten Jahresabschluss 2014 auf Seite F-34 ff. zu entnehmen.

Vonovia hat CBRE beauftragt, als Gutachter einen verkürzten Bewertungsbericht über den Verkehrswert des Portfolios der Gruppe zum 31. Dezember 2014 gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13 zu erstellen (basierend auf Mieteinnahmen der Gruppe zum 30. September 2014 adjustiert um verkauften Einheiten zum 31. Dezember 2014). Die Verkehrswerte der mit dem ersten Quartal erstmalig einbezogenen Bestände des Gagfah-Konzerns wurden durch ein externes Gutachten von CBRE neu bewertet und im Rahmen der vorläufigen Allokation des Gesamtkaufpreises mit einem Verkehrswert in Höhe von EUR 8.226,7 Mio. erfasst. Der Verkehrswert des Franconia-Portfolios wurde ebenfalls durch einen externen Bewertungsbericht von CBRE ermittelt (Stichtag 31. März 2015). Das SÜDEWO-Portfolio wurde auf Basis eines Bewertungsberichts von JLL zum 8. Juli 2015 vermittelt. Diese Bewertungsberichte beziehen sich ausschließlich auf die jeweiligen Bewertungsstichtage, und CBRE und JLL wurden nicht beauftragt und sind auch anderweitig nicht verpflichtet, diese Bewertungsberichte nach diesen Bewertungsstichtagen zu aktualisieren.

Die zum 30. September 2015 ausgewiesenen Verkehrswerte basieren auf den internen Werten des Vonovia Portfolios zum 31. Dezember 2014, auf den Gutachtenwerten für die Gagfah- und SÜDEWO-Portfolios und auf dem Kaufpreis für das Franconia-Portfolio. Ein einheitliches Bewertungsgutachten in Bezug auf das gesamte Vonovia-Portfolio zum 31. Dezember 2015 wird zur Zeit von der CBRE GmbH erstellt (das „**FY 2015 Bewertungsgutachten**“) und die entsprechenden Ergebnisse werden im Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015 reflektiert werden. Vonovia erwartet aufgrund der Entwicklung der bereits vorliegenden Parameter und der aktuell sehr positiven Entwicklung des Marktes für Wohnimmobilien in Deutschland, dass sich eine signifikante Wertsteigerung zwischen EUR 1,5 Mrd. und EUR 1,7 Mrd. im Jahresabschluss der Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 widerspiegeln sollte. Von der von Vonovia erwarteten Wertsteigerung stammen EUR 900 bis 1.050 Mio. aus dem Absinken des Renditeniveaus (sog. „*Yield Compression*“). Ein Teilbetrag von EUR 330 bis 350 Mio. ist auf Investitionen im Rahmen des Modernisierungsprogramms der Vonovia zurückzuführen. Einen weiteren Teilbetrag von EUR 250 bis 300 Mio. schließlich erwartet Vonovia aus operativen Effekten, darunter Mietsteigerungen unter anderem auch aus der Aufhebung von Mietpreisbindungen. Da zum Stichtag 30. September 2015 vor dem Hintergrund der laufenden Bewertungsmaßnahmen noch keine ausreichend valide Datenbasis für wesentliche Bewertungsparameter vorlag, ist im 3. Quartal 2015 keine Anpassung der Fair Values vorgenommen worden.

In Bezug auf das Portfolio der Gruppe wurden zum 31. Dezember 2014 mittels der internen Immobilienbewertung der Gruppe Verkehrswerte ermittelt, die um weniger als 0,1% von den von der CBRE in dem Bewertungsbericht ermittelten Verkehrswerten abwichen. Die Verkehrswerte jeder einzelnen Bewertungseinheit wichen im Zuge der internen Bewertung der Gruppe um weniger als 10% oder EUR 100.000 von den von der CBRE ermittelten Verkehrswerten ab. Dies liegt im Rahmen der üblichen Bandbreite der Abweichungen zwischen zwei verschiedenen Bewertungsgutachten. Für den Zwischenbericht für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 hat die Vonovia einen Verkehrswert von insgesamt EUR 23,1 Mrd. ausgewiesen.

### **9.2.5 Insourcing**

Vonovia hat das Leistungsangebot für ihre Kunden in den letzten Jahren erweitert. Bei einigen Dienstleistungen, die eng mit ihrem Mietgeschäft verbunden sind und sich auf dieses Geschäft auswirken, wie z. B. Instandhaltungsarbeiten, möchte die Gruppe ihre Abhängigkeit von externen Anbietern verringern, Kosten sparen und die Leistungen selbst erbringen. Liegt die für bestimmte Dienstleistungen erforderliche Expertise jedoch außerhalb der Kernkompetenz der Gruppe und müssen diese daher von Dritten bereitgestellt werden, kann der Konzern, wenn die Entscheidung vom Eigentümer der Immobilie zu treffen ist, Partnerschaften und Kooperationen mit externen Anbietern eingehen, um seinen Kunden attraktive Konditionen zu bieten.

Im Geschäftsjahr 2011 startete die Gruppe eine Insourcing-Initiative für bestimmte Aufgaben im Rahmen ihres Mietgeschäfts, die zuvor von externen Auftragnehmern erbracht worden waren und errichtete eine eigene Hausmeisterorganisation und die Handwerkerorganisation, die Tätigkeiten wie z. B. Streichen, Installationen, Maurerarbeiten und Glasarbeiten ausführt. Nach Ansicht der Gruppe erhöht das Insourcing von Hausverwaltung und Handwerksarbeiten die Qualität der Reparaturen, verkürzt die Reaktionszeiten bei Kundenbeschwerden und steigert generell die Attraktivität der Wohnimmobilien. Außerdem erwartet die Gruppe, deutliche Kosteneinsparungen zu erzielen und bei Instandhaltungsarbeiten durch eigene Mitarbeiter vor allem Umsatzsteuer („Ust“) zu sparen (für den Zukauf dieser Dienstleistungen von Drittparteien fällt nicht erstattungsfähige Ust an). Diese Kostensenkungen können am besten an dem durch die konzerninterne Handwerkerorganisation

erwirtschafteten Gewinn gemessen werden, was unter „9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien“ beschrieben ist. Dieser stieg von EUR 14,0 Mio. im am 30. September 2014 abgelaufenen Neunmonatszeitraum auf EUR 20,9 Mio. im gleichen Neunmonatszeitraum des laufenden Jahres 2015. Vonovia prüft gegenwärtig, eine eigene Gesellschaft für infrastrukturelles Gebäudemanagement zu gründen, die zusätzliche Dienstleistungen hinsichtlich der Gebäude und Anlagen der Gruppe wie Gartenarbeiten, Winterdienst, Straßen-, Bürgersteig- und Gebäudereinigung erbringt. Die strategischen Optionen werden derzeit geprüft.

Zur Umsetzung der Insourcing-Initiative erhöhte die Gruppe ihren Personalbestand ab Ende 2011 deutlich, weshalb der Personalaufwand in den Geschäftsjahren 2012, 2013, und 2014 entsprechend anstieg.

Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme, die im März 2015 abgeschlossen wurde, erhöhte die Vonovia ihre Mitarbeiterzahl um 1.760, von denen 266 bzw. 164 Beschäftigte jeweils als Handwerker bzw. Gärtner beim Gagfah-Konzern angestellt sind und eine Reihe von den Dienstleistungen der Handwerker der Vonovia und der in der Zukunft möglichen infrastrukturellen Gebäudemanagementorganisation vergleichbaren Dienstleistungen erbringen. Die Vonovia baut gegenwärtig eine gemeinsame Verwaltungsorganisation für die TGS und die beim Gagfah-Konzern beschäftigten Handwerker auf, die zu einer erheblichen Reduzierung der Gemeinkosten (bestehend u.a. aus Verwaltungs-, IT-, Erwerbs- und Controllingkosten) führen soll, da solche Kosten im Verhältnis zur Anzahl der Handwerker unterproportional steigen werden. Zudem rechnet die Vonovia damit, zusätzlichen Gewinn erwirtschaften zu können, indem sie ihre Handwerker für Wartungs- und Modernisierungsarbeiten am Gagfah-Portfolio einsetzt, die von den Handwerkern und den Hausmeistern der Gagfah nicht erbracht werden. Angesichts der Neuerwerbungen und der Strategie der Gruppe, den Leistungsumfang der eigenen Handwerksbetriebe zu erweitern, dürfte der Personalbestand der Hausmeister- und Handwerkerorganisationen in den kommenden Jahren weiter steigen.

Die nachstehende Tabelle enthält den Personalbestand am Ende der letzten drei Geschäftsjahre sowie zum 30. September 2015:

	Zum 30. September	Zum 31. Dezember		
	2015	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft)	(geprüft, falls nicht anders angegeben)		
<b>Personalbestand</b> . . . . .	<b>6.125<sup>*)</sup></b>	<b>3.850</b>	<b>2.935</b>	<b>2.407</b>
<i>davon Hausmeisterorganisation (ungeprüft)**)</i> . . . . .	<i>802<sup>***</sup></i>	<i>425</i>	<i>364</i>	<i>343</i>
<i>davon Handwerkerorganisation (ungeprüft)**)</i> . . . . .	<i>2.262<sup>***</sup></i>	<i>1.794</i>	<i>1.213</i>	<i>722</i>
<i>davon Gärtner (ungeprüft)**)</i> . . . . .	<i>190<sup>***</sup></i>	<i>—</i>	<i>—</i>	<i>—</i>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*) Ohne Südewo.

(1) Seit dem Geschäftsjahr 2013 verwendet Vonovia zur Ermittlung des Personalstands eine neue Methode. Die Gruppe hat daher den Personalstand für das Geschäftsjahr 2012 entsprechend dieser Methode neu angegeben.

Zwar ist der Personalaufwand durch die Insourcing-Initiative angestiegen, doch die Materialkosten konnten infolge geringerer Instandhaltungsaufwendungen gesenkt werden, da die zuvor von Drittparteien erbrachten Dienstleistungen zunehmend von der Handwerkerorganisation der Gruppe übernommen wurden. Dem Rückgang der Materialkosten stand allerdings eine Steigerung des absoluten Volumens der Instandhaltungsarbeiten für die Kunden der Gruppe gegenüber.

Die Errichtung der Hausmeister- und Handwerkerorganisation der Gruppe verursachte Startkosten von EUR 5,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012. Vonovia ermittelt den Gewinnbeitrag der Handwerkerorganisationen durch Erhebung der von diesen Organisationen generierten konzerninternen Gewinne auf nicht konsolidierter Basis in seinem Rechnungswesen. Für weitere Informationen über die durch die Handwerkerorganisation generierten konzerninternen Gewinne siehe „9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien“.

Auf Jahresbasis wurde ein positiver EBITDA-Beitrag erstmals im Geschäftsjahr 2012 sichtbar.

### 9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien

Die Gruppe investiert in die Erhaltung und Verbesserung der Qualität ihrer Wohnimmobilien. Unter den Modernisierungsmaßnahmen sind Projekte zur Steigerung der Energieeffizienz, Sanierungen zur Herstellung von Barrierefreiheit, vor allem für ältere Personen, und insgesamt zur Verbesserung der Wohnqualität zu nennen. Neben der Sicherung eines bestimmten Qualitätsstandards im gesamten Wohnungsportfolio der Gruppe durch die Instandhaltung der Immobilien können Modernisierungsprojekte auch die Mieten erhöhen und die Leerstände verringern, was sich entsprechend günstig auf Mieterträge und in der Folge auch auf den Verkehrswert des Wohnungsportfolios auswirkt.

Für weitere Informationen bezüglich Verbesserungen von Immobilien, einschließlich des Gagfah Portfolios siehe „14.2.3 Portfoliomanagementstrategie – Optimierung des Gebäudebestands durch Neuausrichtung der Investitionen, Verkäufe und taktische Akquisitionen“ und „14.4.2 Portfolioklassifizierung“. Die folgende Tabelle zeigt die Gesamtkosten der Modernisierungs- und Instandhaltungsarbeiten auf unkonsolidierter Basis für die relevanten Perioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(ungeprüft*, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
Aufwendungen für Instandhaltungen . . . . .	167,8 <sup>**</sup>	106,4 <sup>**</sup>	145,1 <sup>***</sup>	136,5 <sup>***</sup>	127,3 <sup>***</sup>
Substanzwahrende Investitionen <sup>(2)</sup> . . . . .	81,3	16,9	28,7	21,1	23,7
Modernisierungsmaßnahmen <sup>(3)</sup> . . . . .	219,0	120,0	171,7	70,8	65,7
<b>Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsleistungen<sup>(4)</sup> . . . . .</b>	<b>468,1</b>	<b>243,3</b>	<b>345,5</b>	<b>228,4</b>	<b>216,7</b>
<i>Davon Umsatz der eigenen Handwerkerorganisation . .</i>	<i>274,1</i>	<i>129,8</i>	<i>176,6</i>	<i>123,8</i>	<i>54,3</i>
<i>Davon eingekaufte Dritteleistungen . . . . .</i>	<i>194,0</i>	<i>113,5</i>	<i>168,9</i>	<i>104,6</i>	<i>162,4</i>
<b>Gesamtkosten der Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen (in EUR je m<sup>2</sup>) . . . . .</b>	<b>23,67</b>	<b>21,07</b>	<b>29,12</b>	<b>19,95</b>	<b>18,43</b>
<b>Konzerninterne Gewinne der Handwerkerorganisation der Gruppe . . . . .</b>	<b>20,9</b>	<b>14,0</b>	<b>18,7</b>	<b>11,6</b>	<b>1,4</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*) Dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum entnommen.

\*\*\*) Geprüft.

(1) Die als geprüft gekennzeichneten Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen.

(2) Bezieht sich auf geplante Investitionen zur Werterhaltung der jeweiligen Immobilie.

(3) Bezieht sich auf Investitionen, die der Wertsteigerung der jeweiligen Immobilie dienen sollen und häufig im Rahmen der anwendbaren Gesetze zur Verringerung der Leerstände das Recht mit sich bringen, die Mieten für modernisierte Einheiten anzuheben.

(4) Enthält Konzerninterne Gewinne der Handwerkerorganisation der Gruppe.

Die Gesamtkosten für Modernisierung und Instandhaltung setzen sich aus den drei Kategorien Instandhaltungsaufwand, substanzwahrende Investitionen und Modernisierungsmaßnahmen zusammen. Während Instandhaltungsaufwendungen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden und somit ergebniswirksam sind, werden substanzwahrende Investitionen und Modernisierungsmaßnahmen aktiviert und in der Bilanz ausgewiesen, so dass sie den Wert der Immobilien in der Bilanz der Gesellschaft erhöhen. Vonovia erachtet sowohl den Instandhaltungsaufwand als auch die substanzwahrende Investitionen als werterhaltende Maßnahmen, d.h. der Wert des Gebäudes oder der Wohnung wird mit diesen Maßnahmen erhalten. Da diese Maßnahmen zwingend durchgeführt werden müssen und keine Ermessensmaßnahmen sind, werden sie von der Gruppe als „reaktive Instandhaltung“ bezeichnet. Ob reaktive Instandhaltung auf Konzernebene erfolgswirksam erfasst oder in der Bilanz aktiviert wird, hängt von der Art der Arbeiten und ihrer Behandlung gemäß den anwendbaren Grundsätzen der Rechnungslegung ab. Dagegen beziehen sich Modernisierungsarbeiten auf Investitionen mit dem Ziel, den

Wert der jeweiligen Immobilie zu steigern. In der Regel geht mit ihnen das gesetzlich verankerte Recht einher, die Mieten für modernisierte Wohnungen im Rahmen der anwendbaren Gesetze zu erhöhen. In ihrem AFFO (angepasster operativer Zahlungsmittelüberschuss) erfasst die Gruppe nur die substanzwahrenden Investitionen, da diese Schlüsselkennzahl das Ergebnis vor jeder Entscheidung über die Verwendung der generierten Mittel zeigt. Mittelverwendung kann dabei auch die Investition in Modernisierungsmaßnahmen sein.

Die Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsleistungen entspricht allen Aufwendungen für Immobilien im Zusammenhang mit werterhaltenden Instandhaltungsmaßnahmen und wertsteigernden Modernisierungsinitiativen. Zur Berücksichtigung von Veränderungen des Portfoliovolumens und zur besseren Darstellung der Intensität der Modernisierungs- und Instandhaltungsaufwendungen berechnet die Gruppe auch die Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsleistungen je m<sup>2</sup>. Zusätzlich wird die Gesamtsumme der Modernisierungs- und Instandhaltungsleistungen auch in die von der eigenen Handwerkerorganisation erbrachten bzw. in die bei Drittparteien in Auftrag gegebenen Dienstleistungen aufgeschlüsselt.

Im Geschäftsjahr 2012 begann die Gruppe damit, Instandhaltungsmaßnahmen von der eigenen Handwerkerorganisation durchführen zu lassen. Als Folge davon werden die zuvor als Instandhaltungsaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Dienstleistungen nun als Personalaufwand und unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen. Zur Bereitstellung aussagekräftiger und vergleichbarer Daten weist die Gruppe ihre Modernisierungs- und Instandhaltungsaufwendungen aus der Perspektive der Immobilie aus, unabhängig davon, ob die Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen durch die interne Handwerkerorganisation oder eine Drittpartei durchgeführt wurden.

Da die Handwerkerorganisation der Gruppe ihre Leistungen den Eigentümergesellschaften innerhalb des Konzerns zu marktüblichen Tarifen in Rechnung stellt, beinhalten die Zahlungen für diese Leistungen durch die Eigentümergesellschaften an die Handwerkerorganisation auch konzerninterne Gewinne. Modernisierungs- und Instandhaltungsaufwendungen werden unkonsolidiert ausgewiesen, um die für die Immobilie aufgewendeten Gesamtbeträge besser darzustellen. Daher entsprechen die Zahlen in der obigen Tabelle nicht den entsprechenden Positionen in den Konten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Im Sinne der Transparenz bezüglich der Erfolge der internen Handwerkerorganisation gibt die Gruppe die konzerninternen Gewinne der Organisation gesondert an. Diese Position macht den größten Teil der Differenz zwischen den unkonsolidierten Modernisierungs- und Instandhaltungszahlen und den Zahlen aus der konsolidierten Bilanz sowie aus der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung aus.

### 9.2.7 *Signifikante Fremdfinanzierung*

Die Gruppe ist von der Verfügbarkeit finanzieller Mittel abhängig, und ihr Periodenergebnis wird maßgeblich durch ihre Finanzierungskosten bestimmt. Daher ist der Abschluss von Finanzierungsvereinbarungen zu günstigen Konditionen, etwa zur Refinanzierung bestehender finanzieller Verpflichtungen, für die Gruppe von erheblicher Bedeutung. Im zweiten Quartal 2013 änderte die Gruppe die Ausrichtung ihrer Finanzierungsstrategie von der Inanspruchnahme forderungsbesicherter strukturierter Finanzinstrumente (*mortgage-backed-securities, MBS*) und besicherter Darlehen zur Emission unbesicherter Unternehmensanleihen. Die Finanzierung im Zusammenhang mit der Gagfah Übernahme im März 2015 schließt drei „*mortgage-backed structured instruments*“ im Nominalwert von EUR 3,7 Milliarden ein.

Die Gruppe hat seit Mitte 2013 folgende unbesicherte Schuldverschreibungen und Finanzinstrumenten begeben:

- Vonovia Finance Schuldverschreibungen mit einem Nennwert in Höhe von EUR 700 Mio. fällig 2016 und Schuldverschreibungen mit einem Nennwert in Höhe von EUR 600 Mio. fällig 2019, die die Gesellschaft garantiert (zusammen die „**Schuldverschreibungen Juli 2013**“).
- Vonovia Finance Schuldverschreibungen mit einem Nennwert in Höhe von USD 750 Mio. fällig 2017 und in Höhe von USD 250 Mio. fällig 2023, die die Gesellschaft garantiert (zusammen die „**USD-Schuldverschreibungen**“). Die Gruppe sicherte ihr USD-Engagement durch den Abschluss von Währungsderivaten vollständig ab und erzielte damit gleichzeitig eine Reduzierung der mit den Transaktionen verbundenen Finanzierungskosten.

- Ende September 2013 legten Vonovia Finance als Emittent und die Gesellschaft als Garantiegeber ein mittelfristiges Anleiheemissionsprogramm über EUR 8,0 Mrd. (das „**EMTN-Programm**“) auf. Vonovia Finance gab, jeweils mit einem Nennwert in Höhe von EUR 500 Mio., Schuldverschreibungen fällig 2021 (Oktober 2013), Schuldverschreibungen fällig 2022 (Juli 2014), Schuldverschreibungen fällig 2020 (März 2015) und Schuldverschreibungen fällig 2025 (März 2015) aus.
- Zwei nachrangige Schuldverschreibungen von Vonovia Finance und garantiert durch die Gesellschaft im Volumen von EUR 700 Mio. vorbehaltlich Zinsanpassungen mit erstem Kündigungstermin 2019 und Fälligkeit in 2074 und nachrangige Schuldverschreibungen im Volumen von EUR 1,0 Mrd. vorbehaltlich Zinsanpassungen und ohne Endfälligkeitstag. Die Erlöse aus der Emission der Hybridanleihen wurden teilweise zur Finanzierung von Akquisitionen in 2014 und die Gagfah-Übernahme herangezogen.

Wesentliche Bankdarlehen der Gruppe in den letzten drei Jahren sind folgende:

- Im Juni 2013 schloss die Gruppe einen langfristigen Darlehensvertrag (*Term Loan Agreement*) über EUR 2,5 Mrd. mit J.P. Morgan Limited und Morgan Stanley Bank International Limited („**Morgan Stanley**“) („**Term Loan 2013**“), um die besicherten Schuldverschreibungen zur Finanzierung von Immobilien zurückzuzahlen, die von mehreren Konzerngesellschaften begeben worden waren (die „**REF-Schuldverschreibungen**“), und um ihre größte finanzielle Verpflichtung, das GRAND-Portfolio, abzuwickeln. Der Term Loan 2013 wurde anhand von Erlösen, die aus der Begebung der Schuldverschreibungen Juli 2013, der USD-Schuldverschreibungen sowie der im Oktober 2013 begebenen Schuldverschreibungen des EMTN-Programms stammen, vollständig zurückbezahlt.
- Am 10. September hat die Gesellschaft einen Vertrag über eine revolvingende Betriebsmittelkreditlinie (*Working Capital Facility*) in Höhe von EUR 300 Mio. mit der COMMERZBANK Aktiengesellschaft geschlossen („**Betriebsmittelkredit**“). Der Kreditrahmen kann von der Gesellschaft wahlweise als Kontokorrent oder als Geldmarktkredit in Anspruch genommen werden. Der Kreditvertrag hat eine Laufzeit von drei Jahren. Dieser Betriebsmittelkredit hat eine am 4. März 2014 abgeschlossene Betriebsmittelkreditvereinbarung mit der Commerzbank in Höhe von EUR 130 Mio. ersetzt.
- Im September 2014 schlossen Vonovia Finance als Kreditnehmer und die Gesellschaft als Garantiegeber einen Kreditvertrag über EUR 475 Mio. (*Term Loan Agreement*) mit der Barclays Bank Plc und J.P. Morgan Limited (der „**Term Loan 2014**“). Die Erlöse aus dem Term Loan 2014 wurden auch zur Finanzierung der Übernahme der Vitus-Gruppe eingesetzt. Der Term Loan 2014 wurde im Oktober 2014 vollständig zurückgezahlt.
- Vonovia Finance hat als Kreditnehmer am 1. Dezember 2014 mit J.P. Morgan Limited als Arranger, JPMorgan Chase Bank, N.A. als Original Lender und J.P. Morgan Europe Limited als Agent ein Syndicated Bridge Facilities Agreement („**DA-Kreditvertrag**“) geschlossen. Der DA-Kreditvertrag diente der Finanzierung der Gagfah-Übernahme und sah eine Fazilität A in einer Höhe, die—gemeinsam mit den Erlösen aus der Emission der Hybridanleihe Dezember 2014—die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Gagfah-Konzerns vor. Der gezogene Anteil des DA-Kreditvertrags wurde mittlerweile komplett zurückgeführt und die nicht in Anspruch genommenen Teile ersatzlos gekündigt.
- Am 14. Oktober / 30. November 2015 hat die Vonovia als Kreditnehmer mit J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers, JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders und J.P. Morgan Europe Limited als Agent zum Zweck der Finanzierung des beabsichtigten Übernahmeangebots den V-Kreditvertrag geschlossen. Der V-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe, die die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente und Transaktionskosten übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns vor. Siehe „15.2.5 2015 Syndicated Bridge Facilities Agreement“.

Zum Prospektdatum umfassen die Fremdfinanzierungen der Gruppe vor allem unbesicherte Unternehmensanleihen, die (wie oben beschrieben) auf den Kapitalmärkten platziert wurden, klassische Bankkredite (oben beschrieben) und in geringerem Ausmaß auch Hypothekendarlehen, unter anderem öffentliche Darlehen von der KfW Bank und der Wohnungsbauförderungsanstalt des Landes Nordrhein-Westfalen (WfA).

In Folge der Gagfah-Übernahme umfasst die Fremdfinanzierung der Gruppe auch verbrieftete Kredite (CMBS), Portfoliofinanzierungen und Hypothekendarlehen, die vom Gagfah-Konzern in Höhe eines Gesamtnennbetrags von EUR 4,6 Mrd. aufgenommen wurde. Die Vonovia beabsichtigt, einige dieser Darlehen zu wirtschaftlich angemessenen Bedingungen zu refinanzieren. Weitere Informationen entnehmen Sie bitte Ziffer 22 im Anhang zum verkürzten Konzern-Zwischenabschluss für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum ab Seite F-2.

Der durchschnittliche, gewichtete Zinssatz zum 30. September 2015, den die Gruppe aufgrund der Finanzierungsstruktur für ihre Schulden zu entrichten hat, betrug 2,9% (31. Dezember 2014: 3,2%). Die Finanzverbindlichkeiten der Gruppe (nach IFRS) beliefen sich zum selben Zeitpunkt auf EUR 12.232,3 Mio.

### **9.2.8 Änderungen von Zinssätzen und Wechselkursen**

Verändern sich Zinssätze und Wechselkurse, so wirkt sich dies auf vielerlei Weise auf das Geschäft der Gruppe aus. Die Zinssätze beeinflussen Kapitalisierung und Diskontsätze, die ihrerseits wieder den Verkehrswert des Anlageportfolios beeinflussen. Außerdem scheinen niedrigere Zinssätze in Deutschland die Nachfrage nach Wohnimmobilien in die Höhe zu treiben. So steigen die Kaufpreise mit entsprechend positiven Implikationen für den Verkauf von Immobilien. Dagegen führen steigende Zinssätze zu weniger günstigen Finanzierungsbedingungen und beeinträchtigen den Verkauf von Immobilien ebenso wie Kapitalisierung und Diskontsätze. Hinzu kommen die Auswirkungen geänderter Zinssätze auf die Finanzierungskosten der Gruppe. Sie beeinflussen die Konditionen, zu denen die Gruppe festverzinsliche Finanzierungen erhält, aber auch die Zahlungsverpflichtungen aus variabel verzinslichen Krediten. Wechselkurse sind für Vonovia Finance und die Gesellschaft als Garant für die USD-Schuldverschreibungen hinsichtlich der Wechselkursschwankungen zwischen Euro und US-Dollar von Bedeutung.

Die Gruppe betreibt zur Verringerung von Zinsrisiko und Wechselkursschwankungen Sicherungsgeschäfte in beträchtlicher Höhe. Die Gruppe erfüllt die Anforderungen von IAS 39 an die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen bei Sicherungsgeschäften gegen Cashflowrisiken aus variabel verzinslichen Krediten (Zins-Swaps, Zins-Caps) und Wechselkursschwankungen (Zins- und Währungsswaps). Wenn sich Zinssätze oder Wechselkurse verändern, verändert sich auch der Marktwert der Sicherungsgeschäfte. Im Rahmen der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen werden Änderungen des Marktwerts von Sicherungsinstrumenten, die zu einer effektiven Sicherungsbeziehung gehören, direkt im Eigenkapital erfasst. Nur jene Teile, die den Effektivitätsanforderungen von IAS 39 nicht entsprechen, werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Weitere Informationen über die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen entnehmen Sie bitte Ziffer 40 (*Cashflow Hedges*) im Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 ab Seite F-34.

## **9.3 Faktoren mit Einfluss auf die Vergleichbarkeit von Finanzinformationen**

### **9.3.1 Modernisierung und Instandhaltung**

Ab dem Geschäftsjahr 2013 hat die Gruppe ihre Bilanzierung der Kosten für Modernisierung und Instandhaltung angepasst: sie weist seitdem aktivierte Modernisierungskosten als gesonderten Posten aus. Davor wurden die Aufwendungen aus diesem Posten, die in der Bilanz aktiviert werden, nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Wären im Geschäftsjahr 2013 aktivierte Modernisierungskosten nicht gesondert ausgewiesen worden, hätte dies um EUR 22,7 Mio. niedrigere Materialkosten, um EUR 12,6 Mio. niedrigere Personalkosten und um EUR 6,7 Mio. niedrigere sonstige betriebliche Aufwendungen bedeutet. Für weitere Informationen siehe „9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien“.

Die Gruppe hat die Zahlen für 2012 im geprüften Abschluss für das am 31. Dezember 2013 beendete Geschäftsjahr angepasst. Die Anpassungen einzelner im Geschäftsjahr 2012 betroffener Posten mit Relevanz für das Betriebsergebnis sind nachfolgender Tabelle zu entnehmen:

	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2012	Veränderungen 2012 (geprüft) (in EUR Mio.)	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2012—angepasst
Aktivierte Eigenleistungen . . . . .	—	9,9	9,9
Materialaufwand . . . . .	(519,5)	(3,8)	(523,3)
Personalaufwand . . . . .	(112,1)	(4,1)	(116,2)
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(81,2)	(2,0)	(83,2)

### 9.3.2 Neuklassifizierung von Investment Properties als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Unter bestimmten Umständen werden Investment Properties, die Gegenstand einer Verkaufstransaktion sind, neu als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte eingestuft. Dies trifft zu, wenn die Vereinbarung zur Veräußerung von Investment Properties in einer Berichtsperiode (einschließlich Zwischenperioden) unterzeichnet, die Transaktion aber voraussichtlich erst in einer späteren Periode vollzogen sein wird. In diesem Fall wird das jeweilige Investment Property in der Periode der Vertragsunterzeichnung neu als zur Veräußerung gehaltener Vermögenswert eingestuft und der Buchwert an den Kaufpreis angepasst, wobei die Anpassung entsprechend dem Gewinn (oder Verlust) aus der Veräußerung in derselben Berichtsperiode als Wertveränderung von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten ausgewiesen wird. Die Erlöse aus dem Verkauf dieser Immobilien werden jedoch erst in der Periode des Vollzugs der Transaktion als Erlöse aus dem Verkauf von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten erfasst und zur Gänze durch den Abgangsbuchwert entsprechend dem Buchwert der Immobilie nach ihrer Neubewertung (d. h. dem Verkehrswert anhand des Kaufpreises) kompensiert. Dementsprechend wird der Gewinn aus dieser Transaktion in der Periode der Unterzeichnung des Kaufvertrages erfasst, wohingegen der Erlös aus dem Verkauf erst in der Periode des Vollzugs der Transaktion erfasst wird. Wird ein Kaufvertrag über eine zur Veräußerung gehaltene Immobilie vor Vollzug der Transaktion beendet, erfolgt keine Neuklassifizierung als Investment Property, wenn die Immobilie mit großer Wahrscheinlichkeit innerhalb von 12 Monaten verkauft werden wird.

Die Wertveränderung von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten belief sich im Neunmonatszeitraum bis zum 30. September 2015 auf EUR 24,4 Mio. (im Neunmonatszeitraum bis zum 30. September 2014 auf EUR 16,5 Mio. und im Geschäftsjahr 2014 auf EUR 25,1 Mio., im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 24,3 Mio. sowie im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 17,1 Mio.).

### 9.3.3 Wichtige Akquisitionen

Die zielgerichtete Akquisition von Immobilienportfolios zur Integration in das Vermietungsgeschäft ist ein integraler Bestandteil des Geschäfts der Vonovia und wesentlich für die Umsetzung ihres Ziels der langfristigen Erhöhung des Wertes der Gruppe. Dementsprechend beobachtet und bewertet die Vonovia fortwährend zur potenziellen Akquisition angebotene Portfolios. Entsprechend ihrer Akquisitionsstrategie schloss die Vonovia im Geschäftsjahr 2014 und 2015 mehrere wichtige Akquisitionen — den DeWAG-Erwerb, die Übernahme der Vitus-Gruppe, die Gagfah-Übernahme, die Franconia-Übernahme und die SÜDEWO-Übernahme — ab, die die Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen für die am 31. Dezember 2014 bzw. 2013 abgelaufenen Geschäftsjahre enthaltenen Finanzinformationen und die Vergleichbarkeit der verkürzten Konzern-Zwischenabschlüsse für die zum 30. September 2015 bzw. 2014 abgelaufenen Neunmonatszeiträume beeinflussen. Vor allem hat die im März 2015 abgeschlossene Gagfah-Übernahme einen erheblichen Einfluss auf die Vergleichbarkeit der Bilanzinformationen der Gruppe zum 30. September 2015 und, zum Teil, die Ertragslage der Gruppe. In den Kennzahlen 2015 sind die DeWAG und Vitus-Gruppe mit neun Monaten, die Gagfah mit den Werten der Monate März bis September, die Franconia-Übernahme mit den Werten der Monate April bis September und die SÜDEWO mit den Werten der Monate Juli bis September enthalten.

#### 9.3.3.1 DeWAG-Erwerb

Mit Wirkung zum 1. April 2014 schloss die Vonovia den Erwerb des im Zuge des DeWAG-Erwerbs übernommenen Immobiliengeschäfts ab und integrierte im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2014 ein

Portfolio von 11.307 Wohnungen, 198 gewerblichen Einheiten und 5.366 Garagen und Stellplätzen. Vom 1. April 2014 bis zum 31. Dezember 2014 erwirtschaftete die DeWAG Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 61,7 Mio. und trug EUR 47,8 Mio. zum EBITDA IFRS der Vonovia bei. Wäre die DeWAG zum 1. Januar 2014 konsolidiert worden, hätte sie im Geschäftsjahr 2014 Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 82,8 Mio. erwirtschaftet und EUR 64,5 Mio. zum EBITDA IFRS beigetragen. Im Geschäftsjahr 2014 sowie dem am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum wurden jeweils EUR 18,4 Mio. bzw. EUR 0,6 Mio. an mit dem Erwerb verbundenen Kosten hauptsächlich in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Zusammenhang mit dem DeWAG-Erwerb erfasst. Im am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum trug die DeWAG EUR 62,8 Mio. zu Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung und EUR 12,3 Mio. zu Erlösen aus der Veräußerung von Immobilien bei (im ersten Dreivierteljahr 2014: EUR 41,5 Mio. bzw. EUR 42,3 Mio.). Für weitere Informationen zum DeWAG-Erwerb siehe „14.3.2 DeWAG-Erwerb und Integration des Immobiliengeschäfts des Vitus-Portfolios“.

### **9.3.3.2 Die Übernahme der Vitus-Gruppe**

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2014 schloss die Vonovia die Übernahme der Vitus-Gruppe ab und integrierte im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2014 ein Portfolio von 20.471 Wohnungen, 222 gewerblichen Einheiten und 4.180 Garagen und Stellplätzen. Vom 1. Oktober 2014 bis zum 31. Dezember 2014 erwirtschaftete die Vitus-Gruppe Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 29,7 Mio. und trug EUR 4,3 Mio. zum EBITDA IFRS der Vonovia bei. Wäre die Vitus-Gruppe zum 1. Januar 2014 konsolidiert worden, hätte sie Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 119,9 Mio. erwirtschaftet und EUR 38,2 Mio. zum EBITDA IFRS beigetragen. Im Zusammenhang mit der Übernahme der Vitus-Gruppe wurden im Geschäftsjahr 2014 sowie dem am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum jeweils EUR 9,8 Mio. bzw. EUR 5,2 Mio. an mit der Übernahme verbundenen Kosten hauptsächlich in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst. Im am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum trug die Vitus-Gruppe EUR 87,3 Mio. zu Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung und EUR 16,1 Mio. zu Erlösen aus der Veräußerung von Immobilien bei. Für weitere Informationen zur Übernahme der Vitus-Gruppe siehe „14.3.2 DeWAG-Erwerb und Integration des Immobiliengeschäfts des Vitus-Portfolios“.

### **9.3.3.3 Die Gagfah-Übernahme**

Am 1. Dezember 2014 kündigte die Gesellschaft ihre Absicht an, ein Übernahmeangebot für alle Aktien der Gagfah im Wege eines gemischten Bar- und Umtauschangebots gegen Aktien der Gesellschaft und eine Barzahlung abzugeben (das „Gagfah-Übernahmeangebot“). Am 19. Dezember 2014 veröffentlichte die Gesellschaft die Angebotsunterlage. Am 28. Januar 2015 gab das Bundeskartellamt den Vollzug des Gagfah-Übernahmeangebots frei. Am Ende der weiteren Annahmefrist war das Gagfah-Übernahmeangebot für 93,8% der Gagfah-Aktien angenommen worden. Die Angebotsgegenleistung betrug für die Übernahme insgesamt EUR 2.0 Mrd. und 82.483.803 Aktien der Gesellschaft. Die Gagfah-Übernahme wurde am 6. März 2015 abgeschlossen. Nach luxemburgischem Recht hatten die verbliebenen Gagfah-Aktionäre bis zum 10. Mai 2015 ein Recht, von der Gesellschaft den Kauf ihrer Gagfah-Aktien zu verlangen. Am 10. Mai 2015 war das Andienungsrecht für weitere 12.355.521 Gagfah-Aktien für eine Gegenleistung in Höhe von EUR 109,7 Mio. sowie 4.355.790 Aktien der Gesellschaft ausgeübt worden.

Nach der Gagfah-Übernahme umfasste das Portfolio der Gruppe zum 31. März 2015 345.629 Wohneinheiten, 80.503 Garagen und Stellplätze sowie 3.184 gewerbliche Einheiten mit einem zusammengenommenen Verkehrswert in Höhe von EUR 20,7 Mrd. Die Vonovia ist der Ansicht, dass sich das Vonovia- und Gagfah-Portfolio in regionaler Hinsicht sehr gut ergänzen, und möchte Synergien insbesondere bei Immobilienmanagementprozessen und Immobilienfinanzierung erzielen. Die Vonovia erwartet zudem, dass sie bei den gegenüber den Mietern zu erbringenden Leistungen von Größenvorteilen profitieren kann, z.B. durch ihre eigene Handwerkerorganisation. Der verkürzte Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum gibt die Auswirkungen der Gagfah-Übernahme auf die Bilanz der Vonovia zum 30. September 2015 bereits vollständig wieder, während die Ertragslage nur die Auswirkungen der Gagfah-Übernahme für einen Zeitraum von sieben Monate (März 2015 bis September 2015) widerspiegelt. Die Konsolidierung der Gagfah hat zum 30. September 2015 insbesondere zu einem erheblichen Anstieg (i) der Vermögenswerte, der hauptsächlich auf einen Anstieg der Investment Properties von EUR 8,2 Mrd. aber auch auf das Erfassen eines aus der vorläufigen Kaufpreisaufteilung resultierenden Goodwill in Höhe von EUR 2,2 Mrd. zurückzuführen ist, (ii) des Eigenkapitals aufgrund der Kapitalerhöhung durch Bar- und

Sacheinlagen in Höhe von insgesamt EUR 2,7 Mrd. und (iii) der Verbindlichkeiten, hauptsächlich aufgrund der übernommenen originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 4,8 Mrd. und wegen der Fremdfinanzierung in Höhe von EUR 1,0 Mrd., geführt.

Im am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum trug der Gagfah-Konzern EUR 489,6 Mio. zu Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung, EUR 113,1 Mio. zu den Erlösen aus der Veräußerung von Immobilien und EUR 218,6 Mio. zum EBITDA (IFRS) bei. Im Geschäftsjahr 2014 sowie dem am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum wurden EUR 12,7 Mio. bzw. EUR 56,7 Mio. an mit der Übernahme verbundenen Kosten hauptsächlich in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme erfasst.

Weitere Angaben zur mit der Gagfah-Übernahme verbundenen vorläufigen Kaufpreisaufteilung und dem Goodwill finden sich in den Erläuterungen 3 und 13 zu den ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenfinanzinformationen der Gesellschaft für den am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum.

Zu weiteren Informationen zur Gagfah-Übernahme und den Auswirkungen, die sie auf die Konzern-Finanzinformationen der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2014 abgelaufene Geschäftsjahr und die ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenfinanzinformationen der Gesellschaft für den am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum gehabt hätte, wenn die Gagfah während des gesamten, am 31. Dezember 2014 abgelaufenen Geschäftsjahres und des gesamten, am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraums zur Gruppe gehört hätte, siehe „10. Pro-Forma-Finanzinformationen“.

#### **9.3.3.4 Die Franconia-Transaktionen**

Im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2014 kündigte die Vonovia den Erwerb eines Portfolios von rund 5.100 Wohneinheiten und etwa 210 gewerblichen Einheiten, die sich hauptsächlich in Berlin und Ostdeutschland befinden, von CitCor für ca. EUR 317 Mio. an. Im Dezember 2014 wurde der damit zusammenhängende Kaufvertrag teilweise rückgängig gemacht und die Gesellschaft und verschiedene CitCor-Gesellschaften vereinbarten den Kauf von 94,9% bestimmter Portfolio-Holding-Gesellschaften der CitCor. Das Closing beider Transaktionen fand am 1. April 2015 statt. Gleichzeitig vereinbarte die Vonovia, aus diesem Portfolio knapp 1.000 Wohneinheiten in und um Boizenburg zu veräußern. Im am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum trug das Franconia-Portfolio EUR 14,3 Mio. zu Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung und EUR 5,4 Mio. zu Erlösen aus der Veräußerung von Immobilien bei.

#### **9.3.3.5 Die SÜDEWO-Übernahme**

Im dritten Quartal 2015 schloss die Vonovia den Erwerb des SÜDEWO-Portfolios von rund 19.400 Wohneinheiten, die sich hauptsächlich in Stuttgart, Ulm und Mannheim befinden, ab. Der Kaufpreis für die Transaktion betrug ungefähr EUR 1,1 Mrd., zu dem die Übernahme bestimmter Finanzverbindlichkeiten in einem Gesamtbetrag von ungefähr EUR 0,8 Mrd. hinzukam, was ein Gesamttransaktionsvolumen von ungefähr EUR 1,9 Mrd. ergab. Das Portfolio der SÜDEWO stärkt die strategische Präsenz der Vonovia in Baden-Württemberg, wo Vonovia vor dem Erwerb bereits mit rund 15.000 Wohnungen vertreten war. Im am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum trug die SÜDEWO für einen Zeitraum von drei Monaten (Juli 2015 bis September 2015) EUR 33,8 Mio. zu Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung und EUR 0,2 Mio. zum Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien bei.

Zu weiteren Informationen zur SÜDEWO-Übernahme und den Auswirkungen, die sie auf die ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenfinanzinformationen der Gesellschaft für den am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum gehabt hätte, wenn die SÜDEWO während des gesamten, am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraums zur Gruppe gehört hätte, siehe „10 Pro Forma Finanzinformationen“. Weitere Angaben zum mit der SÜDEWO-Übernahme verbundenen Goodwill finden sich in den Erläuterungen 3 und 13 zu den ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenfinanzinformationen der Gesellschaft für den am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum.

### 9.3.4 Diskontsätze zur Berechnung der Pensionsverpflichtungen

Im Geschäftsjahr 2013 verfeinerte die Gruppe ihre Methode zur Ermittlung des richtigen Zinssatzes für die Berechnung der Pensionsverpflichtungen gemäß IAS 19R. Aufgrund versicherungsmathematischer Empfehlungen beschloss die Gruppe, den Zinssatz nach dem Global RATE:LINK-Index festzulegen. Diese Methode beruht auf einer Auswahl von Unternehmensanleihen mit AA-Rating anhand der von Bloomberg veröffentlichten Daten. Im Fall von Laufzeiten, für die keine zuverlässigen Anleihen auf dem Markt mehr vorhanden sind, werden die Daten durch konstante Beibehaltung des errechneten 30-Jahres-Zinssatzes extrapoliert. Nach Ansicht der Gruppe bietet diese Methode ausreichend gründliche und repräsentative Vergleichsmöglichkeiten. Die Änderung führte unter anderem dazu, dass die Pensionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2013 um EUR 12,2 Mio. geringer ausfielen. Nach einer Senkung des Diskontierungssatzes von 4,6% im Geschäftsjahr 2011 auf 2,7% im Geschäftsjahr 2012 wurden die versicherungsmathematischen Verluste 2012 von EUR 69,3 Mio. im sonstigen Gesamtergebnis erfasst. Im Geschäftsjahr 2013 wurde der Abzinsungsfaktor auf 3,3% erhöht, was zu im sonstigen Ergebnis erfassten versicherungsmathematischen Gewinnen von EUR 23,6 Mio. führte. Im Geschäftsjahr 2014 wurde der Abzinsungsfaktor auf 1,9% gesenkt, was im sonstigen Ergebnis erfasste versicherungsmathematische Verluste von EUR 58,1 Mio. zur Folge hatte. Im am 30. September 2015 abgelaufenen Neunmonatszeitraum wurde der Abzinsungsfaktor auf 2,15% erhöht. Die sich hieraus ergeben versicherungsmathematischen Gewinne von EUR 36,5 Mio. werden erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

### 9.4 Ergebnisse betrieblicher Tätigkeit

Die nachstehende Tabelle bietet einen Überblick über die Ergebnisse aus der betrieblichen Tätigkeit der Gruppe für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.470,3	823,5	1.138,4	1.048,3	1.046,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	21,3	13,2	18,2	19,3	18,4
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>836,7</b>	<b>1.156,6</b>	<b>1.067,6</b>	<b>1.064,9</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	213,0	287,3	353,5	304,9
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(180,6)	(243,4)	(325,8)	(270,4)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	0,0	26,9	371,1	553,7	205,6
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	115,1	59,8	85,6	42,0	9,9
Materialaufwand . . . . .	(683,0)	(382,7)	(542,6)	(502,8)	(523,3)
Personalaufwand . . . . .	(234,5)	(130,2)	(184,6)	(172,1)	(116,2)
Abschreibungen . . . . .	(7,3)	(5,1)	(7,4)	(6,8)	(6,1)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	60,1	34,7	65,3	45,8	43,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(171,8)	(110,7)	(152,4)	(104,2)	(83,2)
Finanzerträge . . . . .	3,5	4,2	8,8	14,0	12,3
Finanzaufwendungen . . . . .	(300,2)	(206,7)	(280,3)	(299,6)	(443,2)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>324,6</b>	<b>175,8</b>	<b>589,1</b>	<b>689,6</b>	<b>215,8</b>
Ertragsteuern . . . . .	(131,1)	(53,8)	(179,4)	(205,4)	(43,6)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>193,5</b>	<b>122,0</b>	<b>409,7</b>	<b>484,2</b>	<b>172,2</b>
davon entfallen auf:					
Anteilseigner der Gesellschaft . . . . .	159,3	117,3	401,4	480,2	171,4
Hybridkapitalgeber . . . . .	22,4	—	1,2	—	—
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	11,8	4,7	7,1	4,0	0,8

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst, welche die aktivierten Eigenleistungen erstmalig als eigene Position darstellen. Daraus folgte ein Anstieg des Materialaufwands in Höhe von EUR 3,8

Mio., der Personalaufwendungen in Höhe von EUR 4,1 Mio. und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von EUR 2,0 Mio.

#### 9.4.1 Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung

Zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung gehören Erlöse aus der Vermietung und andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung. Die Erlöse aus der Vermietung umfassen Mieteinnahmen und Betriebskosten. Die Gesellschaft erfasst jenen Anteil der Aufwendungen für Versorgungsleistungen und sonstigen immobilienbezogenen Aufwendungen, der der Gruppe von externen Anbietern in Rechnung gestellt wird und den die Gruppe als Betriebskosten an die Mieter weitergeben kann. Der zugehörige Aufwand wird als Aufwendungen für Betriebskosten im Rahmen der Materialkosten ausgewiesen. Die Hauptkomponenten der anderen Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung sind Erlöse aus der Wohnungseigentumsverwaltung für Drittparteien sowie Mietzuschüsse für Wohnungen öffentlicher Träger.

Die nachstehende Tabelle enthält eine Aufstellung der Erlöse der Gruppe aus der Immobilienbewirtschaftung für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4	572,7	789,3	728,0	729,0
Betriebskosten . . . . .	450,9	250,8	349,1	320,3	317,5
<b>Erlöse aus der Vermietung . . . . .</b>	<b>1.470,3</b>	<b>823,5</b>	<b>1.138,4</b>	<b>1.048,3</b>	<b>1.046,5</b>
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	21,3	13,2	18,2	19,3	18,4
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>836,7</b>	<b>1.156,6</b>	<b>1.067,6</b>	<b>1.064,9</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

##### 9.4.1.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung stiegen um 78,2% von EUR 836,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 1.491,6 Mio. in den ersten neun Monaten 2015. Dieser Anstieg geht vor allem auf den DeWAG-Erwerb, die Übernahme der Vitus-Gruppe sowie die Gagfah-, Franconia- und SÜDEWO-Übernahme zurück, die nicht oder nur teilweise in die Konzernberichterstattung für das gesamte erste Dreivierteljahr 2014 aufgenommen wurden, aber zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung im ersten Dreivierteljahr 2015 EUR 687,8 Mio. beitrugen. In den Kennzahlen 2015 sind die DeWAG und die Vitus-Gruppe mit neun Monaten, die Gagfah mit den Werten der Monate März bis September, die Franconia-Übernahme mit den Werten der Monate April bis September und die SÜDEWO mit den Werten der Monate Juli bis September enthalten. Dem stehen die Geschäftszahlen der Monate Januar bis September 2014 inklusive der DeWAG für die Monate April bis September 2014 gegenüber, jedoch ohne die Übernahme der Vitus-Gruppe sowie die Gagfah-, Franconia- und SÜDEWO-Übernahme.

Aus demselben Grund stiegen auch die Mieteinnahmen um 78,0% von EUR 572,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 1.019,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2015. Lässt man den Zugang der im Zuge der Übernahme der Vitus-Gruppe sowie der Gagfah-, Franconia- und SÜDEWO-Übernahme akquirierten Portfolien unberücksichtigt, stiegen die Mieteinnahmen von 572,2 Mio. € in den ersten neun Monaten 2014 (incl. DEWAG im Q2 und Q3 2014) auf 592,9 Mio. € in den ersten neun Monaten 2015 an.

Die Betriebskosten erhöhten sich um 79,8% von EUR 250,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 450,9 Mio. in den ersten neun Monaten 2015. Dieser Anstieg war hauptsächlich durch den DeWAG-Erwerb, die Übernahme der Vitus-Gruppe sowie die Gagfah-, Franconia- und SÜDEWO-Übernahme bedingt.

Die anderen Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung stiegen um 61,4% von EUR 13,2 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 21,3 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

#### **9.4.1.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten**

Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung stiegen um 8,3% von EUR 1.067,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 1.156,6 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Dieser Anstieg war in erster Linie auf die Erwerbe des im Zuge des DeWAG-Erwerbs übernommenen Portfolios („**DeWAG-Portfolio**“) und des im Zuge der Übernahme der Vitus-Gruppe übernommenen Portfolios (ohne die am 9. Oktober 2014 von der Vonovia an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG verkauften Wohneinheiten, das „**Vitus-Portfolio**“) zurückzuführen, welche jeweils im zweiten bzw. vierten Quartal 2014 erstmalig in die Berichterstattung der Gruppe eingeflossen sind. Seit dem 1. April 2014 trug das DeWAG-Portfolio mit EUR 61,7 Mio. zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung bei. Wäre das DeWAG-Portfolio mit Wirkung zum 1. Januar 2014 konsolidiert worden, hätte es mit EUR 82,8 Mio. zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung beigetragen. Seit dem 1. Oktober 2014 trug das Vitus-Portfolio mit EUR 29,7 Mio. zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung bei. Wäre das Vitus-Portfolio mit Wirkung zum 1. Januar 2014 konsolidiert worden, hätte es mit EUR 119,9 Mio. zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung beigetragen.

Aus dem gleichen Grund stiegen die Mieteinnahmen um 8,4% von EUR 728,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 789,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014 an, wobei das DeWAG-Portfolio und das Vitus-Portfolio EUR 45,8 Mio. bzw. EUR 19,8 Mio. beitrugen. Ohne die Effekte aus dem DeWAG-Erwerb und der Übernahme der Vitus-Gruppe wären die Mieteinnahmen im Geschäftsjahr 2014 aufgrund von Wohnungsverkäufen von EUR 728,0 Mio. auf EUR 723,7 Mio. gesunken.

Entsprechend stiegen die Betriebskosten um 9% von EUR 320,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 349,1 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Auch dieser Anstieg ist in erster Linie auf den DeWAG-Erwerb und die Übernahme der Vitus-Gruppe zurückzuführen, auf die Kosten in Höhe von EUR 25,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014 entfielen. Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung gingen um 5,7% von EUR 19,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 18,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014 zurück.

#### **9.4.1.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten**

Die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung stiegen von EUR 1.064,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012 um 0,3% auf EUR 1.067,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

Die Mieteinnahmen blieben stabil. Die Auswirkungen des Rückgangs der Flächen des Wohnungsportfolios um 3,1% wurden fast vollständig durch höhere durchschnittliche Istmieten pro m<sup>2</sup> und niedrigere Leerstandsquoten ausgeglichen.

Die Betriebskosten stiegen hauptsächlich infolge geringerer Leerstände und zusätzlicher Dienstleistungen von EUR 317,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 um 0,9% auf EUR 320,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

Die anderen Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung stiegen von EUR 18,4 Mio. im Geschäftsjahr 2012 um 4,9% auf EUR 19,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

#### **9.4.2 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien**

Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien umfasst die Gewinne aus der Veräußerung von Investment Properties, Gewinne aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien und die Neubewertung von zur Veräußerung gehaltenen Immobilien.

Investment Properties sind Immobilien, die zur Generierung von Mieteinnahmen oder aus Wertsteigerungsgründen gehalten werden. Investment Properties werden zu ihrem Verkehrswert erfasst.

Vorratsimmobilien werden hingegen im gewöhnlichen Geschäftsablauf zur Veräußerung gehalten, und nach den internen Richtlinien der Gruppe fallen darunter Immobilien, deren Veräußerung innerhalb von sechs Jahren geplant ist. Vorratsimmobilien werden zu Anschaffungskosten oder, falls niedriger, zu ihrem beizulegenden Zeitwert erfasst. Die Gruppe verfügt über keinerlei Vermögenswerte, die in ihrer Bilanz als Vorratsimmobilien geführt werden.

Investment Properties, für die die Unterzeichnung und der Vollzug der Verkaufstransaktion in unterschiedliche Berichtsperioden (einschließlich Zwischenperioden) fallen, werden als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte eingestuft. Die Wertveränderung von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten entspricht der Differenz zwischen dem vereinbarten Kaufpreis für diese Immobilien und ihrem Buchwert vor der Neubewertung und stellt somit den Gewinn (oder Verlust) aus der Veräußerung dieser Immobilien dar. Der Erlös aus dem Verkauf von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten ist der vereinbarte Kaufpreis dieser Immobilien, der per definitionem ihrem Abgangsbuchwert entspricht und

durch diesen vollständig kompensiert wird. Der Abgangsbuchwert ist der Buchwert der Immobilien nach ihrer Neubewertung (also der Verkehrswert laut Feststellung anhand des Kaufpreises). Die Erlöse aus dem Verkauf von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten werden zusammen mit dem Abgangsbuchwert in der Periode erfasst, in der die Verkaufstransaktion vollzogen wird, während der Neubewertungsgewinn in der Periode der Unterzeichnung des Kaufvertrages erfasst wird. Wird der Kaufvertrag über eine zur Veräußerung gehaltene Immobilie nicht vollzogen, erfolgt keine Neuklassifizierung als Investment Property, wenn der Vermögenswert mit hoher Wahrscheinlichkeit innerhalb von zwölf Monaten verkauft werden wird.

Nachstehende Tabelle enthält eine Aufstellung der Gewinne, die die Gruppe mit der Veräußerung von Immobilien in den Berichtsperioden erzielt hat:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Erlöse aus der Veräußerung von Investment Properties . . . .	130,3	116,4	155,0	145,5	144,1
Buchwert der veräußerten Investment Properties . . . . .	(103,6)	(84,0)	(111,1)	(117,9)	(117,0)
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Investment Properties . .</b>	<b>26,7</b>	<b>32,4</b>	<b>43,9</b>	<b>27,6</b>	<b>27,1</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien . . . . .	—	—	—	—	20,0
Buchwerte der veräußerten Vorratsimmobilien . . . . .	—	—	—	—	(12,6)
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>7,4</b>
Erlös aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	185,3	96,6	132,3	208,0	140,8
Abgangsbuchwert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	(185,3)	(96,6)	(132,3)	(207,9)	(140,8)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### 9.4.2.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Die Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien, definiert als die Gesamterlöse aus der Veräußerung von Investment Properties zuzüglich der Erlöse aus dem Verkauf von zur Veräußerung gehaltenen Immobilien (bei denen es sich um Immobilien handelt, die bis zu ihrer Neuklassifizierung als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte im Vorjahr als Investment Properties geführt wurden), sind um 48,2% von EUR 213,0 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 315,6 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 gestiegen. Dies ist hauptsächlich auf einen signifikanten Anstieg der Anzahl der verkauften Einheiten von 2.651 Einheiten in den ersten neun Monaten 2014 auf 5.322 Einheiten in den ersten neun Monaten 2015 zurückzuführen. Die signifikant größere Zahl verkaufter Einheiten geht im Wesentlichen auf Non-core Verkäufe aus dem Gagfah-Portfolio (1.453 Non-core Einheiten) und dem Vitus-Portfolio (427 Non-core Einheiten) zurück.

Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien stieg von EUR 48,9 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 51,1 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 an.

#### 9.4.2.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten

Die Erlöse aus dem Verkauf von Immobilien und der Veräußerung von Vorratsimmobilien gingen um 18,7% von EUR 353,5 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 287,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014 zurück. Dies lag hauptsächlich an einer erheblichen Verringerung der Anzahl der veräußerten Einheiten von 6.720 im Geschäftsjahr 2013 auf 4.081 im Geschäftsjahr 2014. Die erhebliche Verringerung der Anzahl verkaufter Einheiten resultierte aus strengeren Rentabilitätsmaßstäben und dementsprechend einer geplanten Reduzierung des Verkaufsvolumens.

Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien stieg von EUR 52,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 69,0 Mio. im Geschäftsjahr 2014 an. Die Vonovia erreichte diesen Anstieg des Ergebnisses aus der Veräußerung von Immobilien trotz einer geringeren Anzahl an veräußerten Einheiten aufgrund eines positiven Marktumfelds sowie aufgrund der Veräußerung von Einheiten aus dem DeWAG-Portfolio. Das positive Marktumfeld führte zu höheren Verkaufspreisen und entsprechenden Verkehrswert-Step-ups für die Immobilien, die die verringerte Anzahl an Veräußerungen mehr als ausglich. Verkäufe aus dem DeWAG-Portfolio trugen einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag zu dieser Entwicklung bei. Für weitere Informationen über die betrieblichen Faktoren, die diesem Ergebnis zugrunde liegen, siehe „9.5.2 Vertrieb“.

#### 9.4.2.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten

Die Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien (wie oben definiert) stiegen um 15,9% von EUR 304,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 353,5 Mio. im Geschäftsjahr 2013. Das Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien stieg geringfügig von EUR 51,6 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 52,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

#### 9.4.3 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Investment Properties werden zum Verkehrswert und alle Gewinne oder Verluste aus Veränderungen des Verkehrswerts als Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties erfasst.

In der folgenden Tabelle ist das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties für die jeweilige Berichtsperiode dargestellt:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*)		(geprüft)		
	(in EUR Mio.)		(in EUR Mio.)		
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>26,9</b>	<b>371,1</b>	<b>553,7</b>	<b>205,6</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### 9.4.3.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Wesentliche Marktentwicklungen und Bewertungsparameter, die den Verkehrswert beeinflussen, werden jedes Quartal überprüft. Da zum 30. September 2015 noch keine ausreichend valide Datenbasis für wesentliche Bewertungsparameter vorlag, erfolgte im ersten Dreivierteljahr 2015 keine Anpassung der Verkehrswerte. Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties belief sich in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 26,9 Mio.

#### 9.4.3.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 endeten

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties belief sich auf EUR 371,1 Mio. im Geschäftsjahr 2014, EUR 553,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013 und auf EUR 205,6 Mio. im Geschäftsjahr 2012. Zum 31. Dezember 2014 ermittelte Vonovia die Verkehrswerte für seinen Immobilienbestand intern in einer eigenen Bewertungsabteilung. Die internen Bewertungsergebnisse wurden durch ein Gutachten von CBRE bestätigt. Der substanzielle Anstieg des Nettoergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties im Geschäftsjahr 2013 resultierte weitgehend aus der allgemein positiven Marktentwicklung und aus den konzeptionellen Erweiterungen der im Rahmen der DCF-Bewertung getroffenen Annahmen. Siehe „9.2 Wesentliche Einflussfaktoren für die Geschäftsergebnisse“ und „9.2.4 Ergebnis aus der Bewertung von investment Properties“.

Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties in den Berichtsjahren spiegelt im Übrigen generell die Verbesserungen der Leerstandsquoten und durchschnittlichen Miethöhen sowie insbesondere die zur Feststellung des Verkehrswerts von Investment Properties herangezogenen geringeren Kapitalisierungszinssätze infolge der günstigen Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt der Standorte der Immobilien der Gruppe wider.

#### 9.4.4 Materialaufwand

Im Materialaufwand enthalten sind Aufwendungen für Betriebskosten, Aufwendungen für Instandhaltung und sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen. Die Aufwendungen für Betriebskosten beinhalten die Kosten von Versorgungsleistungen und sonstige immobilienbezogene Aufwendungen, die der Gruppe von Drittlieferanten berechnet werden. Die Aufwendungen für Betriebskosten werden fast vollständig an die Mieter weitergegeben, wobei die Erlöse als Betriebskosten erfasst werden. Die Aufwendungen für Instandhaltung beinhalten die Kosten von Reparaturen, die als Aufwendungen erfasst werden. Sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen beinhalten Maklerprovisionen, Erbbauzinsen, administrative Aufwendungen für Wohnungseigentumsverwaltung, Räumungskosten und sonstige Aufwendungen.

Die folgende Tabelle enthält eine Aufstellung des Materialaufwands der Gruppe für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Aufwendungen für Betriebskosten . . . . .	439,0	246,6	344,4	324,9	337,8
Aufwendungen für Instandhaltung <sup>(2)</sup> . . . . .	169,7	100,7	141,0	119,7	119,0
Sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen . . . . .	74,3	35,4	57,2	58,2	66,5
<b>Materialaufwand</b> . . . . .	<b>683,0</b>	<b>382,7</b>	<b>542,6</b>	<b>502,8</b>	<b>523,3</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für das Geschäftsjahr 2012 wurden entsprechend den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst. Darin werden die aktivierten Eigenleistungen erstmalig als eigene Position ausgewiesen, woraus ein Anstieg des Materialaufwands um EUR 3,8 Mio. folgt.

(2) Nicht in den Aufwendungen für Instandhaltung enthalten sind Personal- und Verwaltungskosten für Leistungen der eigenen Handwerkerorganisation.

##### 9.4.4.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Der Materialaufwand stieg um 78,5% von EUR 382,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 683,0 Mio. in den ersten neun Monaten 2015, primär aufgrund der getätigten Akquisitionen.

Die Aufwendungen für Betriebskosten, stiegen um 78,0% von EUR 246,6 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 439,0 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 an.

Die Aufwendungen für Instandhaltung stiegen um 68,5% von EUR 100,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 169,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2015, primär aufgrund des DeWAG-Erwerbs, der Gagfah-Übernahme und der Übernahme der Vitus-Gruppe. Für weitere Informationen zur Entwicklung der Aufwendungen für Instandhaltung siehe „9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien“.

Die sonstigen Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen stiegen von EUR 35,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 74,3 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 an.

##### 9.4.4.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten

Der Materialaufwand erhöhte sich um 7,9% von EUR 502,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 542,6 Mio. im Geschäftsjahr 2014 aufgrund von gestiegenen Aufwendungen für Betriebskosten und Instandhaltung.

Die Aufwendungen für Betriebskosten stiegen um 6% von EUR 324,9 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 344,4 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich an der Vergrößerung des Wohnungsportfolios als Ergebnis des DeWAG-Erwerbs und der Übernahme der Vitus-Gruppe liegt.

Der Aufwand für Instandhaltung stieg um 17,8% von EUR 119,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 141,0 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf die erhöhten Ausgaben für Instandhaltung pro m<sup>2</sup> zurückzuführen ist, die um 2,5% stiegen. Zudem stiegen die Aufwendungen für Instandhaltung auch aufgrund des DeWAG-Erwerbs und der Übernahme der Vitus-Gruppe. Für weitere Informationen zur Entwicklung der Aufwendungen für Instandhaltung siehe „9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien“.

Die sonstigen Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen gingen um 1,7% von EUR 58,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 57,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014 zurück.

#### 9.4.4.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und zum 31. Dezember 2012 endeten

Der Materialaufwand sank um 3,9% von EUR 523,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 502,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013 aufgrund der gesunkenen Aufwendungen für Betriebskosten und der geringeren sonstigen Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen, die teilweise durch höhere Aufwendungen für Instandhaltung kompensiert wurden.

Die Aufwendungen für Betriebskosten gingen um 3,8% von EUR 337,8 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 324,9 Mio. im Geschäftsjahr 2013 zurück, was insbesondere auf die Verkleinerung des Wohnungsportfolios zurückzuführen war.

Die Aufwendungen für Instandhaltung stabilisierten sich im Geschäftsjahr 2013 bei EUR 119,7 Mio. verglichen mit EUR 119,0 Mio. im Geschäftsjahr 2012. Dies war in erster Linie auf das Insourcing von Instandhaltungsdienstleistungen auf die Handwerkerorganisation der Gruppe zurückzuführen. Dagegen stiegen die Aufwendungen für Instandhaltung je Quadratmeter um 10,3%. Für weitere Informationen zur Entwicklung der Aufwendungen für Instandhaltung siehe „9.2.6 Investitionen in die Verbesserung von Immobilien“.

Die sonstigen Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen gingen hauptsächlich aufgrund der selbst erbrachten Hausmeisterdienste im Rahmen einer Insourcing-Initiative um 12,5% von EUR 66,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 58,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013 zurück (siehe „9.2.5 Insourcing“).

#### 9.4.5 Personalaufwand

Als Personalaufwand gelten Löhne und Gehälter sowie soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung. Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung umfassen die gesetzlichen Einzahlungen in die Rentenversicherung, Aufwand für Long-Term-Incentive-Pläne, Altersteilzeitregelungen und sonstige Abfindungszahlungen.

Die nachstehende Tabelle enthält eine Aufstellung des Personalaufwands der Gruppe für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Löhne und Gehälter . . . . .	196,3	108,5	150,9	147,4	96,8
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung . . . . .	38,2	21,7	33,7	24,7	19,4
<b>Personalaufwand . . . . .</b>	<b>234,5</b>	<b>130,2</b>	<b>184,6</b>	<b>172,1</b>	<b>116,2</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst. Die aktivierten internen Eigenleistungen sind dabei erstmalig als eigene Position dargestellt. Daraus folgt ein Anstieg des Personalaufwands um EUR 4,1 Mio.

**9.4.5.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten**

Der Personalaufwand stieg um 80,1% von EUR 130,2 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 234,5 Mio. in den ersten neun Monaten 2015. Dieser höhere Aufwand war hauptsächlich auf eine Erhöhung der Mitarbeiterzahl durch die Gagfah- und SÜDEWO-Übernahme von 3.436 Mitarbeitern zum 30. September 2014 auf 6.125 Mitarbeiter zum 30. September 2015 zurückzuführen.

**9.4.5.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten**

Der Personalaufwand stieg um 7,3% von EUR 172,1 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 184,6 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Dieser höhere Aufwand war hauptsächlich auf eine Erhöhung der Mitarbeiterzahl im Nachgang des DeWAG-Erwerbs und der Übernahme der Vitus-Gruppe sowie durch Wachstum in der Handwerkerorganisation bedingt. Zugleich verzeichneten die laufenden Personalaufwendungen je Vollzeitäquivalent („FTE“) einen deutlichen Rückgang, weil die meisten neuen FTE als Handwerker oder Hausverwalter eingestellt wurden und unterdurchschnittliche Gehälter haben.

**9.4.5.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und zum 31. Dezember 2012 endeten**

Der Personalaufwand stieg um 48,1%, von EUR 116,2 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 172,1 Mio. im Geschäftsjahr 2013. Dieser Anstieg ist hauptsächlich auf die um 52,3% höheren Löhne und Gehälter zurückzuführen. Der Personalaufwand 2013 umfasst auch Abfindungen in Höhe von EUR 10,2 Mio. (2012: EUR 2,9 Mio.), Zuführungen zu den Rückstellungen für Vorruhestands-Teilzeitvereinbarungen von EUR 11,1 Mio. (2012: EUR 0,6 Mio.) und Aufwendungen in Höhe von EUR 7,1 Mio. (2012: EUR 1,7 Mio.), die dem Long-Term-Incentive-Plan zuzurechnen sind. Ohne diese Beträge wären die laufenden Personalaufwendungen bei einem durchschnittlichen Personalstand von 1.819 im Geschäftsjahr 2012 auf 2.738 im Geschäftsjahr 2013 um 29,5% und damit deutlich weniger als die Mitarbeiterzahl (50,5%) gestiegen. Weil die meisten neuen FTE als Handwerker oder Kundenbetreuer eingestellt wurden, gingen die laufenden Personalaufwendungen je FTE von 2012 auf 2013 um 8,2% zurück.

**9.4.6 Sonstige betriebliche Erträge**

Unter die sonstigen betrieblichen Erträge fallen Schadenersatz und Kostenerstattungen (etwa von Versicherungsgesellschaften), Auflösungen von Rückstellungen, Mahn- und Inkassogebühren, Auflösungen von Wertberichtigungen und übrige betriebliche Erträge. Auf Basis der von der Gesellschaft angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze werden die Auflösungen von Rückstellungen zum Bruttobetrag ausgewiesen. Somit würde, wenn eine Rückstellung durch eine andere ersetzt wurde, der vollständige Betrag der ursprünglichen Rückstellung als aufgelöst angegeben und der vollständige Betrag der neuen Rückstellung in der relevanten Periode ausgewiesen. Die von der Gruppe für die einzelnen Perioden ausgewiesenen Zuwächse der sonstigen betrieblichen Erträge aufgrund der Auflösungen von Rückstellungen werden daher weitgehend durch Erhöhungen der sonstigen betrieblichen Aufwendungen infolge neuer Rückstellungen als Ersatz für die aufgelösten Positionen kompensiert, siehe „9.4.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen“.

Die folgende Tabelle enthält eine Aufschlüsselung der sonstigen betrieblichen Erträge der Gruppe für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Schadenersatz und Kostenerstattungen . . . . .	29,2	19,6	27,2	23,5	22,2
Auflösungen von Rückstellungen . . . . .	6,1	2,5	3,9	3,3	9,1
Mahn- und Inkassogebühren . . . . .	5,0	4,0	5,7	5,3	2,0
Auflösungen von Wertberichtigungen . . . . .	2,4	0,2	—	0,7	0,5
Übrige . . . . .	17,4	8,4	28,5	13,0	9,7
<b>Sonstige betriebliche Erträge . . . . .</b>	<b>60,1**)</b>	<b>34,7**)</b>	<b>65,3</b>	<b>45,8</b>	<b>43,5</b>

\*) Entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### 9.4.6.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Die sonstigen betrieblichen Erträge erhöhten sich in diesem Zeitraum um 73,2% von EUR 34,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 60,1 Mio. in den ersten neun Monaten 2015, insbesondere durch einen Anstieg des Schadenersatzes und der Kostenerstattungen sowie der Auflösung von Rückstellungen.

#### 9.4.6.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen um 42,6% von EUR 45,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 65,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014; dies lag insbesondere an der Erstattung von Transaktions- und Integrationskosten in Höhe von EUR 16,0 Mio. im Zusammenhang mit der Veräußerung des Leopard-Portfolios (siehe Definition unter „14.3.2 DeWAG-Erwerb und Integration des Immobiliengeschäfts des Vitus-Portfolios“), die unter Übrige im Geschäftsjahr 2014 berücksichtigt wurden. Zudem enthalten im Geschäftsjahr 2014 geleistete Ausgleichszahlungen und Kostenerstattungen EUR 18,4 Mio. an Versicherungszahlungen im Zusammenhang mit einem Sturm im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2014 im Vergleich zu EUR 14,4 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

#### 9.4.6.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen von EUR 43,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 45,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013, weil höherer Schadenersatz und Kostenerstattungen sowie höhere Mahn- und Inkassogebühren nur teilweise durch rückläufige Auflösungen von Rückstellungen kompensiert wurden.

#### 9.4.7 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Unter sonstige betriebliche Aufwendungen fallen Beratungskosten und Prüfungsgebühren, Kfz- und Reisekosten, Wertberichtigungen, Mieten, Pachten und Erbbauzinsen, Gerichts- und Notarkosten, Zuführungen zu Rückstellungen und übrige betriebliche Aufwendungen, in denen die folgenden Positionen der sonstigen betrieblichen Aufwendungen zusammengefasst sind: IT- und Verwaltungsdienstleistungen, Kommunikationskosten und Arbeitsmittel, Mahn- und Inkassogebühren, Kosten für Werbung, Versicherungsschäden, Verkaufsnebenkosten und übrige sonstige betriebliche Aufwendungen.

Die folgende Tabelle enthält eine Aufschlüsselung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen der Gruppe für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Beratungskosten und Prüfungsgebühren . . . . .	68,9	26,9	46,9	15,0	10,3
Kfz- und Reisekosten . . . . .	18,3	12,1	17,1	13,0	8,3
Wertberichtigungen . . . . .	16,0	9,6	14,2	10,9	18,2
Mieten, Pachten und Erbbauzinsen . . . . .	11,6	8,1	11,3	10,4	8,5
Gerichts- und Notarkosten . . . . .	2,3	2,0	2,9	8,4	1,9
Zuführung zu Rückstellungen . . . . .	8,0	16,3	13,3	7,2	2,6
Übrige <sup>(2)</sup> . . . . .	46,8	35,7	46,7	39,3	33,4
<b>Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .</b>	<b>171,8**)</b>	<b>110,7**)</b>	<b>152,4</b>	<b>104,2</b>	<b>83,2</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen. Die Zahlen für 2012 wurden in Übereinstimmung mit den für das Jahr 2013 geltenden Rechnungslegungsgrundsätzen angepasst. Darin werden die internen aktivierten Eigenleistungen erstmalig als eigene Position dargestellt, woraus ein Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um EUR 2,0 Mio. resultiert.

(2) Umfasst Verwaltungsdienstleistungen, Kommunikationskosten und Arbeitsmittel, Mahn- und Inkassogebühren, Kosten für Werbung, Versicherungsschäden, Verkaufsnebenkosten und Übrige.

#### **9.4.7.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen von EUR 110,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 171,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 hauptsächlich aufgrund des deutlichen Anstiegs der Beratungskosten und Prüfungsgebühren von EUR 26,9 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 68,9 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 sowie die um EUR 6,2 Mio. höheren KFZ- und Reisekosten und der um EUR 6,4 Mio. höheren Wertberichtigungen. Der Anstieg der Beratungskosten bezieht sich primär auf die Aktivitäten im Zusammenhang mit den Akquisitionen Gagfah und SÜDEWO.

#### **9.4.7.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen von EUR 104,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 152,4 Mio. im Geschäftsjahr 2014 hauptsächlich aufgrund des erheblichen Anstiegs bei den Honoraren für Berater und Wirtschaftsprüfer im Zusammenhang mit dem DeWAG-Erwerb und der Übernahme der Vitus-Gruppe von EUR 15,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 46,9 Mio. im Geschäftsjahr 2014 und wegen um zusätzliche EUR 6,1 Mio. gestiegener Zuführungen zu Rückstellungen vor allem im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme. Zudem ist der Anstieg bei den Fahrzeug- und Reisekosten hauptsächlich auf die die Handwerkerorganisation betreffenden Insourcing-Aktivitäten zurückzuführen. Diese Erhöhungen wurden teilweise ausgeglichen durch einen Rückgang der Rechtsberatungs- und Notarkosten von EUR 8,4 Mio. im Geschäftsjahr 2013, in dem sie aufgrund des Börsengangs der Gesellschaft, nachfolgender Refinanzierung und weiteren Insourcing-Aktivitäten besonders hoch waren, auf EUR 2,9 Mio. im Geschäftsjahr 2014.

#### **9.4.7.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen von EUR 83,2 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 104,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013. Dieser Anstieg resultierte hauptsächlich aus einer Erhöhung der Beratungskosten und Prüfungsgebühren von EUR 10,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 15,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 sowie höheren Gerichts- und Notarkosten, die von EUR 1,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 8,4 Mio. im Geschäftsjahr 2013 stiegen und weitgehend Aufwendungen im Zusammenhang mit dem Börsengang der Gesellschaft, ihrer nachfolgenden Refinanzierung und weiteren Insourcing-Aktivitäten darstellen. Teilweise kompensiert wurde die Steigerung durch einen Rückgang der Wertberichtigungen von EUR 18,2 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 10,9 Mio. im Geschäftsjahr 2013, womit sie ungefähr dem Niveau von 2011 entsprechen. Dass sie im Geschäftsjahr 2012 höher ausfielen, hängt primär mit der verfeinerten Methode zur Ermittlung der Wertberichtigungen und den daraus folgenden Abschreibungen zweifelhafter Forderungen zusammen. Die Zuführungen zu den Rückstellungen erhöhten sich von EUR 2,6 Mio. auf EUR 7,2 Mio. und die Kfz- und Reisekosten stiegen von EUR 8,3 Mio. auf EUR 13,0 Mio. Der Anstieg der Kfz- und Reisekosten ging insbesondere auf die Insourcing-Initiative zurück (siehe „9.2.5 Insourcing“).

#### **9.4.8 Finanzergebnis**

Das Finanzergebnis entspricht der Summe aus Finanzerträgen und Finanzaufwendungen. Zu den Finanzerträgen gehören Erträge aus übrigen Beteiligungen, Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens sowie sonstige Zinsen und ähnliche Erträge. Finanzaufwendungen beziehen sich insbesondere auf Zinsaufwendungen für Finanzverbindlichkeiten.

Die folgende Tabelle zeigt das Finanzergebnis der Gruppe für die Berichtsperioden im Detail:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Erträge aus übrigen Beteiligungen . . . . .	1,1 <sup>**</sup>	0,9 <sup>**</sup>	3,4	2,8	3,0
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens . . . . .	1,4 <sup>**</sup>	1,4 <sup>**</sup>	2,0	1,9	1,9
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge . . . . .	1,0 <sup>**</sup>	1,9 <sup>**</sup>	3,4	9,3	7,4
<b>Finanzerträge</b> . . . . .	<b>3,5</b>	<b>4,2</b>	<b>8,8</b>	<b>14,0</b>	<b>12,3</b>
Zahlungswirksamer Zinsaufwand . . . . .	(238,1)	(139,1)	(188,0)	(224,8)	(280,3)
Erstbewertungseffekt GRAND-Refinanzierung . . . . .	—	—	—	—	(83,1)
Transaktionskosten . . . . .	(55,5)	(4,1)	(5,0)	(9,6) <sup>**</sup>	(57,1)
Vorfälligkeitsentschädigung und Bereitstellungszinsen . . . . .	(8,5)	(24,3)	(34,7)	(27,5) <sup>**</sup>	(2,1) <sup>**</sup>
Effekte aus der Bewertung von originären Finanzinstrumenten . . . . .	31,1	(13,9)	(18,2)	(4,6) <sup>**</sup>	(6,7) <sup>**</sup>
Derivate . . . . .	(0,2) <sup>**</sup>	2,6 <sup>**</sup>	5,9	(22,2) <sup>**</sup>	(1,5) <sup>**</sup>
Zinsanteil Zuführungen Rückstellungen / EK 02 . . . . .	(6,1) <sup>**</sup>	(8,2) <sup>**</sup>	(12,4)	(8,6) <sup>**</sup>	(19,6) <sup>**</sup>
Zinsabgrenzungen und sonstige Effekte . . . . .	(22,9) <sup>**</sup>	(19,7) <sup>**</sup>	(27,9)	(2,3) <sup>**</sup>	7,2 <sup>**</sup>
<b>Finanzaufwendungen</b> . . . . .	<b>(300,2)</b>	<b>(206,7)</b>	<b>(280,3)</b>	<b>(299,6)</b>	<b>(443,2)</b>
<b>Finanzergebnis</b> . . . . .	<b>(296,7)</b>	<b>(202,5)</b>	<b>(271,5)</b>	<b>(285,6)</b>	<b>(430,9)</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen.

#### 9.4.8.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Das Finanzergebnis verschlechtert sich um 46,5% von EUR –202,5 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR –296,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

Der Finanzaufwand stieg um 45,2% von EUR 206,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 300,2 Mio. in den ersten neun Monaten 2015, primär durch höhere Transaktionskosten in Verbindung mit der Gagfah Übernahme.

Der Finanzertrag sank leicht von EUR 4,2 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 3,5 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

#### 9.4.8.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten

Das Finanzergebnis verbesserte sich um 4,9% von EUR –285,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR –271,5 Mio. im Geschäftsjahr 2014.

Die Finanzaufwendungen gingen um 6,4% von EUR 299,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 280,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014 zurück, was hauptsächlich an einer Verringerung der Zinsaufwendungen um EUR 36,8 Mio. aufgrund einer Verbesserung der Nettozinsen als Ergebnis einer optimierten Finanzierungsstruktur liegt. Gegenläufige Effekte ergaben sich aus der Bewertung nicht derivativer Finanzinstrumente sowie aus einem Anstieg der Vorfälligkeitsentschädigung und der Bereitstellungszinsen.

Die Finanzerträge gingen von EUR 14,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 8,8 Mio. im Geschäftsjahr 2014 zurück. Die Finanzerträge des Geschäftsjahres 2013 wurden positiv beeinflusst durch einen einmaligen Zinsertragseffekt, der aus von dem ehemaligen Großaktionär Monterey Holdings I S.à r.l.

(„**Monterey**“) als Sacheinlage in die Kapitalrücklage der Gesellschaft eingebrachten nachrangigen Darlehen (die „**S-Notes**“) resultierte.

#### 9.4.8.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten

Das Finanzergebnis verbesserte sich, primär infolge einer deutlichen Verringerung des Finanzaufwands, um 33,7% von negativen EUR 430,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf negative EUR 285,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

Der Finanzaufwand ging um 32,4%, von EUR 443,2 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 299,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 zurück. Ein Rückgang der zahlungswirksamen Zinsaufwendungen von EUR 280,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 224,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013 infolge der Refinanzierung trug wesentlich zu dieser Entwicklung bei. Der Rückgang der finanziellen Aufwendungen war zusätzlich durch eine Reihe außerordentlicher Effekte bedingt, darunter vor allem durch die Erfassung des Erstbewertungseffekts der GRAND-Refinanzierung von EUR 83,1 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf null im Geschäftsjahr 2013.

Vor allem wegen der Zinserträge aus den S-Notes stieg der Finanzertrag um 13,8% von EUR 12,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 14,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

#### 9.4.9 Ertragsteuern

Die folgende Tabelle enthält eine Aufstellung der Ertragsteuern der Gruppe für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Laufende Ertragsteuern . . . . .	15,8	6,0	8,0	8,5	2,1
Aperiodische laufende Ertragsteuern . . . . .	(0,4)	(11,5)	(4,7)	(3,7)	(6,4)
Latente Ertragsteuern—temporäre Differenzen . . . . .	} 115,7	59,3	194,2	228,2	117,0
Latente Ertragsteuern—ungenutzter Verlustvortrag . . . . .			(18,1)	(27,6)	(69,1)
<b>Ertragsteuern</b> . . . . .	<b>131,1</b>	<b>53,8</b>	<b>179,4</b>	<b>205,4</b>	<b>43,6</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### 9.4.9.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten

Der Ertragsteueraufwand stieg von EUR 53,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 131,1 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 insbesondere infolge des höheren latenten Steueraufwands. Der Anstieg des Konzernsteuersatzes ist im Wesentlichen auf entfallene Verrechnungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit den Regelungen der so genannten Zinsschranke zurückzuführen. Der Konzernsteuersatz beinhaltet die deutsche Körperschaft- und Gewerbesteuer.

#### 9.4.9.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten

Der Aufwand für Ertragsteuern verringerte sich von EUR 205,4 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 179,4 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf einen Rückgang beim Aufwand für latente Ertragsteuern zurückzuführen ist. Die latenten Ertragsteuern ergaben sich überwiegend aus dem Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties, welches deutlich von EUR 553,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 371,1 Mio. im Geschäftsjahr 2014 sank.

#### 9.4.9.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten

Die Ertragsteuern haben sich in diesem Zeitraum mehr als vervierfacht: von EUR 43,6 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 205,4 Mio. im Geschäftsjahr 2013 stiegen sie primär wegen der höheren latenten Ertragsteuern infolge des höheren Ergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties. Außerdem war das steuerliche Ergebnis im Geschäftsjahr 2013 signifikant besser als im Geschäftsjahr 2012. Der Bestand ungenutzter Verlustvorträge hat sich deshalb im Geschäftsjahr 2013 in einem geringeren Umfang erhöht und zu einem entsprechend geringeren latenten Steuerertrag aus dem Ansatz ungenutzter Verlustvorträge im Geschäftsjahr 2013 gegenüber dem Geschäftsjahr 2012 geführt.

## 9.5 Segmentberichterstattung

Seit Beginn des ersten Quartals 2013 berichtet die Gruppe gemäß IFRS 8 über zwei Segmente: Bewirtschaftung und Vertrieb. In der folgenden Erörterung werden ausgewählte Finanzdaten der beiden Segmente für die Neunmonatszeiträume zum 30. September 2015 und 2014 sowie für die Geschäftsjahre 2014, 2013 und 2012 auf der Grundlage der derzeit geltenden Segmentberichterstattung vorgelegt. Die Grundlage des wertorientierten operativen Managements der Segmente Bewirtschaftung und Vertrieb bildet das Bereinigte EBITDA. Die Gruppe bereinigt das EBITDA um Sondereffekte, die nicht die Berichtsperiode betreffen, wie einmalige Aufwendungen (siehe „8.4 Zusätzliche Kennzahlen“), oder die sich nicht auf den gewöhnlichen Geschäftsverlauf beziehen. Ziel ist die Fokussierung auf die operative Performance der Segmente und die Gewährleistung der Vergleichbarkeit mit früheren Perioden.

Die nachfolgende Tabelle enthält das Bereinigte EBITDA des Segments Bewirtschaftung und des Segments Vertrieb für die Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
<b>Segment Bewirtschaftung</b>					
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4	572,7	789,3	728,0	729,0
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	(167,8)	(106,4)	(145,1)	(136,5)	(127,3)
Bewirtschaftungskosten <sup>(1)</sup> . . . . .	(151,8)	(101,8)	(140,3)	(148,8)	(164,4)
<b>Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>699,8</b>	<b>364,5</b>	<b>503,9</b>	<b>442,7</b>	<b>437,3</b>
<b>Segment Vertrieb</b>					
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	213,0	287,3	353,5	304,9
Buchwerte der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(180,6)	(243,4)	(325,8)	(270,4)
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	16,5	25,1	24,3	17,1
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (IFRS)</b> .	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>
Wertveränderung (realisiert) der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>(3)</sup> . . . . .	(24,4)	(16,5)	(25,1)	(24,3)	(17,1)
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien (ungeprüft) <sup>(3)(4)</sup> . . . . .	25,0	18,8	24,8	15,3	19,7
<b>Bereinigtes Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien (ungeprüft)</b> . . . . .	<b>51,7</b>	<b>51,2</b>	<b>68,7</b>	<b>43,0</b>	<b>54,2</b>
Vertriebskosten . . . . .	(17,6)	(15,5)	(18,6)	(15,3)	(17,5)
<b>Bereinigtes EBITDA Vertrieb<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>34,1</b>	<b>35,7</b>	<b>50,1</b>	<b>27,7</b>	<b>36,7</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

- (1) Einschließlich aller Aufwendungen für das Segment Bewirtschaftung, die nicht dem Instandhaltungsaufwand zuzuordnen sind. Zudem erfasst Vonovia an dieser Stelle sonstige Erträge aus der Bewirtschaftung, denen Kosten gegenüberstehen, wie z. B. Erlöse aus der Wohneigentumsverwaltung für Dritte oder Mietzuschüsse öffentlicher Träger.
- (2) Vonovia verwendet das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das bereinigte EBITDA Vertrieb als Indikatoren für die Profitabilität der Segmente gemäß IFRS 8. Da nicht alle Gesellschaften das Bereinigte EBITDA auf dieselbe Weise berechnen, sind die von der Gesellschaft verwendeten Indikatoren nicht unbedingt mit ähnlich bezeichneten Kennzahlen anderer Gesellschaften vergleichbar. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung und das Bereinigte EBITDA Vertrieb ergeben zusammengenommen das Bereinigte EBITDA der Gruppe.
- (3) Mit den Bereinigungen sollen die Auswirkungen einiger Rechnungslegungsgrundsätze bei gewinnwirksamen Immobilienverkäufen in Perioden vor ergebniswirksamen Verkäufen dieser Immobilien vermieden werden. Für weitere Informationen hierzu siehe „9.4.2 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien“.
- (4) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

### **9.5.1 Bewirtschaftung**

Das Segment Bewirtschaftung umfasst Wohnimmobilienbewirtschaftung, Mietverwaltung, Modernisierung und Instandhaltung sowie Services für Mieter. Es ist der Hauptgeschäftsbereich der Gruppe. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung wird errechnet, indem Bewirtschaftungskosten und Aufwendungen für Instandhaltung von den Mieteinnahmen der Gruppe abgezogen werden.

#### **9.5.1.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten**

Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung ist hauptsächlich infolge des durch den Erwerb des GAGFAH-Portfolios vergrößerten Wohnungsportfolios von EUR 364,5 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 um 92,0% auf EUR 699,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 gestiegen. Das Bereinigte EBITDA je Einheit stieg im Segment Bewirtschaftung um 9,5% von EUR 2.017 in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 2.209 in den ersten neun Monaten 2015.

Die Mieteinnahmen stiegen bedingt durch das größere Wohnungsportfolio von EUR 572,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 um 78,0% auf EUR 1.019,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2015. Die Ist-Monatsmieten je Quadratmeter stiegen um 1,8% (2,9% like-for-like) von EUR 5,59 (5,61% like-for-like) in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 5,69 (5,77% like-for-like) in den ersten neun Monaten 2015.

Die Aufwendungen für Instandhaltung stiegen von EUR 106,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 167,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2015, wovon EUR 52,8 Mio. auf das erworbene Gagfah-Portfolio und EUR 21,3 Mio. zusammen auf die DeWAG-, Vitus-, Franconia- und SÜDEWO-Portfolios entfielen. Instandhaltungsaufwendungen pro Quadratmeter gingen von EUR 9,22 in den ersten neun Monaten 2014 um 8,0% auf EUR 8,48 in den ersten neun Monaten 2015 zurück. Die Bewirtungskosten lagen mit EUR 151,8 Mio. akquisitionsbedingt um EUR 50,0 Mio. über dem EUR 101,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2014. Dieser Anstieg wurde maßgeblich durch die zusätzlichen Kosten für die Immobilienbewirtschaftung des Gagfah-Portfolios beeinflusst.

#### **9.5.1.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten**

Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung stieg um 13,8% von EUR 442,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 503,9 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf höhere Mieteinnahmen aufgrund der höheren Anzahl an Wohneinheiten nach der Übernahme des DeWAG- und des Vitus-Portfolios im Geschäftsjahr 2014 sowie, in geringerem Umfang, auf niedrigere Bewirtschaftungskosten zurückzuführen war. Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung pro durchschnittliche Einheit stieg um 9,8% von EUR 2.468 im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 2.709 im Geschäftsjahr 2014. Die Mieteinnahmen stiegen um 8,4% von EUR 728,0 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 789,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014, wobei das DeWAG-Portfolio und das Vitus-Portfolio EUR 45,8 Mio. bzw. EUR 19,8 Mio. zu den Mieteinnahmen im Geschäftsjahr 2014 beitrugen. Die monatliche Ist-Miete pro m<sup>2</sup> für Wohnimmobilien stieg um 3,3% von EUR 5,40 am Ende des Geschäftsjahres 2013 auf EUR 5,58 am Ende des Geschäftsjahres 2014, was die Einbeziehung der monatlichen Ist-Miete pro m<sup>2</sup> für Wohnimmobilien in Höhe von EUR 6,82 für das DeWAG-Portfolio und von EUR 5,06 für das Vitus-Portfolio am Ende des Geschäftsjahres 2014 widerspiegelt. Auch die von 3,5% am Ende des Geschäftsjahres 2013 auf 3,4% am Ende des Geschäftsjahres 2014 gesunkene Leerstandsquote wirkte sich positiv auf die Mieteinnahmen aus. Ohne die Effekte aus der DeWAG-Übernahme und der Übernahme der Vitus-Gruppe hätten die Mieteinnahmen im Geschäftsjahr 2014 EUR 723,7 Mio. und die monatliche Ist-Miete pro m<sup>2</sup> für Wohnimmobilien am Ende des Geschäftsjahres 2014 EUR 5,55 betragen.

Die Aufwendungen für Instandhaltung stiegen um 6,3% von EUR 136,5 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 145,1 Mio. im Geschäftsjahr 2014, wobei auf das DeWAG-Portfolio und das Vitus-Portfolio im Geschäftsjahr 2014 Instandhaltungskosten in Höhe von EUR 7,1 Mio. bzw. EUR 2,4 Mio. entfielen. Die Aufwendungen für Instandhaltung pro m<sup>2</sup> stiegen um 2,5% von EUR 11,93 im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 12,23 im Geschäftsjahr 2014. Ohne die Effekte aus dem DeWAG-Erwerb und der Übernahme der Vitus-Gruppe hätten die Aufwendungen für Instandhaltung im Geschäftsjahr 2014 EUR 135,6 Mio. betragen und wären damit aufgrund der infolge von Veräußerungen geringeren Portfoliogröße leicht unter den Aufwendungen für Instandhaltung im Geschäftsjahr 2013 geblieben.

Obwohl das Portfolio durch den DeWAG-Erwerb und die Übernahme der Vitus-Gruppe vergrößert wurde, sanken die Bewirtschaftungskosten um 5,7% von EUR 148,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf

EUR 140,3 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf Kostensenkungsmaßnahmen der Vonovia sowie die Erweiterung der Handwerkerorganisation der Vonovia zurückzuführen war.

#### **9.5.1.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten**

Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung stieg um 1,2% von EUR 437,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 442,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013, während das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung je Einheit von EUR 2.372 um 4,1% auf EUR 2.468 stieg. Die Mieteinnahmen blieben im Wesentlichen stabil, während die Ist-Monatsmieten je Quadratmeter um 2,3% von EUR 5,28 im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 5,40 im Geschäftsjahr 2013 anstiegen. Die Aufwendungen für Instandhaltung erhöhten sich um 7,2% von EUR 127,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 136,5 Mio. im Geschäftsjahr 2013, während die Instandhaltungsaufwendungen je Quadratmeter um 10,3% von EUR 10,82 im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 11,93 im Geschäftsjahr 2013 anstiegen. Die Bewirtschaftungskosten sanken von EUR 164,4 Mio. im Geschäftsjahr 2012 um 9,5% auf EUR 148,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013. Die Bewirtschaftungskosten je Einheit gingen um 7,0% zurück: von EUR 892 im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 830 im Geschäftsjahr 2013. Die Erweiterung der konzerneigenen Handwerker- und Hausmeisterorganisationen wirkte sich positiv aus. Außerdem trugen Optimierungen im Forderungsmanagement sowie bei den Kosten von Dienstleistungen und Betriebskosten zu dieser Kostensenkung bei.

#### **9.5.2 Vertrieb**

Das Segment Vertrieb umfasst sämtliche Tätigkeiten mit Bezug auf die Veräußerung von Wohnungen und sonstigen Beständen. Es umfasst sowohl Verkäufe einzelner Bestände (Privatisierung) wie den Verkauf von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern als auch Non-Core-Verkäufe, die Mehrfamilienhäuser und Gewerbeimmobilien betreffen. Das Bereinigte EBITDA Vertrieb errechnet sich durch Subtraktion aller betrieblichen Aufwendungen, die im Zusammenhang mit Verkaufsaktivitäten entstehen, von den von der Gruppe generierten Gewinnen aus der Veräußerung von Immobilien sowie durch Anpassung des Gewinns aus der Veräußerung von Immobilien an bestimmte Neuklassifizierungs- und Zeiteffekte, siehe „9.4.2 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien“. Zur Neutralisierung dieser Effekte wird das Bereinigte EBITDA Vertrieb bereinigt.

Die Gruppe unterscheidet bei ihren für den Verkauf vorgesehenen Immobilien drei verschiedene Teilportfolios: (i) Non-Strategic (ii) Privatisierung und (iii) Non-Core. Für alle drei gelten unterschiedliche Strategien. Für eine Beschreibung dieser Teilportfolien und der Strategie der Gruppe im Zusammenhang mit diesen, siehe „14.4 Immobilienbestand der Vonovia“ und „14.4.2 Portfolioklassifizierung“. Der Verwaltungsaufwand im Zusammenhang mit Veräußerungen besteht primär aus Verkaufsprovisionen und sonstigen verkaufsbezogenen Honoraren an Drittparteien sowie aus internen Kosten für die Verkaufsorganisation der Gruppe, beispielsweise aus den Löhnen und Gehältern der Mitarbeiter.

#### **9.5.2.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten**

Das Bereinigte EBITDA Vertrieb sank leicht um 4,7% von EUR 35,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 34,1 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

Das bereinigte Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien beim Verkauf einzelner Einheiten (Privatisierungen) belief sich auf EUR 49,5 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 und auf EUR 49,6 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

Das bereinigte Ergebnis aus der Veräußerung von Non-Core-Beständen stieg volumenbedingt von EUR 1,7 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 2,1 Mio. in den ersten neun Monaten 2015 trotz des Rückgangs des Verkehrswert-Step-ups aus Verkäufen von 6,6% auf 1,6%.

Die Vertriebskosten stiegen ebenfalls volumenbedingt von EUR 15,5 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 17,6 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

#### **9.5.2.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten**

Das Bereinigte EBITDA Vertrieb stieg um 80,9% von EUR 27,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 50,1 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf ein besseres Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien, bereinigt um bestimmte Zeiteffekte, zurückzuführen war. Grund für das bessere Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien waren die erheblich höheren Verkaufsmargen, was die aufgrund einer strengeren Rentabilitätspolitik geringere Anzahl von Veräußerungen mehr als ausglich.

Das bereinigte Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien beim Einzelverkauf von Wohnungen (Privatisierungen) stieg um 41,7% von EUR 44,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 63,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was auf einen Anstieg beim Verkehrswert-Step-up von 24,9% im Geschäftsjahr 2013 auf 37,6% im Geschäftsjahr 2014 zurückzuführen war, der den Rückgang bei der Anzahl veräußerter Einheiten von 2.576 auf 2.238 wieder ausglich.

Das bereinigte Ergebnis aus der Veräußerung von Non-Core-Einheiten stieg von einem Verlust von EUR 1,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf einen Gewinn von EUR 5,5 Mio. im Geschäftsjahr 2014. Der Rückgang bei der Anzahl veräußerter Einheiten von 4.144 im Geschäftsjahr 2013 um 55,5% auf 1.843 im Geschäftsjahr 2014 wurde durch den Verkehrswert-Step-up bei diesen Veräußerungen, der von -1,2% im Geschäftsjahr 2013 auf 10,9% im Geschäftsjahr 2014 stieg, mehr als ausgeglichen.

Die Vertriebskosten stiegen von EUR 15,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 18,6 Mio. im Geschäftsjahr 2014.

### 9.5.2.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten

Das Bereinigte EBITDA Vertrieb sank, bereinigt um bestimmte zeitliche Effekte und teilweise kompensiert durch einen Rückgang der Vertriebskosten, aufgrund eines Rückgangs des Ergebnisses aus der Veräußerung von Immobilien um 24,5% von EUR 36,7 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 27,7 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

Obwohl die Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien und die Anzahl der verkauften Einheiten zurückgingen, stieg das bereinigte Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien einzelner Einheiten (Privatisierungen) von EUR 42,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 44,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 leicht an, weil der Verkehrswert-Step-up von 22,2% bei Privatisierungen im Geschäftsjahr 2012 auf 24,9% im Geschäftsjahr 2013 gestiegen war.

Das bereinigte Ergebnis aus der Veräußerung von Non-Core-Immobilien verwandelte sich aufgrund großer Bemühungen um eine Optimierung des Portfolios von EUR 11,7 Mio. im Geschäftsjahr 2012 in einen Verlust von EUR 1,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013. Die Gruppe steigerte ihre Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien durch den Verkauf von 4.144 Wohnungen einschließlich eines Wohnungsportfolios von 2.114 Einheiten in Nordrhein-Westfalen. Das sind mehr als doppelt so viele wie im Vorjahr. Die resultierende Erlössteigerung aus der Veräußerung von Immobilien wurde mehr als aufgezehrt, da die Verkehrswert-Step-ups dieser Verkäufe im Geschäftsjahr 2012 um 19,5% auf negative 1,2% im Geschäftsjahr 2013 sanken, weil einige Immobilien unter ihrem Verkehrswert verkauft wurden. Ohne den Einmaleffekt eines großen Paketverkaufs von Non-Core-Immobilien hätte der Verkehrswert-Step-up für Non-Core-Verkäufe im Geschäftsjahr 2013 10,8% betragen.

Die Vertriebskosten gingen trotz des höheren Veräußerungsvolumens etwas zurück – von EUR 17,5 Mio. auf EUR 15,3 Mio.

## 9.6 Immobilienportfolio und Investitionen

Die nachstehende Tabelle bietet einen Überblick über die Entwicklung des Immobilienportfolios der Gruppe im Zeitraum vom 1. Januar 2012 bis 30. September 2015:

	Investment Properties	Vorratsimmobilien	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	Sachanlagen	Gesamt
	(geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)				
<b>Saldo zum 1. Januar 2012</b> . . . . .	<b>9.893,8</b>	<b>12,7</b>	<b>25,9</b>	<b>3,7</b>	<b>9.936,1</b>
Zugänge . . . . .	3,5	0,0	0,0	0,2	3,7
Aktiviert Modernisierungskosten <sup>(1)</sup> . . . . .	89,4	0,0	0,0	0,1	89,5
Ergebnis aus der Bewertung von					
Investment Properties . . . . .	205,6	0,0	—	—	205,6
Wertaufholung/Wertminderung . . . . .	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	17,1	0,0	—	—	17,1
Umbuchungen von Sachanlagen . . . . .	0,2	0,0	0,0	(0,2)	0,0
Umbuchungen zu Sachanlagen . . . . .	(5,4)	0,0	0,0	5,4	0,0

	Investment Properties	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte			Gesamt
		Vorratsimmobilien		Sachanlagen	
(geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)					
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	(243,7)	0,0	243,7	0,0	<b>0,0</b>
Abgänge . . . . .	(116,9)	(12,7)	(140,8)	0,0	<b>(270,4)</b>
<b>Saldo zum 31. Dezember 2012 . . . . .</b>	<b>9.843,6</b>	<b>0,0</b>	<b>128,8</b>	<b>9,5</b>	<b>9.981,9</b>
Zugänge . . . . .	0,9	—	0,0	0,0	<b>0,9</b>
Aktiviert Modernisierungskosten <sup>(1)</sup> . . . . .	90,8	—	0,3 <sup>**</sup> )	0,5	<b>91,6<sup>**</sup>)</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	553,7	—	—	—	<b>553,7</b>
Wertaufholung/Wertminderung . . . . .	0,0	—	0,0	(0,1)	<b>(0,1)</b>
Erhaltene Zuschüsse . . . . .	(2,0)	—	—	—	<b>(2,0)</b>
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,3	—	—	0,0	<b>24,3</b>
Umbuchungen von Sachanlagen . . . . .	1,1	—	0,0	(1,1)	<b>0,0</b>
Umbuchungen zu Sachanlagen . . . . .	(3,4)	—	0,0	3,4	<b>0,0</b>
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	(124,7)	—	124,7	0,0	<b>0,0</b>
Abgänge . . . . .	(117,9)	—	(207,9)	0,0	<b>(325,8)</b>
<b>Saldo zum 31. Dezember 2013 . . . . .</b>	<b>10.266,4</b>	<b>—</b>	<b>45,9</b>	<b>12,2</b>	<b>10.324,5</b>
Konsolidierungszugänge . . . . .	2.049,3	—	17,0 <sup>**</sup> )	4,0	<b>2.070,3</b>
Zugänge . . . . .	13,0	—	—	0,1	<b>13,1</b>
Aktiviert Modernisierungskosten <sup>(1)</sup> . . . . .	197,9	—	0,0	0,1	<b>198,0</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	371,1	—	0,0	—	<b>371,1</b>
Wertaufholung/Wertminderung . . . . .	—	—	—	(0,3)	<b>(0,3)</b>
Erhaltene Zuschüsse . . . . .	(1,2)	—	—	—	<b>(1,2)</b>
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	25,1	—	—	—	<b>25,1</b>
Umbuchungen von Sachanlagen . . . . .	1,1	—	—	(1,1)	<b>0,0</b>
Umbuchungen zu Sachanlagen . . . . .	(1,2)	—	—	1,2	<b>0,0</b>
Umbuchungen zu zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	(124,5)	—	124,5	—	<b>0,0</b>
Umbuchungen von zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	1,3	—	(1,3)	—	<b>0,0</b>
Abgänge . . . . .	(111,1)	—	(132,3)	(0,1)	<b>(243,5)</b>
<b>Saldo zum 31. Dezember 2014 . . . . .</b>	<b>12.687,2</b>	<b>—</b>	<b>53,8</b>	<b>16,1</b>	<b>12.757,1</b>
Zugänge durch Unternehmenszusammenschluss <sup>**</sup> ) . . . . .	9.926,9 <sup>*</sup> )	—	42,3	27,9	<b>9.997,1</b>
(ungeprüft)					
Zugänge aus Erwerb Franconia- Portfolio <sup>**</sup> ) . . . . .	298,1 <sup>*</sup> )	—	—	—	<b>298,1</b>
Zugänge <sup>**</sup> ) . . . . .	43,3 <sup>*</sup> )	—	—	—	<b>43,3</b>
Aktiviert Modernisierungskosten <sup>(1)**</sup> ) . . . . .	293,9 <sup>*</sup> )	—	0,0	0,1	<b>294,0</b>
Wertaufholung/Wertminderung <sup>**</sup> ) . . . . .	—	—	—	(0,4)	<b>(0,4)</b>
Erhaltene Zuschüsse <sup>**</sup> ) . . . . .	(0,6 <sup>*</sup> )	—	—	—	<b>(0,6)</b>
Sonstige Umbuchungen <sup>**</sup> ) . . . . .	22,2 <sup>*</sup> )	—	—	—	<b>22,2</b>
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte <sup>**</sup> ) . . . . .	(173,6 <sup>*</sup> )	—	173,6	0,0	<b>0,0</b>
Abgänge <sup>**</sup> ) . . . . .	(103,6 <sup>*</sup> )	—	(185,3)	0,0	<b>(288,9)</b>
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien <sup>**</sup> ) . . . . .	24,4 <sup>*</sup> )	—	—	—	<b>24,4</b>
<b>Saldo zum 30. September 2015<sup>**</sup>) . . . . .</b>	<b>23.018,2<sup>*</sup>)</b>	<b>—</b>	<b>84,4</b>	<b>43,7</b>	<b>23.146,3</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(1) Bezieht sich auf die gesamten aktivierten Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen.

### **9.6.1 Entwicklung von 31. Dezember 2014 bis 30. September 2015**

Der Wert des Immobilienportfolios der Gruppe erhöhte sich um 81,4% von EUR 12.757,1 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 23.146,3 Mio. zum 30. September 2015.

Der deutliche Wertzuwachs der Investment Properties auf EUR 23.018,2 Mio. zum 30. September 2015 geht insbesondere auf die erstmalige Konsolidierung der GAGFAH- und SÜDEWO Portfolios mit einem Volumen von EUR 8.184,8 Mio. bzw. EUR 1.742,1 Mio. zurück. Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties betrug zum 30. September 2015 null weil keine Anpassung vorgenommen worden ist. Die aktivierten Modernisierungskosten von EUR 293,9 Mio. setzen sich unter anderem aus Energieeffizienzmaßnahmen und seniorenfreundlichen Wohnungsumbauten zusammen. Auswirkungen auf den Wert der Investment Properties hatten auch Abgänge in Höhe von EUR 103,6 Mio. und Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte in Höhe von EUR 173,6 Mio.

Der Wert der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte stieg von EUR 53,8 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 84,4 Mio. zum 30. September 2015. Grund für diesen Anstieg sind höhere Verkäufe aus dem insgesamt höheren Immobilienbestand.

### **9.6.2 Entwicklung von 31. Dezember 2013 bis 31. Dezember 2014**

Der Wert des Immobilienportfolios der Gruppe erhöhte sich um 23,6% von EUR 10.324,5 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 12.757,1 Mio. zum 31. Dezember 2014 primär durch Änderungen im Konsolidierungskreis und teilweise durch Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties und aktivierten Modernisierungskosten.

Der deutliche Wertzuwachs der Investment Properties auf EUR 12.687,2 Mio. zum 31. Dezember 2014 geht insbesondere auf die erstmalige Konsolidierung des DeWAG-Portfolios mit einem Volumen von EUR 1.055,6 Mio. und des Vitus-Portfolios mit einem Volumen von EUR 993,7 Mio. zurück. Das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties betrug zum 31. Dezember 2014 EUR 371,1 Mio. Die aktivierten Modernisierungskosten von EUR 197,9 Mio. setzen sich aus Energieeffizienzmaßnahmen und seniorenfreundlichen Wohnungsumbauten zusammen. Auswirkungen auf den Wert der Investment Properties hatten auch Abgänge in Höhe von EUR 111,1 Mio. und Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte in Höhe von EUR 124,5 Mio.

Der Wert der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte stieg von EUR 45,9 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 53,8 Mio. zum 31. Dezember 2014. Dies ist auf die erstmalige Konsolidierung des Vitus-Portfolios zurückzuführen.

### **9.6.3 Entwicklung von 31. Dezember 2012 bis 31. Dezember 2013**

Der Wert des Immobilienportfolios der Gruppe stieg um 3,4% von EUR 9.981,9 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 10.324,5 Mio. zum 31. Dezember 2013, wobei sich das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties und aktivierten Modernisierungskosten auch hier stärker auswirkte als die Abgänge.

Der Wert der Investment Properties stieg um 4,3% von EUR 9.843,6 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 10.266,4 Mio. zum 31. Dezember 2013. Der Grund dafür liegt primär im Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties in Höhe von EUR 553,7 Mio., das sich vor allem aus der allgemein positiven Marktentwicklung und aus dem auf die DCF-Methode verfeinerten Bewertungsansatz der Gruppe ergibt. Teilweise wurden die Wertsteigerungen des Investment-Portfolios durch Abgänge von EUR 117,9 Mio. und Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte in Höhe von EUR 124,7 Mio. kompensiert.

Die aktivierten Modernisierungskosten im Geschäftsjahr 2013 von EUR 90,8 Mio. beinhalten EUR 70,8 Mio. für Modernisierungsmaßnahmen und EUR 20,0 Mio. für substanzwahrende Investitionen (ohne die EUR 1,1 Mio. aus Zwischengewinnen). Die Modernisierungstätigkeit konzentrierte sich neuerlich auf Energieeffizienzmaßnahmen und seniorenfreundliche Umbauten von Wohnungen.

Der Wert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien ging von EUR 128,8 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 45,9 Mio. zum 31. Dezember 2013 zurück. Diese Entwicklung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien hängt primär mit Abgängen in Höhe von EUR 207,9 Mio. zusammen, denen Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte aus den Investment Properties gegenüberstanden.

#### **9.6.4 Entwicklung von 1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2012**

Der Wert des Immobilienportfolios der Gruppe stieg um 0,5% von EUR 9.936,1 Mio. zum 31. Dezember 2011 auf EUR 9.981,9 Mio. zum 31. Dezember 2012, weil das Ergebnis der Bewertung von Investment Properties und aktivierten Modernisierungskosten durch Abgänge fast vollständig kompensiert wurde.

Der Wert der Investment Properties ging von EUR 9.893,8 Mio. zum 31. Dezember 2011 auf EUR 9.843,6 Mio. zum 31. Dezember 2012 um 0,5% zurück. Dies war hauptsächlich auf vermehrte Abgänge von Investment Properties und auf die Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte zurückzuführen, eine Entwicklung, der teilweise vermehrte aktivierte Modernisierungskosten im selben Zeitraum gegenüberstanden. Die Abgänge stiegen infolge der größeren Zahl verkaufter Einheiten um 24,0% von EUR 94,3 Mio. im Geschäftsjahr 2011 auf EUR 116,9 Mio. im Geschäftsjahr 2012. Die Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte nahmen um EUR 217,8 Mio. von EUR 25,9 Mio. im Geschäftsjahr 2011 auf EUR 243,7 Mio. im Geschäftsjahr 2012 zu. Die aktivierten Modernisierungskosten stiegen um 41,7% von EUR 63,1 Mio. im Geschäftsjahr 2011 auf EUR 89,4 Mio. im Geschäftsjahr 2012. Der primäre Grund hierfür waren höhere aktivierte Modernisierungskosten in die Qualität des Wohnungsbestandes durch gezielte Modernisierungsprojekte.

Zu den aktivierten Modernisierungskosten im Geschäftsjahr 2012 gehörten EUR 65,7 Mio., die den Modernisierungsmaßnahmen zuzurechnen sind, sowie EUR 23,7 Mio. an substanzwahrenden Investitionen. Die Modernisierungstätigkeiten bestanden vor allem aus Energieeffizienzmaßnahmen (wie der Isolierung von Fassaden, Kellern und Dachgeschossen und der Installation energieeffizienter Heizsysteme, doppelt verglaste Fenster, gut isolierter Eingangstüren und Beleuchtungssystemen mit Bewegungsmeldern), der Sanierung von Balkonen und der Installation von Außenjalousien und Sprechanlagen. Diese Energieeffizienzmaßnahmen betrafen insgesamt etwa 2.900 Wohneinheiten in Deutschland, darunter 248 Einheiten in Frankfurt, 151 Einheiten in Bonn, 114 Einheiten in Duisburg, 106 Einheiten in Oberursel und 103 Einheiten in Darmstadt. Im Geschäftsjahr 2012 startete das Pilotprojekt der Gruppe rund um Wohnungsmodernisierungen für Senioren mit der Neugestaltung der ersten 41 Wohneinheiten unter Berücksichtigung der Bedürfnisse älterer Menschen. Die seniorengerechten Anpassungen kosteten im Geschäftsjahr 2012 EUR 0,6 Mio. oder rund EUR 14.600 je Wohneinheit.

Der Wert der Vorratsimmobilien ging von EUR 12,7 Mio. zum 31. Dezember 2011 auf EUR 0,0 Mio. zum 31. Dezember 2012 zurück, weil die Verkäufe aller Vorratsimmobilien, die bereits vor den Umbuchungen des gesamten Bestandes an Vorratsimmobilien in die Investment Properties am Ende des Geschäftsjahres 2011, eingeleitet worden waren, abgeschlossen wurden.

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte stiegen von EUR 25,9 Mio. zum 31. Dezember 2011 auf EUR 128,8 Mio. zum 31. Dezember 2012 aufgrund von Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte in Höhe von EUR 243,7 Mio., denen Abgänge von zur Veräußerung gehaltenen Immobilien in Höhe von EUR 140,8 Mio. im Geschäftsjahr 2012 gegenüberstanden.

## 9.7 Liquidität und Kapitalressourcen

### 9.7.1 Cashflow

Die folgende Tabelle enthält einen Überblick über die Cashflows der Gruppe in den Berichtsperioden:

	Für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2014 <sup>(2)</sup>	2013	2012 <sup>(1)</sup>
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)		(geprüft) (in EUR Mio.)		
Periodenergebnis . . . . .	193,5	122,0	409,7	484,2	172,2
Abschreibungen . . . . .	7,3	5,1	7,4	6,8	6,1
Zinsaufwendungen/-erträge . . . . .	297,8	203,4	274,9	288,3	433,9
Ertragsteuern . . . . .	131,1	53,8	179,4	205,4	43,6
Ergebnisse aus den Abgängen von Investment Properties . . . . .	(26,7)	(32,4)	(43,9)	(27,6)	(27,0)
Ergebnis aus Abgängen von sonstigen Vermögenswerten . . . . .	1,5	—	—	0,9	—
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	(26,9)	(371,1)	(553,7)	(205,6)
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	(24,4)	(16,5)	(25,1)	(24,3)	(17,1)
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge . . . . .	0,1	0,1	0,4	0,8	(0,5)
Veränderung der Vorräte . . . . .	8,6	1,1	0,4	(1,7)	11,9
Veränderung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte . . . . .	8,9	15,0	(11,8)	(0,3)	22,8
Veränderung der Rückstellungen . . . . .	(21,3)	(17,0)	11,0	(2,9)	(32,3)
Veränderung der Verbindlichkeiten . . . . .	(75,8)	(9,3)	27,0	9,3	(4,6)
Rückzahlung der Steuerverbindlichkeiten aus EK 02 . . . . .	(44,4)	—	—	(114,7)	(24,5)
Ertragsteuerzahlungen . . . . .	(9,7)	(2,9)	(5,1)	(10,9)	6,6
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>446,5</b>	<b>295,5</b>	<b>453,2</b>	<b>259,6</b>	<b>385,5</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Investment Properties und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten . . . . .	316,9	264,2	329,6	270,3	284,5
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Vermögenswerten . . . . .	1,1	1,0	0,9	1,1	0,1
Ein-/Auszahlungen aus der Veräußerung von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .	7,4	—	37,0	—	—
Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties <sup>(3)</sup> . . . . .	(338,7)	(148,7)	(241,0)	(94,9)	(91,0)
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Vermögenswerte . . . . .	(10,0)	(1.539,9)	(1.079,0)	(8,3)	(7,0)
Ein-/Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettoabfluss) <sup>(2)</sup> . . . . .	(3.058,7)	49,7	(230,7)	(0,1)	(0,9)
Zinseinzahlungen . . . . .	2,7	4,9	5,3	3,2	8,8
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit<sup>(2)</sup></b> . . . . .	<b>(3.079,3)</b>	<b>(1.368,8)</b>	<b>(1.177,9)</b>	<b>171,3</b>	<b>194,5</b>
Kapitaleinzahlungen aus der Ausgabe neuer Aktien (einschließlich Agio) . . . . .	2.372,0	304,0	1.024,0	400,0	334,1
Einzahlungen von Hybridkapitalgeber . . . . .	—	—	990,2	—	—
Auszahlungen an Aktionäre der Vonovia SE und an nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	(295,8)	(179,7)	(179,7)	(5,1)	(1,9)
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	2.004,0	1.806,4	1.702,3	6.525,0	4.469,6
Auszahlungen für die Tilgung von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	(2.114,9)	(1.007,6)	(1.525,9)	(6.876,3)	(4.874,6)
Auszahlungen für Transaktionskosten . . . . .	(116,9)	(22,8)	(39,5)	(144,5)	(28,2)
Ein-/Auszahlungen für den Verkauf/Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .	(1,2)	2,9	2,9	—	(5,0)
Auszahlungen für sonstige Finanzierungskosten . . . . .	(28,9)	(41,7)	(44,6)	(27,5)	(2,1)
Zinsauszahlungen . . . . .	(238,1)	(139,1)	(188,0)	(224,8)	(280,3)
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b> . . . . .	<b>1.580,2</b>	<b>722,4</b>	<b>1.741,7</b>	<b>(353,2)</b>	<b>(388,4)</b>
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b> . . . . .	<b>(1.052,6)</b>	<b>(350,9)</b>	<b>1.017,0</b>	<b>77,7</b>	<b>191,6</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang . . . . .	1.564,8	547,8	547,8	470,1	278,5
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende</b> . . . . .	<b>512,2</b>	<b>196,9</b>	<b>1.564,8</b>	<b>547,8</b>	<b>470,1</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

- (1) Die Zahlen sind dem geprüften Konzernabschluss der Gesellschaft für das Jahr 2013 entnommen.
- (2) Im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit sind in 2015 zahlungswirksame Transaktionskosten für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen in Höhe von EUR 44,9 Mio. enthalten. Für den Vorjahreszeitraum Januar bis September 2014 waren diesbezüglich EUR 10,4 Mio. enthalten. Kosten in Höhe von EUR 10,1 Mio. für das Geschäftsjahr 2014 waren im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit enthalten. Diese sind in den Cashflow aus der Investitionstätigkeit umgegliedert (davon EUR 4,8 Mio, in die Auszahlungen für Investitionen in sonstige Vermögenswerte und EUR 5,3 Mio, in die Ein-/Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss)).
- (3) Beinhaltet hauptsächlich Ausgaben für Modernisierungsmaßnahmen.

### **9.7.1.1 Vergleich zwischen den Neunmonatszeiträumen, die am 30. September 2015 und am 30. September 2014 endeten**

#### Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit

Der Anstieg des Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum Januar bis September 2014 um 51,1% von EUR 295,5 Mio. auf EUR 446,5 Mio. resultiert aus einem höheren Zahlungsmittelüberschuss aus dem operativen Geschäft. Zu diesem Anstieg leisteten die DeWAG-, Vitus-, Franconia-, Gagfah- und SÜDEWO-Portfolios seit dem Zeitpunkt ihrer Einbeziehung einen spürbaren positiven Beitrag. Gegenläufig entwickelte sich das Netto-Umlaufvermögen.

#### Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit ging im Vergleich zum Vorjahreszeitraum Januar bis September 2014 deutlich von EUR – 1.368,0 Mio. auf EUR – 3.079,3 Mio. zurück.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit ist geprägt durch die Gagfah- und SÜDEWO-Übernahme sowie durch die Auszahlungen für den Erwerb des sog. Franconia-Portfolios. Weiterhin war der Cashflow aus Investitionstätigkeit beeinflusst durch Auszahlungen für Modernisierungsmaßnahmen und die Akquisition selektiver Einzelbestände. Positiv schlugen die Einzahlungen aus Verkäufen an Non-Core Beständen und Privatisierungen mit EUR 316,9 Mio. zu Buche.

#### Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit hat sich verdoppelt von einem Zufluss von EUR 722,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 1.580,2 Mio. in den ersten neun Monaten 2015.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit ist für den Neunmonatszeitraum 2015 gekennzeichnet durch die Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierungsmaßnahmen im Zusammenhang mit der Übernahme der Gagfah und der SÜDEWO. Der Umfang der Eigenkapitalfinanzierung betrug EUR 2.372,0 Mio. Der Umfang der Fremdkapitalaufnahmen betrug EUR 2.004,0 Mio. und resultiert mit EUR 1.000,0 Mio. aus der Ziehung im Rahmen des EMTN-Programms und in Höhe von EUR 923,0 Mio. aus der Zwischenfinanzierung der Gagfah-Übernahme. Die Tilgungen in Höhe von EUR 2.114,9 Mio. betreffen die bereits wieder erfolgte Rückführung dieser Brückenfinanzierung sowie Regel- und Sondertilgungen sowohl aus dem ehemaligen Deutsche Annington- wie auch aus dem ehemaligen Gagfah- und SÜDEWO-Bereich. Die Transaktionskosten aus den Eigen- und Fremdkapitalmaßnahmen führten zu Auszahlungen in Höhe von EUR 116,9 Mio. Die Zinsauszahlungen im Neunmonatszeitraum 2015 lagen mit EUR 238,1 Mio. aufgrund des deutlich höheren Fremdfinanzierungsvolumens klar über dem Vorjahresvergleichswert von EUR 139,1 Mio. Auszahlungen erfolgten im zweiten Quartal 2015 ferner für die Dividendenzahlung in Höhe von EUR 276,2 Mio. an Aktionäre der Vonovia sowie Dividendenzahlungen an nicht beherrschende Anteilseigner in Höhe von EUR 19,6 Mio.

### **9.7.1.2 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2014 und am 31. Dezember 2013 endeten**

#### Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit stieg um 74,6% von EUR 259,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf EUR 453,2 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was in erster Linie auf einen höheren Zahlungsmittelüberschuss aus dem Immobilienbewirtschaftungsgeschäft zurückzuführen war, der aufgrund der Integration des DeWAG- und des Vitus-Portfolios deutlich gestiegen war. Zudem entwickelte sich das Working Capital im Geschäftsjahr 2014 günstiger. Den Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit im Geschäftsjahr 2013 hatten die Zahlung der EK-02-Steuerverbindlichkeiten in Höhe von EUR 114,7 Mio. und höhere Ertragsteuerzahlungen belastet.

#### Cashflow aus der Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit nahm deutlich ab, und zwar von einem Zufluss in Höhe von EUR 171,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf einen Abfluss in Höhe von EUR 1.177,9 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf Zahlungen im Zusammenhang mit dem DeWAG-Erwerb und der Übernahme der Vitus-Gruppe sowie, in geringerem Umfang, auf deutlich höhere Zahlungen für Investitionen in Investment Properties zurückzuführen war. Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit im Geschäftsjahr 2014 beinhaltet einen Nettoabfluss von EUR 397,6 Mio. für die Begleichung der Zahlungsverpflichtung für den DeWAG-Erwerb, Zahlungen im Zusammenhang mit der Übernahme der Vitus-Gruppe in Höhe von

EUR 902,5 Mio. sowie Abflüsse in Höhe von EUR 241,0 Mio. für Investitionen in Investment Properties. Diese Abflüsse wurden teilweise durch Einzahlungen aus der Veräußerung von Investment Properties und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten in Höhe von EUR 329,6 Mio. ausgeglichen, die bereits im Geschäftsjahr 2013 ergebniswirksam verbucht, aber erst im Geschäftsjahr 2014 gezahlt wurden.

#### Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit im Geschäftsjahr 2014 nahm erheblich zu, und zwar von einem Abfluss in Höhe von EUR 353,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf einen Zufluss in Höhe von EUR 1.741,7 Mio. im Geschäftsjahr 2014, was hauptsächlich auf Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierungstätigkeiten zurückzuführen war. Die Zuflüsse in Höhe von EUR 2.014,2 Mio. im Zusammenhang mit Eigenkapitalfinanzierungen enthielten EUR 1.024,0 Mio. aus der Ausgabe neuer Aktien und EUR 990,2 Mio. aus der Begebung einer Hybridanleihe, die als Eigenkapital erfasst wird. Die Zuflüsse in Höhe von EUR 1.702,3 Mio. aus Fremdkapitalfinanzierungen bildeten hauptsächlich die Begebung einer Hybridanleihe sowie einer Emission im Rahmen des EMTN-Programms ab. Den Zuflüssen standen Abflüsse in Höhe von EUR 1.525,9 Mio. im Zusammenhang mit der Rückzahlung finanzieller Verbindlichkeiten gegenüber, regelmäßige Zinszahlungen in Höhe von EUR 188,0 Mio. und die im Geschäftsjahr 2014 geleistete Dividendenzahlung in Höhe von EUR 168,2 Mio.

Die Abflüsse aus der Finanzierungstätigkeit im Geschäftsjahr 2013 stellen Auszahlungen für die Tilgung von finanziellen Verbindlichkeiten, abzüglich der Einzahlungen aus Darlehen und der Begebung von Schuldverschreibungen, in Höhe von EUR 521,9 Mio. dar. Auszahlungen für die Tilgung von finanziellen Verbindlichkeiten betrafen Auszahlungen in Höhe von EUR 4.086,2 Mio. im Zusammenhang mit der GRAND-Umstrukturierung und EUR 1.710,9 Mio. aus der Portfoliofinanzierung und der Rückzahlung von Hypothekendarlehen. Einzahlungen aus der Aufnahme von finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 5.275,2 Mio. ergaben sich in erster Linie aus der Verbuchung des 2013 Term Loan in Höhe von EUR 2.304,3 Mio., der Begebung von Schuldverschreibungen im Juli 2013 in Höhe von EUR 1.300 Mio. und den Zahlungen im Zusammenhang mit anderen Portfolio-Finanzierungen und Hypothekendarlehen in Höhe von EUR 1.670,9 Mio. (die hauptsächlich auf ein von der Berlin-Hannoverschen Hypothekenbank (BHH) und ein von der Versicherungsgesellschaft AXA S.A. gewährtes Darlehen entfielen). Im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit im Geschäftsjahr 2013 waren zudem Transaktionskosten von EUR 137,4 Mio. enthalten.

Positive Auswirkungen auf den Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit hatten außerdem die niedrigeren Zinsen, die aufgrund der optimierten Finanzierungsbedingungen infolge der Refinanzierung im Jahr 2013 zu zahlen waren.

#### **9.7.1.3 Vergleich zwischen den Geschäftsjahren, die am 31. Dezember 2013 und am 31. Dezember 2012 endeten**

##### Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit ging von EUR 385,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 259,6 Mio. im Geschäftsjahr 2013 zurück, wofür vor allem eine Auszahlung von EUR 114,7 Mio. für die vorzeitige Rückzahlung aller restlichen EK 02-Verbindlichkeiten anstelle der regulären Raten von EUR 24,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 verantwortlich war. Siehe hierzu „9.7.3.6 Nicht finanzielle Verbindlichkeiten“. Zu einem Rückgang der Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit führte auch die um EUR 17,5 Mio. höhere Steuerbelastung. Waren im Geschäftsjahr 2012 noch EUR 6,6 Mio. rückerstattet worden, mussten im Geschäftsjahr 2013 EUR 10,9 Mio. an Steuern entrichtet werden. Zugute kamen den Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit positive Veränderungen des Working Capitals (Umlaufvermögens), die zu einem positiven Cashflow von EUR 4,4 Mio. im Geschäftsjahr 2013 gegenüber Mittelabflüssen von EUR 2,2 Mio. im Geschäftsjahr 2012 führten.

##### Cashflow aus Investitionstätigkeit

Der Cashflow aus Investitionstätigkeiten ging von EUR 194,5 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 171,3 Mio. im Geschäftsjahr 2013 zurück. Während die Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties (hauptsächlich Modernisierungsmaßnahmen) mit EUR 94,9 Mio. im Allgemeinen stabil blieben, gingen die Einzahlungen aus Abgängen von Investment Properties und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten um EUR 14,2 Mio. zurück. Die Auszahlungen für Investitionen in sonstige Vermögenswerte in Höhe von EUR 8,3 Mio. wiesen einen Zuwachs von EUR 1,3 Mio. im Jahresabstand auf, während die Zinseinzahlungen mit EUR 3,2 Mio. um EUR 5,6 Mio. unter dem Vorjahr lagen.

### Cashflow aus Finanzierungstätigkeit

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeiten verbesserte sich von einem Abfluss in Höhe von EUR 388,4 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf einen Abfluss von EUR 353,2 Mio. im Geschäftsjahr 2013.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeiten im Geschäftsjahr 2013 war hauptsächlich durch die GRAND-Refinanzierung und die Rückzahlung der REF-Schuldverschreibungen bestimmt, die über den Börsengang refinanziert wurden, aber auch durch Auszahlung des Term Loans 2013, der seinerseits durch die Emission von Anleihen refinanziert wurde. Die Nettoerlöse aus der Kapitalerhöhung aufgrund des Börsengangs beliefen sich auf EUR 379,4 Mio. Die Auszahlungen für die Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten abzüglich der Einzahlungen aus der Aufnahme von finanziellen Verbindlichkeiten (Darlehen und die Emission von Schuldverschreibungen) betragen EUR 351,3 Mio. Die Mittelabflüsse aus Finanzierungstätigkeiten umfassten auch Transaktionskosten und sonstige Finanzierungskosten, insbesondere im Zusammenhang mit der GRAND-Refinanzierung in Höhe von EUR 172,0 Mio.

Im Geschäftsjahr 2012 leistete der damalige Alleineigentümer der Gesellschaft im Zusammenhang mit der GRAND-Restrukturierung einen Beitrag von EUR 334,1 Mio. in die Kapitalrücklagen. Die Auszahlungen für die Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten abzüglich der Einzahlungen aus der Aufnahme von finanziellen Verbindlichkeiten betragen im Geschäftsjahr 2012 EUR 405,0 Mio. Davon waren EUR 380,8 Mio. planmäßigen und EUR 24,2 Mio. außerplanmäßigen Rückzahlungen im Rahmen der GRAND-Restrukturierung zuzuordnen.

Die Verbesserung des Cashflows aus Finanzierungstätigkeiten war auch einem Rückgang der Zinsauszahlungen von EUR 280,3 Mio. im Geschäftsjahr 2012 auf EUR 224,8 Mio. im Geschäftsjahr infolge der Refinanzierung geschuldet.

#### **9.7.2 Eigenkapital**

Die folgende Tabelle zeigt das Eigenkapital der Gruppe zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September 2015 (ungeprüft*) (in EUR Mio.)	Zum 31. Dezember		
		2014	2013	2012
			(geprüft)	
			(in EUR Mio.)	
Gezeichnetes Kapital . . . . .	466,0	271,6	224,2	0,1
Kapitalrücklage . . . . .	6.892,3	2.076,0	1.430,1	1.052,3
Gewinnrücklagen . . . . .	2.540,9	2.643,4	2.178,5	1.661,1
Sonstige Rücklagen . . . . .	(45,5)	(58,4)	(27,3)	(47,1)
<b>Eigenkapital der Aktionäre der Gesellschaft . . . . .</b>	<b>9.853,7</b>	<b>4.932,6</b>	<b>3.805,5</b>	<b>2.666,4</b>
<b>Eigenkapital der Hybridkapitalgeber . . . . .</b>	<b>1.031,5</b>	<b>1.001,6</b>	—	—
Nicht beherrschende Anteile . . . . .	176,5	28,0	12,5	11,0
<b>Eigenkapital . . . . .</b>	<b>11.061,7</b>	<b>5.962,2</b>	<b>3.818,0</b>	<b>2.677,4</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### **9.7.2.1 Vergleich zwischen 30. September 2015 und 31. Dezember 2014**

In den ersten neun Monaten 2015 erhöhte sich das Eigenkapital der Gruppe um insgesamt 85,5% von EUR 5.962,2 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 11.061,7 Mio. zum 30. September 2015. Dies war insbesondere durch die Kapitalerhöhung vom März 2015 in Zusammenhang mit der Gagfah Übernahme bedingt, die zu einer Erhöhung des gezeichneten Kapitals und der Kapitalrücklagen führte. In diesem Zusammenhang sind auch nicht beherrschende Anteile gestiegen. Der positive Effekt durch die Emission neuer Aktien wurde teilweise durch die Dividendenausschüttung an die Aktionäre der Gesellschaft in Höhe von EUR 276,2 Mio. kompensiert.

### **9.7.2.2 Vergleich zwischen 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013**

Das Eigenkapital der Gruppe stieg im Jahr 2014 um 56,2% von EUR 3.818,0 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 5.962,2 Mio. zum 31. Dezember 2014 primär aufgrund der im März 2014 und Oktober 2014 durchgeführten Bar- bzw. Sachkapitalerhöhung, die hauptsächlich für die Zunahme beim gezeichneten Kapital und bei den Kapitalrücklagen verantwortlich waren. Zu dem höheren Eigenkapital trug zudem der Nettogewinn von EUR 409,7 Mio. und zusätzliches Eigenkapital von EUR 990,2 Mio. aus der Begebung einer Hybridanleihe, die als Eigenkapital verbucht wird, bei. Diesen positiven Effekten standen die Dividendenzahlung an die Aktionäre der Gesellschaft in Höhe von EUR 168,2 Mio., die Verbuchung versicherungsmathematischer Verluste aus Pensionsrückstellungen in Höhe von EUR 38,5 Mio. sowie die negativen Effekte aus dem Hedge-Accounting in Höhe von EUR 31,1 Mio. gegenüber. Ein weiterer Effekt in Höhe von EUR 53,7 Mio., der keine Auswirkungen auf die Ertragslage hatte, war auf die gegenüber den Minderheitsaktionären bestehende Verpflichtung zur Zahlung einer Garantiedividende im Zusammenhang mit einem im Geschäftsjahr 2014 abgeschlossenen Ergebnisabführungsvertrag zurückzuführen.

### **9.7.2.3 Vergleich zwischen 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012**

Im Geschäftsjahr 2013 erhöhte sich das gesamte Aktienkapital der Gruppe um 42,6% von EUR 2.677,4 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 3.818,0 Mio. zum 31. Dezember 2013. Der Grund liegt teilweise in Sacheinlagen des damaligen Alleineigentümers, der einen Beitrag in die Kapitalrücklagen in Form eines nachrangigen Darlehens von EUR 239,1 Mio. leistete. Der Börsengang trug weitere EUR 375,8 Mio. zur Erhöhung der Kapitalrücklagen bei und führte auch zu einer Erhöhung des gezeichneten Kapitals von EUR 224,1 Mio. Dies geschah primär durch eine Umwandlung von Kapitalrücklagen in Höhe von EUR 199,9 Mio. und durch die Zeichnung junger Aktien. Die der Gesellschaft zuzuordnenden Kapitalbeschaffungskosten von EUR 20,6 Mio. im Zusammenhang mit dem Börsengang wurden unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte von EUR 6,7 Mio. mit den Kapitalrücklagen verrechnet. In Vorbereitung auf eine Dividendenausschüttung wurden EUR 23,3 Mio. aus den Kapitalrücklagen entnommen und neu als thesaurierte Gewinne eingestuft. Die massiv durch das Ergebnis der Bewertung von Investment Properties bedingten höheren thesaurierten Gewinne hatten auch positive Auswirkungen auf das Eigenkapital. Dies ist der allgemein positiven Marktentwicklung und den konzeptionellen Erweiterungen der im Rahmen der DCF-Bewertung getroffenen Annahmen der Gruppe zuzuschreiben. Insgesamt erhöhte sich das Eigenkapital durch das Periodenergebnis in Höhe von EUR 484,2 Mio.

## **9.7.3 Verbindlichkeiten**

### **9.7.3.1 Finanzverbindlichkeiten**

Die Finanzverbindlichkeiten umfassen sonstige originäre Finanzverbindlichkeiten und derivative Finanzverbindlichkeiten. Zu den sonstigen originären Finanzverbindlichkeiten zählen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, anderen Kreditgebern (z. B. verbriefte Verbindlichkeiten) und Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären Finanzverbindlichkeiten. Derivative Finanzverbindlichkeiten umfassen Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten, Cashflow Hedges

(Fremdwährungs und Zinsswaps) und Zinsabgrenzungen für Cashflow Hedges. Die nachstehende Tabelle bietet einen Überblick über die Finanzverbindlichkeiten der Gruppe zu den jeweiligen Stichtagen:

	Zum 30. September	Zum 31. Dezember		
	2015	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)	(geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)		
<b>Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	6.933,1	2.477,3	2.663,3	1.634,1
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	5.221,5	4.131,5	2.904,7	4.611,8**
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	77,7	56,0	26,8	35,4
<b>Summe originärer Finanzverbindlichkeiten . . . . .</b>	<b>12.232,3</b>	<b>6.664,8</b>	<b>5.594,8</b>	<b>6.281,3</b>
<b>Derivative Finanzverbindlichkeiten</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	123,8	21,7	7,4	7,0
Cashflow Hedges (Fremdwährungs- und Zinsswaps) . . .	5,3 <sup>(1)</sup>	3,9 <sup>***(2)</sup>	69,4	67,1
Eingebettete Derivate . . . . .	(8,5)	—	—	—
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	(1,0)	0,2	1,6	3,8
<b>Summe derivativer Verbindlichkeiten . . . . .</b>	<b>119,6</b>	<b>25,8</b>	<b>78,4</b>	<b>77,9</b>
Verbindlichkeiten von Finanzleasing . . . . .	99,3	92,5	91,9	91,3
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern . . . . .	46,2	53,8	—	—
<b>Summe sonstiger Finanzverbindlichkeiten . . . . .</b>	<b>12.497,4</b>	<b>6.836,9</b>	<b>5.765,1</b>	<b>6.450,5</b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Die Zahl für das Geschäftsjahr 2012 wurden angepasst, um sie an die im Geschäftsjahr 2014 genutzte Aufgliederung der originären Finanzverbindlichkeiten anzugleichen.

\*\*\*) Ungeprüft

(1) Die Angabe spiegelt die wirtschaftliche Verrechnung des positiven beizulegenden Zeitwerts von Währungsswaps in Höhe von EUR 134,6 Mio. mit dem negativen beizulegenden Zeitwert von Zinsswaps in Höhe von EUR 139,9 Mio. wider.

(2) Die Angabe spiegelt die wirtschaftliche Verrechnung des positiven beizulegenden Zeitwerts von Währungsswaps in Höhe von EUR 50,6 Mio. mit dem negativen beizulegenden Zeitwert von Zinsswaps in Höhe von EUR 54,5 Mio. wider.

### 9.7.3.2 Vergleich zwischen 30. September 2015 und 31. Dezember 2014

Die sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten haben sich hauptsächlich durch den Erwerb des Gagfah-Konzerns von EUR 6.664,8 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 12.232,3 Mio. zum 30. September 2015 fast verdoppelt. Im Zuge der Gagfah-Übernahme wurden Portfoliofinanzierungen und Hypothekendarlehen mit einem Nominalwert von EUR 4.6 Mrd. erworben.

Die derivativen Finanzverbindlichkeiten stiegen um 430,6% von EUR 25,8 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 119,6 Mio. zum 30. September 2015. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem Anstieg der Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten von EUR 21,7 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 123,8 Mio. zum 30. September 2015, der sich hauptsächlich durch den Erwerb des Gagfah-Konzerns und der SÜDEWO-Gruppe erhöhte.

### 9.7.3.3 Vergleich zwischen 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013

Die originären finanziellen Verbindlichkeiten stiegen um 19,1% von EUR 5.594,8 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 6.664,8 Mio. zum 31. Dezember 2014, was hauptsächlich auf den DeWAG-Erwerb und die Übernahme der Vitus-Gruppe zurückzuführen war. Im Rahmen des DeWAG-Erwerbs und der Übernahme der Vitus-Gruppe wurden Portfolio-Finanzierungen und Hypothekendarlehen im Nennwert von EUR 565,5 Mio. für die DeWAG und in Höhe von EUR 175,5 Mio. für die Vitus-Gruppe übernommen.

Die derivativen finanziellen Verbindlichkeiten sanken um 67,1% von EUR 78,4 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 25,8 Mio. zum 31. Dezember 2014 hauptsächlich infolge geringerer Cashflow-Hedges. Gleichzeitig stiegen die Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten hauptsächlich aufgrund des DeWAG-Erwerbs von EUR 7,4 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 21,7 Mio. Zum 31. Dezember 2014.

#### 9.7.3.4 Vergleich zwischen 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012

Die sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten sanken um 10,9% von EUR 6.281,3 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 5.594,8 Mio. zum 31. Dezember 2013. Der Rückgang der sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern wurde teilweise durch eine Erhöhung der sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten kompensiert. Der Rückgang der sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern um 37,0% auf EUR 2.904,7 Mio. zum 31. Dezember 2013 war auf die Refinanzierung der GRAND CMBS zurückzuführen, während die sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten infolge der Ausgabe neuer Anleihen und neuer strukturierter und besicherter Darlehen um 63,0% auf EUR 2.663,3 Mio. zum 31. Dezember 2013 stiegen.

Die derivativen Finanzverbindlichkeiten stiegen nur geringfügig auf EUR 78,4 Mio. zum 31. Dezember 2013.

#### 9.7.3.5 Laufzeitenprofil der wichtigsten Verbindlichkeiten

In der folgenden Tabelle ist das Laufzeitenprofil der Finanzverbindlichkeiten der Gruppe zum 30. September 2015 dargestellt:

	Nominelle Verpflichtung zum 30. September 2015 (ungeprüft**) (in EUR Mio.)	Die Rückzahlung der nominellen Verpflichtungen verteilt sich wie folgt:					
		2015	2016	2017	2018	2019	Ab 2020
		(ungeprüft*) (in EUR Mio.)					
Unternehmensanleihen . . . . .	4.739,8	—	700,0	554,9	—	1.300,0	2.184,9
CMBS . . . . .	3.581,7	6,1	24,3	24,3	3.527,0	—	—
Portfoliofinanzierungen . . . . .	2.351,5	225,4	136,1	56,0	1.000,3	18,9	914,8
Hypothekendarlehen . . . . .	1.293,3	29,4	54,2	137,2	102,6	92,5	877,4
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>11.966,3</b>	<b>260,9</b>	<b>914,6</b>	<b>772,4</b>	<b>4.629,9</b>	<b>1.411,4</b>	<b>3.977,1</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### 9.7.3.6 Nicht finanzielle Verbindlichkeiten

Zu den nicht finanziellen Verbindlichkeiten zählen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten, latente Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten. Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen handelt es sich um Verbindlichkeiten aus Immobilienvermietung und sonstigen Lieferungen und Leistungen. Die Ertragsteuerverbindlichkeiten sind Verbindlichkeiten aus der Pauschalbesteuerung zuvor unversteuerter so genannter EK 02-Beträge, die gemäß dem deutschen Jahressteuergesetz 2008 mit einem Effektivzinssatz von 3,0% eingeführt wurden und auf die seit 2008 Steuern in zehn gleich hohen Jahresraten zu entrichten sind. Latente

Steuerverbindlichkeiten sind Verbindlichkeiten aus temporären Steuerrückstellungen. Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenstellung der nicht finanziellen Verbindlichkeiten zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September	Zum 31. Dezember		
	2015	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)	(geprüft) (in EUR Mio.)		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . .	94,7	52,5	47,9	46,3
Ertragsteuerverbindlichkeiten . . . . .	—	—	—	112,8
Latente Steuerschulden . . . . .	1.897,1	1.132,8	925,0	724,2
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	138,6	90,8	45,6	53,4
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b><u>2.130,4</u></b>	<b><u>1.276,1</u></b>	<b><u>1.018,5</u></b>	<b><u>936,7</u></b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

Vergleich zwischen 30. September 2015 und 31. Dezember 2014

Die nicht finanziellen Verbindlichkeiten stiegen von EUR 1.276,1 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 2.130,4 Mio. zum 30. September 2015. Dies ist primär auf höhere latente Steuerschulden und sonstige Verbindlichkeiten zurückzuführen. Die latenten Steuerschulden stiegen insbesondere aufgrund der erstmaligen Konsolidierung des Gagfah-Portfolios und des SÜDEWO-Portfolios. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten sind ebenfalls aufgrund der SÜDEWO- und Gagfahkonsolidierung gestiegen.

Vergleich zwischen 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013

Die nicht finanziellen Verbindlichkeiten stiegen um 25,3% von EUR 1.018,5 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 1.276,1 Mio. zum 31. Dezember 2014, in erster Linie infolge höherer latenter Steuerschulden und höherer sonstiger Verbindlichkeiten. Die latenten Steuerschulden stiegen insbesondere aufgrund einer höheren Bewertung der Investment Properties um 22,5%. Die sonstigen Verbindlichkeiten stiegen um 99,1% auf EUR 90,8 Mio., weil zwar Vorauszahlungen aus der Veräußerung von Immobilienbeständen vereinnahmt wurden, während der Übergang von Risiken und Chancen jedoch erst im Frühjahr 2015 erfolgte.

Vergleich zwischen 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012

Die nicht finanziellen Verbindlichkeiten stiegen um 8,7% von EUR 936,7 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 1.018,5 Mio. zum 31. Dezember 2013, wobei die höheren latenten Steuerschulden teilweise durch geringere Ertragsteuer- und sonstige Verbindlichkeiten kompensiert wurden. Der Anstieg der latenten Steuerschulden um 27,7% auf EUR 925,0 Mio. zum 31. Dezember 2013 war hauptsächlich auf das Ergebnis der Bewertung von Investment Properties zurückzuführen, das unter dem Einfluss der insgesamt positiven Marktentwicklung und der konzeptionellen Erweiterungen der im Rahmen der Bewertung nach der DCF-Methode getroffenen Annahmen stand. Der Rückgang der Ertragsteuerverbindlichkeiten von EUR 112,8 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf null zum 31. Dezember 2013 war durch die vorzeitige Zahlung aller restlichen EK 02-Verbindlichkeiten bedingt. Die sonstigen Verbindlichkeiten sanken um 14,6% auf EUR 45,6 Mio.

**9.7.4 Rückstellungen**

Die Rückstellungen bestehen aus Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen, Steuerrückstellungen und sonstigen Rückstellungen, etwa für Umweltsanierungen, Personalkosten, offene Lieferantenrechnungen und diverse sonstige Rückstellungen. Die folgende Tabelle bietet einen Überblick

über die Pensionsrückstellungen und ähnliche Rückstellungen der Gruppe, Rückstellungen für Steuern und sonstige Rückstellungen zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September	Zum 31. Dezember		
	2015 (ungeprüft*) (in EUR Mio.)	2014	2013	2012
<b>Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . .</b>	<b>492,7**)</b>	<b>360,9</b>	<b>291,0</b>	<b>319,0</b>
<b>Steuerrückstellungen (laufende Ertragsteuern ohne latente Steuern) . . . . .</b>	<b>145,0**)</b>	<b>66,0</b>	<b>64,4</b>	<b>71,4</b>
<b>Übrige Rückstellungen</b>				
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	29,5 <sup>*)</sup>	24,7	25,8	29,4
Verpflichtungen aus dem Personalbereich . . . . .	162,3 <sup>*)</sup>	55,6	57,1	54,7
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	56,3 <sup>*)</sup>	50,7	19,5	40,8
Nachlaufkosten bei verkauften Objekten . . . . .	1,0 <sup>*)</sup>	1,0 <sup>**)</sup>	1,1	1,9
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	68,4 <sup>*)</sup>	74,5	32,3	26,5
<b>Summe übrige Rückstellungen . . . . .</b>	<b>317,5**)</b>	<b>206,5</b>	<b>135,8</b>	<b>153,3</b>
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>955,2**)</b>	<b>633,4</b>	<b>491,2</b>	<b>543,7</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

#### 9.7.4.1 Vergleich zwischen 30. September 2015 und 31. Dezember 2014

Die Rückstellungen stiegen in der Periode hauptsächlich infolge höherer Pensionsrückstellungen und ähnlicher Verpflichtungen sowie höherer Steuerrückstellungen um 36,3% von EUR 633,4 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 955,2 Mio. zum 30. September 2015. Die Pensionsrückstellungen und ähnlichen Verpflichtungen stiegen um 50,8% auf EUR 492,7 Mio. zum 30. September 2015. Dies war primär auf die höhere Anzahl von Mitarbeiter durch die Gagfah- und SÜDEWO-Übernahmen zurückzuführen und wurde teils kompensiert durch die Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne (im Eigenkapital) aus der Erhöhung des anwendbaren Diskontierungssatz von 1,9% zum 31. Dezember 2014 auf 2,15% zum 30. September 2015. In den übrigen Rückstellungen aus dem Personalbereich sind zum 30. September 2015 Verpflichtungen aus Multi-Employer-Plänen in Höhe von insgesamt EUR 73,5 Mio. enthalten.

#### 9.7.4.2 Vergleich zwischen 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013

Die Rückstellungen stiegen um 28,9% von EUR 491,2 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 633,4 Mio. zum 31. Dezember 2014, hauptsächlich infolge höherer Pensionsrückstellungen und ähnlicher Verpflichtungen. Die Pensionsrückstellungen und ähnlichen Verpflichtungen stiegen um 24% von EUR 360,9 Mio. zum 31. Dezember 2014, was hauptsächlich auf die Verbuchung versicherungsmathematischer Verluste aufgrund eines von 3,3% zum 31. Dezember 2013 auf 1,9% zum 31. Dezember 2014 gesunkenen Diskontierungszinssatzes zurückzuführen war.

#### 9.7.4.3 Vergleich zwischen 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012

Die Rückstellungen gingen um 9,7% von EUR 543,7 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 491,2 Mio. zum 31. Dezember 2013 zurück. Dies liegt vor allem an den niedrigeren Pensionsrückstellungen und sonstigen Verpflichtungen, insbesondere infolge einer Erhöhung des anwendbaren Diskontierungssatzes von 2,7% zum 31. Dezember 2012 auf 3,3% zum 31. Dezember 2013.

### 9.8 Eventualschulden und sonstige finanzielle Verpflichtungen

#### 9.8.1 Eventualschulden

Eventualschulden sind potenzielle Verbindlichkeiten gegenüber Drittparteien aufgrund vergangener Ereignisse, deren Eintritt oder Nichteintritt jedoch erst in Zukunft feststehen wird.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenstellung der Eventualschulden der Gruppe zu den angegebenen Stichtagen:

	<u>Zum</u> <u>30. September</u>	<u>Zum 31. Dezember</u>		
	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
	(ungeprüft) (in EUR Mio.)	(geprüft) (in EUR Mio.)		
Grundstücksübertragungsverpflichtungen . . . . .	0,7 <sup>*)</sup>	1,7	12,6	67,4
Mietbürgschaften . . . . .	0,3 <sup>**)</sup>	0,2	0,2	0,2
Sonstige Verpflichtungen . . . . .	6,3 <sup>**)</sup>	5,7	2,8	2,8
<b>Eventualschulden gesamt . . . . .</b>	<b><u>7,3<sup>**)</sup></u></b>	<b><u>7,6</u></b>	<b><u>15,6</u></b>	<b><u>70,4</u></b>

\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

\*\*\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

**9.8.1.1 Vergleich zwischen 30. September 2015 und 31. Dezember 2014**

Die Eventualschulden gingen von EUR 7,6 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 7,3 Mio. zum 30. September 2015 leicht zurück. Die Grundstücksübertragungsverpflichtungen sind im Vergleich zum 31. Dezember 2014 von 1,7 Mio. € um 1,0 Mio. € auf 0,7 Mio. € gesunken.

**9.8.1.2 Vergleich zwischen 31. Dezember 2014, 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012**

Die Eventualschulden gingen um 77,8% von EUR 70,4 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 15,6 Mio. zum 31. Dezember 2013 zurück. Dies liegt hauptsächlich am Rückgang der Grundstücksübertragungsverpflichtungen von EUR 67,4 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 12,6 Mio. zum 31. Dezember 2013. Die Steigerung im Geschäftsjahr 2012 spiegelt die erhöhte Anzahl von Immobilienverkäufen wider. Der Rückgang im Geschäftsjahr 2013 war auf geringere Grundstücksübertragungsverpflichtungen infolge einer geänderten Praxis der Gruppe im Zusammenhang mit dem Verkauf von Immobilien zurückzuführen. Bis zum Geschäftsjahr 2012 umfassten die Grundstücksübertragungsverpflichtungen bestimmte Bankgarantien (*Avale*), die zugunsten der Käufer von Immobilien der Gruppe ausgestellt wurden und die Rückzahlung des vom Käufer an den Konzern bezahlten Kaufpreises garantierten, bis die Gruppe das Eigentum an der jeweiligen Immobilie übertrug. Seit dem Geschäftsjahr 2013 wird die Rückzahlung des Kaufpreises zugunsten der Käufer nicht mehr garantiert. Stattdessen bezahlen die Käufer den Kaufpreis auf Treuhandkonten bei einem Notar ein, und die Gelder werden erst freigegeben, wenn die Gruppe das Eigentum an der jeweiligen Immobilie an den Käufer übertragen hat. In der Folge beinhalten nun die Grundstücksübertragungsverpflichtungen diese Bankgarantien, die zuvor im Zusammenhang mit dem Verkauf von Immobilien ausgestellt wurden, nicht mehr und haben sich somit erheblich verringert.

**9.8.2 Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen bestehen aus Mieten, Pachtverträgen, Grundstücksmietverträgen und sonstigen Finanzverbindlichkeiten.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenstellung der sonstigen finanziellen Verpflichtungen der Gruppe zu den angegebenen Stichtagen:

	Zum 30. September	Zum 31. Dezember		
	2015	2014	2013	2012
	(ungeprüft*) (in EUR Mio.)	(geprüft) (in EUR Mio.)		
Summe der Mindestleasingzahlungen <sup>(1)</sup> . . . . .	403,2	312,9	279,4	282,0
Verträge über TV-Grundversorgung . . . . .	350,9	193,6	178,7	160,0
Dienstleistungsverträge Hausmeisterdienste . . . . .	29,0	44,7	64,3	81,3
IT-Dienstleistungsverträge . . . . .	27,4	13,2	20,2	20,9
Sonderumlagen nach dem Wohnungseigentumsgesetz . . . . .	6,1	2,4	1,3	1,3
Refinanzierungskosten . . . . .	—	—	—	1,8
<b>Summe sonstiger finanzieller Verpflichtungen . . . . .</b>	<b>816,6</b>	<b>566,8</b>	<b>543,9</b>	<b>547,3</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

(1) Die Mindestleasingzahlungen werden fällig wie folgt:

Summe der Mindestleasingzahlungen zum 30 September 2015	Ende der Laufzeit	Fällig innerhalb eines Jahres	Fällig in 1 bis 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Gesamt
			(geprüft) (in EUR Mio.)		
Mieten . . . . .	2015 - 2022	9,4	19,7	1,1	30,2
Leasingverträge . . . . .	2015 - 2020	11,8	15,7	—	27,5
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2109	7,8	31,5	306,2	345,5
		<b>29,0</b>	<b>66,9</b>	<b>307,3</b>	<b>403,2</b>

#### 9.8.2.1 Vergleich zwischen 30. September und 31. Dezember 2014

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen stiegen um 44,1% von EUR 566,8 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 816,6 Mio. zum 30. September 2015. Dieser Anstieg ist primär auf die Übernahme des Gagfah-Konzerns zurückzuführen. Die Verpflichtungen bezüglich der gesamten Mindestleasingzahlungen erhöhten sich in diesem Zusammenhang um 28,9% von EUR 312,9 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 403,2 Mio. zum 30. September 2015, während die Verpflichtungen aus Kabel-TV-Dienstverträgen um 81,3% von EUR 193,6 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 350,9 Mio. zum 30. September 2015 stiegen. Hintergrund dieser Entwicklungen ist im Wesentlichen die Übernahme des Gagfah-Konzerns. Die Verpflichtungen aus IT-Dienstleistungsverträge erhöhten sich um 107,6% von EUR 13,2 Mio. zum 31. Dezember 2014 auf EUR 27,4 Mio. zum 30. September 2015 sowohl infolge neu abgeschlossener als auch im Rahmen der Gagfah-Übernahme übernommenen IT-Service-Verträgen. Gegenläufig sind die Verpflichtungen aus Hausmeisterdienstleistungen infolge ausgelaufener Verträge sowie einer Verkürzung von Restlaufzeiten um 35,1% gesunken.

#### 9.8.2.2 Vergleich zwischen 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen stiegen um 4,2% von EUR 543,9 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 566,8 Mio. zum 31. Dezember 2014. Die Verpflichtungen bezüglich der gesamten Mindestleasingzahlungen stiegen um 12,0% von EUR 279,4 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 312,9 Mio. zum 31. Dezember 2014, während die Verpflichtungen aus Kabel-TV-Dienstverträgen um 8,3% von EUR 178,7 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 193,6 Mio. zum 31. Dezember 2014 stiegen, hauptsächlich aufgrund neuer Vereinbarungen mit anderen TV-Dienstleistern. Diesen Entwicklungen stand aufgrund geringerer Vertragsvolumen ein Rückgang bei den finanziellen Verpflichtungen aus Verträgen über geringfügige Reparaturen und Hausmeisterleistungen um 30,5% von EUR 64,3 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 44,7 Mio. zum 31. Dezember 2014 gegenüber.

#### 9.8.2.3 Vergleich zwischen 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen sanken leicht von EUR 547,3 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 543,9 Mio. zum 31. Dezember 2013. Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus

Mindestleasingzahlungen sind von EUR 282,0 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 279,4 Mio. zum 31. Dezember 2013 geringfügig zurückgegangen, weil eine Steigerung der Verpflichtungen aus Verträgen über TV-Grundversorgung durch geringere Verpflichtungen aus Dienstleistungsverträgen Hausmeisterdienste weitgehend kompensiert wurden. Die Verpflichtungen aus Verträgen über TV-Grundversorgung stiegen um 11,7% von EUR 160,0 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 178,7 Mio. zum 31. Dezember 2013. Dies hängt vor allem mit neuen Vereinbarungen zusammen, die mit anderen TV-Anbietern getroffen wurden. Die Verpflichtungen aus Dienstleistungsverträgen Hausmeisterdienste gingen aufgrund des geringeren Auftragsvolumens von EUR 81,3 Mio. zum 31. Dezember 2012 auf EUR 64,3 Mio. zum 31. Dezember 2013 zurück.

## **9.9 Weitere Daten aus dem Einzeljahresabschluss für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, erstellt nach dem deutschen Handelsgesetzbuch**

Der Jahresabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2014 wurde nach deutschen Rechnungslegungsstandards erstellt. Danach erhöhte sich das Eigenkapital der Gesellschaft von EUR 1.863,9 Mio. zum 31. Dezember 2013 auf EUR 2.670,1 Mio. zum 31. Dezember 2014, was primär auf den Kapitalanstieg zurückzuführen ist. Das Jahresergebnis sank vom Verlust von EUR 1,8 Mio. im Geschäftsjahr 2013 auf einen Verlust von EUR 56,6 Mio. im Geschäftsjahr 2014 was hauptsächlich auf einen Nettoverlust von EUR 37,2 Mio. aus der Veräußerung des Portfolios der Vitus-Gruppe sowie auf die Aufwendungen aus Verlustübernahmen von Tochtergesellschaften in Höhe von EUR 28,8 Mio. zurückzuführen war. Die Veränderung bei den Aktiva resultierte hauptsächlich aus der Zunahme bei den finanziellen Vermögenswerten (aufgrund gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen im Zusammenhang mit der Stabilisierung des Eigenkapitals von Tochtergesellschaften sowie der Übernahme der Vitus-Gruppe) und den Einzahlungen aus der Platzierung der Hybridanleihe durch die Vonovia Finance im Dezember 2014, was zu deutlich höheren Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen führte. Weitere Informationen über den Jahresabschluss der Gesellschaft sind dem Anhang zum Einzelabschluss der Gesellschaft zu entnehmen, der nach deutschen Rechnungslegungsvorschriften, wie auf den Seiten F-239 ff. dieses Prospekts erläutert, für das am 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr erstellt wurde.

## **9.10 Quantitative und qualitative Angaben zu Marktrisiken**

### **9.10.1 Zinsrisiken**

Die Geschäfte der Gruppe unterliegen im gewöhnlichen Geschäftsverlauf einem Zinsrisiko. Veränderungen der Marktzinssätze haben Auswirkungen auf den Marktwert festverzinslicher Instrumente und beeinflussen die Zinsverbindlichkeiten variabel verzinslicher Schulden. Zum 30. September 2015 handelte es sich bei rund 29,3% der konzernweiten Finanzverbindlichkeiten, um variabel verzinsliche Instrumente. Wo dies möglich und wirtschaftlich sinnvoll erscheint, verwendet die Gruppe derivative Finanzinstrumente, darunter insbesondere Zins-Swaps und Zins-Caps, um das Cashflowrisiko zu verringern. Zum 30. September 2015 betrug die Hedging-Quote der Gruppe 97,3%. Somit waren 97,3% aller Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaft, entweder fest verzinslich oder durch Zinssicherungsgeschäfte abgesichert. Mit den restlichen 2,7% unterliegt der Konzern einem Cashflowrisiko.

### **9.10.2 Wechselkursrisiken**

Sowohl Vonovia Finance als Emittent als auch die Gesellschaft als Garantgeber für USD-Schuldverschreibungen unterliegen Wechselkursschwankungen zwischen Euro und US-Dollar. Zum Prospektdatum ist der gesamte Nennbetrag von USD 1,0 Milliarde der US-Schuldverschreibungen offen. Die Gruppe hat durch den Abschluss von vier Derivatvereinbarungen mit J.P. Morgan Limited und Morgan Stanley, bestehend aus zweijährigen Absicherungsinstrumenten zu jeweils USD 375,0 Mio. und zwei zehnjährigen Währungs-Swaps zu je USD 125,0 Mio. ihr USD-Wechselkursrisiko vollständig abgesichert. Ein Ausfall eines der Hedging-Kontrahenten würde die Gruppe einem Risiko von Wechselkursschwankungen zwischen EUR und USD aussetzen. Außerdem könnte ein solcher Ausfall wegen der unterschiedlichen Zinssätze der auf USD und auf EUR lautenden Schuldinstrumente die Finanzierungskosten in die Höhe treiben.

### **9.10.3 Bonitätsrisiken**

Zwei Faktoren — die derivativen Finanzinstrumente und die Mietverträge — setzen die Gruppe einem Kreditrisiko aus. Die Gruppe steuert dieses Kreditrisiko mithilfe von Exposure-Obergrenzen und

Kontrollprozessen wie auch durch die sorgfältige Auswahl der Vertragspartner. Vereinbarungen über derivative Finanzinstrumente werden mit gut angesehenen Banken getroffen, und beim Abschluss der Mietverträge achtet die Gruppe auf Mieter mit guter Bonitätshistorie oder bei denen die Gesellschaft aus anderen Gründen zuversichtlich ist, dass sie ihren Mietverpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen können. Die Gruppe unterliegt durch ihre Vertragspartner oder Gruppen von Vertragspartnern mit ähnlichen Merkmalen keinen signifikanten Bonitätsrisiken.

#### **9.10.4 Liquiditätsrisiken**

Das Fremdfinanzierungsvolumen der Gruppe ist groß und die Gruppe unterliegt daher einem Liquiditätsrisiko im Hinblick auf zukünftige Refinanzierungen. Außerdem ist die Gruppe während der Dauer der bestehenden Finanzierungsvereinbarungen an bestimmte finanzielle Covenants gebunden und daher etwa verpflichtet, das Verhältnis zwischen Schulden und Verkehrswert auf einem vorgegebenen Niveau zu halten. Außerdem ist die Gruppe verpflichtet, bestimmte Grenzen der finanziellen Verschuldung einzuhalten und auf die Erhaltung gänzlich lastenfreier Vermögenswerte zu achten. Sollte die Gruppe gegen ihre finanziellen Covenants verstoßen und sollte ein solcher Verstoß nicht innerhalb der relevanten Frist behoben werden, kann die Schuld vor dem vertraglichen Fälligkeitstermin fällig und zahlbar gestellt werden, was die Gruppe einem zusätzlichen Liquiditätsrisiko aussetzt. Die Gruppe verringert ihr Liquiditätsrisiko, indem sie Liquiditätsrücklagen hält und die Einhaltung der finanziellen Covenants genau überwacht.

Im Juli 2013 entschloss sich die Gruppe zur vollständigen Rückzahlung ihrer größten finanziellen Verpflichtung aus dem GRAND-Portfolio, wozu sie EUR 2,3 Mrd. aus dem Term Loan 2013 in Anspruch nahm. Der Term Loan 2013 wurde anhand von Erlösen, die aus der Begebung der Schuldverschreibungen Juli 2013, der USD-Schuldverschreibungen sowie der im Oktober 2013 begebenen Schuldverschreibungen des EMTN-Programms stammen, vollständig zurückbezahlt. Mit Ausnahme des Dezember 2014 Hybrids, welcher keine Endfälligkeit hat, werden die aufgelegten unbesicherten Unternehmensanleihen des Konzerns zwischen 2016 und 2074 und die ersten EUR 700 Mio. bereits am 25. Juli 2016 fällig.

Im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot hat die Vonovia Finance am 14. Oktober / 30. November 2015 den V-Kreditvertrag in Höhe von EUR 7,8 Mrd., bestehend aus einer Fazilität A in Höhe von EUR 3,25 Mrd. sowie einer Fazilität B in einer Höhe von EUR 4,55 Mrd., abgeschlossen. Nach dem V-Kreditvertrag muss die Vonovia Finance die Darlehen innerhalb einer bestimmten Frist zurückzahlen. Sollte die Rückzahlung/Refinanzierung des V-Kreditvertrages innerhalb dieser Frist nicht möglich sein, ist die Gruppe einem zusätzlichen Liquiditätsrisiko ausgesetzt.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage können unter dem EMTN-Programm Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 6 Mrd. begeben werden. Erlöse aus solchen Begebungen können, unter anderem, zur Refinanzierung des unter 15.2.5 beschriebenen 2015 Syndicated Bridge Facilities Agreements verwendet werden. Am 10. März 2015 erhielt die Gruppe ein BBB+ (stabil) Rating von Standard & Poor's. Eine schlechtere Bonitätseinstufung, vor allem aber ein Verlust des Investment-Grade-Ratings, könnte die Finanzierungskosten in Zukunft steigen lassen und verhindern, dass die Gruppe weitere Darlehen aufnimmt, insbesondere im Rahmen des EMTN-Programms.

#### **9.11 Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze**

Die Erstellung des Konzernabschlusses der Gruppe gemäß IFRS fordert von der Geschäftsleitung die Anwendung gewisser Schätzungen und Annahmen sowie eine hohe Urteilsfähigkeit, Faktoren, die sich jeweils auf das Ergebnis oder den Abschluss der Gruppe auswirken. Einige der genannten Schätzungen, Annahmen und Urteile sind für die Gruppe deshalb so entscheidend, weil die relevanten Parameter zum jeweiligen Zeitpunkt oder auch die verschiedenen verfügbaren Alternativen für die Geschäftsleitung, Entscheidungen zu treffen, die zu ganz unterschiedlichen bilanzwirksamen Ergebnissen führen würden, hochgradig unsicher sind. So könnte etwa die Unsicherheit über bestimmte Annahmen und Schätzungen zu massiven Anpassungen der Buchwerte von Vermögenswerten der Gruppe oder Verbindlichkeiten in künftigen Perioden führen. Nach Ansicht der Gruppe betreffen die entscheidenden Rechnungslegungsgrundsätze des Konzerns den Ansatz für die Bewertung von Immobilien in ihrem Investment-Portfolio, die Klassifizierung der Wohnungseinheiten zwischen Vorratsimmobilien und Investment Properties sowie Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses.

Zudem hatte die Geschäftsführung der Vonovia im Zusammenhang mit Immobiliengeschäften zu entscheiden, ob der Erwerb von Portfolios Unternehmenszusammenschlüsse gemäß IFRS 3 Unternehmenszusammenschlüsse oder einen Erwerb von Aktiva und Passiva darstellte. Weitere Angaben

hierzu finden sich in Erläuterung 3 zu dem in diesem Prospekt enthaltenen ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft für den Dreimonatszeitraum zum 30. September 2015.

#### **9.11.1 Bewertung von Investment Properties**

Aktuell werden die meisten Immobilieneinheiten der Gruppe als Investment Properties bewertet. Bei Investment Properties handelt es sich um Immobilien, die zu Zwecken der Mieteinnahmen und/oder Wertsteigerung gehalten, von der Gruppe nicht im Wertschöpfungsprozess verwendet werden und nicht im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zur Verwertung stehen. Die Bewertung der Investment Properties erfolgt zum Verkehrswert, und jede Änderung des Verkehrswerts von Investment Properties wird in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Der Wert aller Investment Properties der Gruppe wird jährlich mit regelmäßigen Prüfungen für die Quartalsberichterstattung anhand der Marktwertdefinition des International Valuation Standard Committee und den Erfordernissen von IAS 40 sowie von IFRS 13 ermittelt.

Dabei hat die Gruppe bis einschließlich des Geschäftsjahres 2012 für die Zwecke der Finanzberichterstattung die Ertragswertmethode (Income Capitalisation Method) zur Ermittlung des Verkehrswerts der Investment Properties verwendet. Nach dieser Methode wurde der Verkehrswert von Investment Properties auf Basis der Einnahmen und Ausgaben sowie risikoadjustierter Zinssätze berechnet. Die dabei angewandten Zinssätze wurden von der Entwicklung des deutschen Wohnimmobilienmarkts abgeleitet und dann mithilfe eines Rating-Systems den Immobilien zugeordnet. Mit diesem Rating wurden alle Gebäude des Portfolios im Hinblick auf ihre Qualität, Marktattraktivität und ihre Lage bewertet.

Im Geschäftsjahr 2013 hat Vonovia im Zwischenabschluss für den am 31. März 2013 endenden Dreimonatszeitraum mit der Anwendung der DCF-Methode begonnen, zunächst durch Übernahme der Bewertungen des externen Gutachters CBRE, die ebenfalls auf der DCF-Methode beruhen, und dann durch Anwendung der DCF-Methode bei den eigenen Immobilienbewertungen im Zusammenhang mit der laufenden Finanzberichterstattung.

Gemäß DCF-Methode werden die erwarteten zukünftigen Einnahmen und Ausgaben einer Immobilie über einen Zeitraum von 10 Jahren prognostiziert und als Nettobarwert auf den Bewertungstag abgezinst. Zur Ermittlung der prognostizierten Cashflows werden verschiedene Parameter wie Marktmieten, voraussichtliche Mietsteigerungen, Leerstandsentwicklungen und Instandhaltungsaufwendungen berücksichtigt. Die Marktmieten werden für jeden Standort vom jeweiligen Mietspiegel und von Marktdaten externer Immobiliendienstleister abgeleitet. Darüber hinaus wird der Endwert der Immobilie (*Terminal Value*) am Ende des 10-jährigen Detailbetrachtungszeitraums über den zu erwartenden stabilisierten Cashflow ermittelt und wiederum auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Der angewandte Diskontierungssatz spiegelt dabei die Marktsituation, Lage, Art der Immobilie, spezielle Merkmale (z. B. Erbbau, Mietbeschränkungen), die von einem potenziellen Investor erwarteten Renditen und das Risiko des prognostizierten zukünftigen Cashflows der Immobilie wider.

Vonovia ermittelte die Verkehrswerte des gesamten Portfolios an Immobilien zum 31. Dezember 2014 und 2013 intern in der eigenen Bewertungsabteilung gemäß der oben beschriebenen DCF-Methode. Die Ergebnisse der internen Bewertung wurden danach durch die Ergebnisse einer aktualisierten CBRE-Bewertung bestätigt.

Zusätzlich hat Vonovia CBRE und JLL beauftragt, die Bewertungsberichte zu erstellen, die auch in diesen Prospekt aufgenommen wurden. Die Bewertungsberichte beziehen sich auf (i) das Vonovia-Portfolio zum 31. Dezember 2014, (ii) das Gagfah-Portfolio zum 6. März 2015, (iii) das Franconia-Portfolio zum 31. März 2015 und (iv) das SÜDEWO-Portfolio zum 8. Juli 2015.

Die interne Bewertungsabteilung der Gruppe hat ebenfalls die Verkehrswerte des Portfolios zum 31. Dezember 2014 ermittelt. Diese Verkehrswerte weichen um weniger als 0,1% von jenen ab, die CBRE in ihrem Bewertungsbericht ausweist. Die Verkehrswerte jeder einzelnen, von der Gruppe intern bewerteten Einheit weichen dabei um weniger als 10% oder EUR 100.000 von den von CBRE ermittelten Werten ab. Dies liegt im Rahmen der üblichen Bandbreite der Abweichungen zwischen zwei unabhängigen Bewertungsgutachten. Für den Zwischenbericht für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 hat Vonovia einen Verkehrswert von insgesamt EUR 23,1 Mrd. ausgewiesen.

Änderungen der Bewertungsannahmen betreffend die Entwicklung der Mieten, Leerstände, Instandhaltungskosten, Kapitalisierungs- und Diskontierungszinsen, die aufgrund ihrer Langfristigkeit

unsicher sind, können in Zukunft zu Verkehrswertanpassungen nach oben oder auch nach unten führen. Zum 31. Dezember 2014 hätte eine Erhöhung des Diskontierungs- und des Kapitalisierungszinssatzes um 0,25% eine Wertminderung des Investment-Portfolios der Gruppe um EUR 621,9 Mio. oder 4,9% zur Folge. Ein Rückgang dieser Raten um 0,25% würde hingegen zu einer entsprechenden Wertsteigerung um EUR 690,5 Mio. oder 5,4% führen, sofern alle anderen Parameter gleich blieben. Zum selben Stichtag würde eine Erhöhung der Marktmieten um 2,0% eine Wertsteigerung des Investment-Portfolios der Gruppe um EUR 290,1 Mio. oder 2,3% bewirken, während ein Rückgang der Marktmieten um 2,0% zu einer Wertminderung um EUR 291,1 Mio. oder 2,3%, führen müsste, sofern alle anderen Parameter gleich blieben.

#### ***9.11.2 Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses***

Der Aufwand für leistungsorientierte Pensionspläne wird auf Basis versicherungsmathematischer Berechnungen erhoben. Diese versicherungsmathematischen Berechnungen basieren auf Annahmen im Zusammenhang mit Diskontierungsfaktoren, zukünftigen Lohn- und Gehaltserhöhungen, Sterblichkeitsdaten und zukünftigen Pensionserhöhungen. Aufgrund der Langfristigkeit dieser Pensionspläne sind solche Schätzungen sehr unsicher. Zum 30. September 2015 beliefen sich die Verbindlichkeiten aus leistungsorientierten Pensionsplänen auf EUR 514,7 Mio. (31. Dezember 2014: EUR 378,2 Mio.; 31. Dezember 2013: EUR 309,1 Mio.; 31. Dezember 2012: EUR 339,8 Mio.).

## 10. PRO FORMA FINANZINFORMATIONEN

### 10.1 Die SÜDEWO- und Gagfah-Übernahmen

Am 1. Dezember 2014 kündigte die Vonovia SE, bis 3. September 2015 Deutsche Annington Immobilien SE, (die „Gesellschaft“ und gemeinsam mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „**Vonovia**“ oder die „**Gruppe**“) ihre Absicht an, ein Übernahmeangebot für alle Aktien („**Gagfah-Aktien**“) der Gagfah S.A. („**Gagfah**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften der „**Gagfah-Konzern**“) im Wege eines gemischten Bar- und Umtauschangebots gegen Aktien der Gesellschaft und eine Barzahlung abzugeben (das „**Gagfah-Übernahmeangebot**“). Am 19. Dezember 2014 veröffentlichte die Gesellschaft die Angebotsunterlage. Am 28. Januar 2015 gab das Bundeskartellamt den Vollzug des Gagfah-Übernahmeangebots frei. Am Ende der weiteren Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 S. 1 WpÜG, die am 9. Februar 2015 um 24:00 Uhr MEZ endete, war das Gagfah-Übernahmeangebot für 230.954.655 Aktien der Gagfah oder 93,8% der Gagfah-Aktien angenommen worden. Zum 31. März 2015 wurden 88,8% der Aktien der Gagfah von der Vonovia und 5% von J.P. Morgan als Co-Investor der Vonovia gehalten, was eine nicht beherrschende Beteiligung von 11,2% an der Gagfah bedeutete. Auf der Grundlage der Angebotsgegenleistung von EUR 122,52 und fünf Aktien der Gesellschaft für jeweils 14 Gagfah-Aktien betrug die Angebotsgegenleistung für die Übernahme insgesamt EUR 2.021.183.166,48 und 82.483.803 Aktien der Gesellschaft. Die Übernahme der Gagfah durch die Gesellschaft (die „**Gagfah-Übernahme**“) wurde am 6. März 2015 abgeschlossen, als die Gesellschaft 218.569.096 zum Umtausch eingereichte Aktien der Gagfah erhielt. Nach luxemburgischem Recht hatten die verbliebenen Gagfah-Aktionäre vom 10. Februar 2015 bis zum 10. Mai 2015 ein Recht, von der Gesellschaft den Kauf ihrer Gagfah-Aktien gegen (nach Wahl des jeweiligen Gagfah-Aktionärs) entweder (i) eine gemischte Gegenleistung von EUR 122,52 und fünf neuen Aktien der Gesellschaft für je 14 Gagfah-Aktien oder (ii) eine reine Barzahlung in Höhe von EUR 18,68 je Gagfah-Aktie zu verlangen. Am 10. Mai 2015 um 24:00 Uhr MESZ war das Andienungsrecht für weitere 12.355.521 Gagfah-Aktien für eine Gegenleistung in Höhe von EUR 109.710.051,14 sowie 4.355.790 Aktien der Gesellschaft aus einer Kapitalerhöhung aus dem genehmigten Kapital der Gesellschaft ausgeübt worden. Bis zum 28. Mai 2015 hatte die Gesellschaft alle der 12.355.521 Gagfah-Aktien erhalten.

Die für den Abschluss der Gagfah-Übernahme erforderliche Gegenleistung in Form von Aktien schloss die Ausgabe von 78.060.390 Aktien der Gesellschaft gegen eine gemischte Sacheinlage und von 4.423.413 Aktien der Gesellschaft gegen eine Bareinlage ein. Weitere Informationen finden sich unter „*19.2 Entwicklung des gezeichneten Kapitals seit Gründung der Gesellschaft*“. Die Barkomponente des Gagfah-Übernahmeangebots wurde durch die Begebung einer Hybridanleihe mit einem Nennbetrag von EUR 1,0 Mrd. im Dezember 2014 und die Platzierung zweier mittelfristiger EUR-Anleihen mit einem Nennwert von jeweils EUR 500 Mio. im Rahmen des EMTN-Programms der Vonovia (in „*9.2.7. Signifikante Fremdfinanzierung*“ definiert) im März 2015 finanziert. Weitere Informationen finden sich unter „*15.2.1 Ungesicherte Schuldverschreibungen*“ und „*15.2.2 Hybridanleihe*“.

Im Juni 2015 hat die Vonovia den Erwerb der SÜDEWO-Gruppe angekündigt, um ihre Präsenz im Süden Deutschlands deutlich auszubauen. Die SÜDEWO-Gruppe hatte insgesamt 19.383 Wohnungen. Die Vonovia hat eine entsprechende Vereinbarung mit einer Investorengruppe getroffen, welche die Anteile an der SÜDEWO-Gruppe hält. Das Transaktionsvolumen für den Kauf der SÜDEWO-Gruppe betrug insgesamt 1,9 Mrd. Euro. Die Akquisition wurde am 8. Juli 2015 abgeschlossen. Nach dem Erwerb des Vitus-Portfolios im Norden Deutschlands, dem Erwerb des DeWAG-Portfolios im Süden sowie dem Zusammenschluss mit der Gagfah, durch den sich die Vonovia in Metropolregionen wie Berlin, Hamburg und Dresden verstärkt hat, baute Vonovia mit dem Kauf der SÜDEWO-Gruppe ihre Marktstellung im Süden weiter aus. Das Portfolio der SÜDEWO stärkt die strategische Präsenz der Vonovia in Baden-Württemberg, wo das Unternehmen davor bereits mit rund 15.000 Wohnungen vertreten war. Das neu erworbene Portfolio verfügte zum Kaufdatum über eine sehr geringe Leerstandsquote von nur 2,4% und verteilt sich neben den Städten Stuttgart, Ulm und Mannheim über mehrere Standorte in der Region, die sich durch hohe wirtschaftliche Dynamik auszeichnet.

Nach der Gagfah-Übernahme und dem Erwerb der SÜDEWO-Gruppe umfasste das Portfolio der Gruppe zum 30. September 2015 366.918 Wohneinheiten, 91.475 Garagen und Stellplätze sowie 3.465 gewerbliche Einheiten mit einem Verkehrswert von insgesamt EUR 23,1 Mrd., was die Vonovia nach einer internen Marktanalyse gemessen am Verkehrswert ihres Portfolios und der Anzahl der ihr gehörenden Einheiten zum größten privatwirtschaftlichen Wohnungsunternehmen in Deutschland macht. Ebenso geht die Vonovia davon aus, dass sie gemessen am Verkehrswert auch das zweitgrößte börsennotierte Immobilienunternehmen auf dem europäischen Festland ist. Auf Grundlage ihrer erweiterten

Marktposition in Deutschland wird die Vonovia Zugang zu einer noch größeren Anzahl von Haushalten samt ihrem Konsumverhalten und somit weiteren Absatzmöglichkeiten haben. Außerdem ist die Vonovia der Auffassung, bestens aufgestellt zu sein, um eine führende Rolle in der sich verstärkenden Konsolidierung im deutschen Immobiliensektor zu spielen. Aufgrund ihrer gestiegenen Bedeutung auf europäischer Ebene dürfte die Vonovia auch in der Lage sein, mit anderen führenden internationalen Immobiliengesellschaften auf Augenhöhe zu konkurrieren. Angaben zu den wichtigsten Zahlen hinsichtlich des Gagfah-Portfolios, des SÜDEWO-Portfolios und des Vonovia-Portfolios sowie des kombinierten Portfolios der Vonovia zum 30. September 2015 finden Sie unter „14.4 Immobilienbestand der Vonovia“.

Nach der Gagfah-Übernahme werden derzeit einheitliche Strukturen und Prozesse aufgesetzt, von denen die Vonovia annimmt, dass sie zu einer Vielzahl operativer und finanzieller Synergien führen werden. Zunächst hatte die Vonovia geschätzt, dass die Gagfah-Übernahme zu Kosteneinsparungen mit einer positiven Auswirkung auf den FFO 1 der erweiterten Gruppe in Höhe von ungefähr EUR 84 Mio. pro Jahr vor Steuern führen würde. Davon sollten ungefähr EUR 47 Mio. auf operative Synergien und ungefähr EUR 37 Mio. auf finanzielle Synergien zurückzuführen sein. Die Vonovia erwartete, dass die Synergien sich innerhalb von 24 Monaten nach Vollzug der Gagfah-Übernahme realisieren würden. Inzwischen hat sich die Erwartung der Vonovia für Kosteneinsparungen von ungefähr EUR 84 Mio. auf ungefähr EUR 130 Mio. pro Jahr vor Steuern bis Ende 2017 erhöht, wovon ungefähr EUR 75 Mio. auf operative Synergien und ungefähr EUR 55 Mio. auf finanzielle Synergien zurückzuführen seien. Zudem wird erwartet, dass die Einmalkosten im Zusammenhang mit der Integration insgesamt um etwa EUR 55 Mio. niedriger ausfallen werden als ursprünglich angenommen, was einer Reduzierung von angenommenen EUR 310 Mio. auf angenommene EUR 255 Mio. entspricht. Dies ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die sich im Zusammenhang mit erwarteten finanziellen Synergien ergebenden Einmalkosten um etwa EUR 70 Mio. niedriger ausfallen, also EUR 160 Mio. statt EUR 230 Mio. betragen, was den Anstieg der erwarteten Einmalkosten im Zusammenhang mit den operativen Synergien um EUR 15 Mio., von EUR 80 Mio. auf EUR 95 Mio., mehr als wettmacht. Die Gesellschaft geht davon aus, dass die Integration des Gagfah-Konzerns gut voranschreitet, und hat die Integrationsphase im Vergleich zur ursprünglichen Planung um ein Jahr erheblich verkürzt. Um die erwarteten Synergien schnell heben zu können, hat sich die Gesellschaft entschieden, den bisherigen strategischen Portfolioansatz der Vonovia sowie ihre Prozesse und Systeme auf das Gagfah-Portfolio auszuweiten. Konkret erwartet die Vonovia, operative Synergien in Zusammenhang mit der Entwicklung Gagfahs bestehender Handwerkerorganisation, gemeinsamen Kunden- und Back-Office-Dienstleistungen, einem gemeinsamen Einkauf, der Übertragung der Erweiterungsstrategie der Vonovia auf die Gagfah, der Optimierung lokaler Organisationen und einer gemeinsamen Organisation der Informationstechnologie. Hinsichtlich finanzieller Synergien erwartet die Vonovia von dem verbesserten langfristigen Unternehmensrating von BBB+, das die Gesellschaft von S&P am 10. März 2015 erhalten hat, durch geringere Finanzierungskosten zu profitieren.

Weitere Angaben zu den Auswirkungen der Gagfah-Übernahme auf die Konzern-Finanzinformationen der Vonovia für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum finden sich unter „9.3.3.3 Die Gagfah-Übernahme“. Wegen der Auswirkungen auf die Konzern-Finanzinformationen der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und die ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenfinanzinformationen der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, wenn die Gagfah während des gesamten zum 31. Dezember 2014 endenden Geschäftsjahres und des gesamten zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraums zur Gruppe gehört hätte, siehe „10.2 Pro-Forma-Finanzinformationen der Vonovia SE, Düsseldorf für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum“.

## **10.2 Pro-Forma-Finanzinformationen der Vonovia SE, Düsseldorf für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr sowie den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum**

### **10.2.1 Einleitung**

Am 6. März 2015 hat die Gesellschaft die Gagfah-Übernahme abgeschlossen. An diesem Tag wurde die letzte Vollzugsbedingung im Rahmen des Übernahmeangebots, die Eintragung der gemischten Bar- und Sach-Kapitalerhöhung in das Handelsregister Düsseldorf, erfüllt. Ab dem 6. März 2015 wird diese Transaktion als Unternehmenserwerb im Sinne des IFRS 3 behandelt. Die Gesellschaften des Gagfah-Konzerns wurden erstmalig zum Zwischenabschluss per 31. März 2015 (wobei die historischen Finanzinformationen der Vonovia für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis 30. September 2015 Gagfah ab dem 1. März 2015 beinhalten) in den Konzernabschluss der Vonovia einbezogen.

Die SÜDEWO-Übernahme wurde am 8. Juli 2015 abgeschlossen und Vonovia hat zu diesem Zeitpunkt die Beherrschung über die SÜDEWO erlangt. Ab diesem Tag wird die Transaktion als Unternehmenserwerb im Sinne des IFRS 3 behandelt. Die Gesellschaften der SÜDEWO wurden ab diesem Zeitpunkt erstmalig in den Konzernabschluss (wobei die historischen Finanzinformationen der Vonovia für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis 30. September 2015 SÜDEWO ab dem 1. Juli 2015 beinhalten) der Gesellschaft einbezogen.

Die Gesellschaft hat Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 und für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2015 erstellt und durch Pro-Forma-Erläuterungen ergänzt (nachstehend zusammen als die „Pro-Forma-Finanzinformationen“ bezeichnet).

Der Zweck der Pro-Forma-Finanzinformationen liegt in der Darstellung der wesentlichen Auswirkungen, die der Erwerb des Gagfah-Konzerns und der Erwerb der SÜDEWO-Gruppe auf die historischen Konzernabschlüsse der Gesellschaft gehabt hätten, wenn der Gagfah-Konzern und die SÜDEWO-Gruppe während des ganzen zum 31. Dezember 2014 abgelaufenen Geschäftsjahrs und des gesamten zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraums zur Gruppe gehört hätten.

Die Darstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen erfolgt ausschließlich zu Illustrationszwecken. Aufgrund ihrer Wesensart beschreiben die Pro-Forma-Finanzinformationen lediglich eine hypothetische Situation und spiegeln nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vonovia wider, da sie Annahmen und Ungewissheiten enthalten. Ferner zeigen die Pro-Forma-Finanzinformationen nicht, wie sich die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Vonovia nach den Übernahmen des Gagfah-Konzerns und der SÜDEWO-Gruppe entwickeln wird. Die Pro-Forma-Finanzinformationen sind nur in Verbindung mit dem historischen Konzernabschluss der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und dem historischen ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum aussagekräftig.

#### **10.2.2 Historische Finanzinformationen**

Die Pro-Forma-Finanzinformationen wurden auf der Grundlage folgender historischer Finanzinformationen erstellt:

- des geprüften und veröffentlichten Konzernabschlusses der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den zusätzlichen Anforderungen des deutschen Handelsrechts gemäß § 315a Abs. 1 HGB erstellt wurde.
- des ungeprüften und veröffentlichten verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, der in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt wurde.
- des geprüften und veröffentlichten Konzernabschlusses der Gagfah für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt wurde.
- der ungeprüften und unveröffentlichten Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gagfah für den Zeitraum von dem 1. Januar bis 28. Februar 2015, die in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien der Gesellschaft, erstellt wurden.
- der ungeprüften und unveröffentlichten Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, die in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien der Gesellschaft erstellt wurden.
- der ungeprüften und unveröffentlichten Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO-Gruppe für den zum 30. Juni 2015 endenden Sechsmonatszeitraum, die in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien der Gesellschaft erstellt wurden.

Um die zugrunde liegenden historischen Finanzinformationen des Gagfah-Konzerns, die in den historischen Zahlen der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 enthalten sind, an die Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Vonovia

anzupassen, wurde eine Überleitung der in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung der Gagfah für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 enthaltenen Finanzinformationen von dem von der Gagfah verwendeten Umsatzkostenverfahren auf das von der Gesellschaft verwendete Gesamtkostenverfahren vorgenommen. Die Überleitung auf eine Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren basierte auf den Zahlen und Informationen in dem geprüften und veröffentlichten Konzernabschluss der Gagfah für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr. Für Einzelheiten zu dieser Überleitung siehe die Fußnoten zu der entsprechenden Tabelle.

Die historischen Finanzinformationen der Gagfah Gruppe, die in den historischen Zahlen der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 28. Februar 2015 enthalten sind, sind bereits nach den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft erstellt worden.

Bei den historischen Finanzinformationen der SÜDEWO-Gruppe handelt es sich jeweils um ungeprüfte und unveröffentlichte Finanzinformationen, die nach den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft erstellt wurden.

### ***10.2.3 Bei der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen angewendete Grundsätze***

Die Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen wurden in Übereinstimmung mit den Grundlagen des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) für die Erstellung von Pro-Forma-Finanzinformationen (IDW Rechnungslegungshinweis: Erstellung von Pro-Forma-Finanzinformationen (IDW RH HFA 1.004)) erstellt.

Hinsichtlich der angewendeten Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden die Pro-Forma-Finanzinformationen in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt. Es wurden dieselben Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet wie diejenigen, die in dem geprüften und veröffentlichten Konzernabschluss der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und in dem ungeprüften und veröffentlichten verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, jeweils einschließlich der Anhänge dazu, beschrieben sind. Für das Verständnis der Pro-Forma-Finanzinformationen müssen diese Grundsätze berücksichtigt werden.

Die erforderlichen Pro-Forma-Anpassungen basieren auf verfügbaren Informationen, vorläufigen Schätzungen und bestimmten Annahmen, die in den Pro-Forma-Erläuterungen zu den Pro-Forma-Finanzinformationen beschrieben sind und die das Management der Vonovia für angemessen hält. Damit die im Text und in den Tabellen verwendeten Zahlen in der Summe den angegebenen Gesamtsummen entsprechen, sind die Zahlen kaufmännisch auf die nächste volle Zahl oder auf eine die Summierung erleichternde Zahl gerundet. Sofern nicht anders angegeben, sind im Text und in den Tabellen enthaltene prozentuale Änderungen kaufmännisch auf eine Dezimalstelle gerundet. Rundungsdifferenzen können zu den sich mathematisch genau ergebenden Werten auftreten.

10.2.4 Erläuterungen der Pro-Forma-Anpassungen zur Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014

	Historische Finanzinformationen				Pro-Forma-Erläuterungen	Anpassungen	Kern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO	Pro-Forma-Erläuterungen	Anpassungen	Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia inkl. Gagfah und SÜDEWO
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia SE	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gagfah								
für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 (in EUR Mio.)										
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.138,4	832,5 <sup>(1)</sup>				138,3				2.109,2
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	18,2	13,2 <sup>(2)</sup>				0,1				31,5
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.156,6</b>	<b>845,7</b>				<b>138,4</b>				<b>2.140,7</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	287,3	224,2 <sup>(3)</sup>				106,6				618,1
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(243,4)	(206,4) <sup>(4)</sup>				(98,0)				(547,8)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	25,1	0,5 <sup>(5)</sup>				21,1				46,7
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>69,0</b>	<b>18,3</b>				<b>29,7</b>				<b>117,0</b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>371,1</b>	<b>161,4<sup>(6)</sup></b>				<b>158,0</b>				<b>690,5</b>
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	85,6	—				—				85,6
Materialaufwand . . . . .	(542,6)	(354,9) <sup>(7)</sup>				(60,4)				(957,9)
Personalaufwand . . . . .	(184,6)	(101,1) <sup>(8)</sup>				(14,5)				(300,2)
Abschreibungen . . . . .	(7,4)	(18,2) <sup>(9)</sup>				0,3				(25,3)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	65,3	15,2				1,2				81,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(152,4)	(94,9) <sup>(10)</sup>	8		(28,9)	(14,8)	11	(6,4)		(297,4)
<b>EBIT . . . . .</b>	<b>860,6</b>	<b>471,5</b>			<b>(28,9)</b>	<b>237,9</b>		<b>(6,4)</b>		<b>1.534,7</b>
Finanzerträge . . . . .	8,8	1,4				0,4				10,6
Finanzaufwendungen . . . . .	(280,3)	(364,6) <sup>(11)</sup>	1,2,8,9		197,5	(25,4)	5,12	19,1		(453,7)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>589,1</b>	<b>108,3</b>			<b>168,6</b>	<b>212,9</b>		<b>12,7</b>		<b>1.091,6</b>
Ertragsteuern . . . . .	(179,4)	(125,2)	3,10		(10,1)	(26,5)	5,6,12,13	(9,7)		(350,9)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>409,7</b>	<b>(16,9)</b>			<b>158,5</b>	<b>186,4</b>		<b>3,0</b>		<b>740,7</b>
davon entfallen auf:										
Anteilseigner der Vonovia . . . . .	401,4	(25,2)			119,4	186,4	7	3,0		685,0
Hybridkapitalgeber der Vonovia . . . . .	1,2	—	1		26,1	—				27,3
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	7,1	8,3	4		13,0	—				28,4
<b>Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert und unverwässert) . . . . .</b>	<b>1,64</b>	<b>(0,12)</b>								<b>1,47<sup>(*)</sup></b>

(\*) Das Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf Basis des auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenden Periodenergebnisses unter Berücksichtigung von 107.538.606 Aktien, die aus der Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen aus genehmigtem Kapital 2015 vom 3. Juli 2015 resultieren, für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014 berechnet. Die Anzahl der zu Grunde gelegten Aktien beträgt 466.000.624 Stück.

- (1) Spiegelt EUR 833,5 Mio. Erlöse aus der Vermietung von Investment Properties wider, mit Ausnahme eines Betrags in Höhe von EUR 1,0 Mio., der als Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung umklassifiziert wurde.
- (2) Beinhaltet Erlöse aus der Vermietung von Investment Properties in Höhe von EUR 1,0 Mio. und andere Dienstleistungen in Höhe von EUR 12,2 Mio.
- (3) Beinhaltet Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien und zur Veräußerung gehaltenen Immobilien in Höhe von EUR 222,0 Mio. sowie Erlöse aus der Veräußerung von Immobilienentwicklungsprojekten in Höhe von EUR 2,2 Mio.
- (4) Beinhaltet den Buchwert der veräußerten Immobilien und zur Veräußerung gehaltenen Immobilien von EUR –205,2 Mio. sowie den Buchwert von veräußerten Immobilienentwicklungsprojekten in Höhe von EUR –1,2 Mio.
- (5) Entspricht dem Ergebnis der Zeitwertbestimmung der Investment Properties in Höhe von EUR 0,5 Mio.
- (6) Entspricht dem Ergebnis der Zeitwertbestimmung der Investment Properties in Höhe von EUR 161,4 Mio.
- (7) Beinhaltet die folgenden Positionen: Erbbaurechte in Höhe von EUR –2,2 Mio., betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von EUR –344,5 Mio., das Ergebnis anderer Dienstleistungen in Höhe von EUR –4,4 Mio. sowie Vertriebskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –3,8 Mio.
- (8) Beinhaltet die folgenden Positionen: betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen in Höhe von EUR –62,8 Mio., das Ergebnis aus anderen Dienstleistungen in Höhe von EUR –5,4 Mio., Vertriebskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –3,1 Mio., allgemeine Verwaltungskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –18,6 Mio., Aufwendungen für aktienbasierte Vergütung in Höhe von EUR –7,6 Mio. sowie Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von EUR –3,6 Mio.
- (9) Beinhaltet betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –2,2 Mio., allgemeine Verwaltungskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –1,0 Mio. und andere betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR –15,0 Mio.
- (10) Beinhaltet die folgenden Positionen: betriebliche Aufwendungen zur Erzielung von Mieteinnahmen (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –31,1 Mio., Vertriebskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –4,2 Mio., allgemeine Verwaltungskosten (ohne aktienbasierte Vergütung) in Höhe von EUR –17,6 Mio., andere betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR –13,7 Mio. sowie Reorganisations- und Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von EUR –28,3 Mio.
- (11) Beinhaltet die folgenden Positionen: Zinsaufwand in Höhe von EUR –181,1 Mio., andere Finanzaufwendungen in Höhe von EUR –0,2 Mio., das Ergebnis aus der Zeitwertbestimmung von Derivaten in Höhe von EUR –171,9 Mio. sowie Refinanzierungskosten in Höhe von EUR –11,4 Mio.

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen dauerhaften Einfluss auf die Ertragslage der Gesellschaft:

### **Gagfah Deal**

1. Die Finanzierung des Übernahmeangebotes erfolgte durch die Ausgabe von 78.060.390 Vonovia Angebotsaktien und einer Barzahlung in Höhe von EUR 1.912,8 Mio. Die Barkomponente wurde durch die Begebung einer Hybrid-Anleihe und EUR-Anleihen unter dem EMTN-Programm finanziert. Die Hybrid-Anleihe hat ein Nominalvolumen in Höhe von EUR 1.000 Mio. und einen Kupon in Höhe von 4,00%. Das first call date ist der 17. Dezember 2021. Die Hybrid-Anleihe wird im IFRS Konzernabschluss als Eigenkapital bilanziert. Die 4%-ige Verzinsung der Hybrid Anleihe in Höhe von EUR 27,3 Mio. (EUR 40,4 Mio. nach Abzug der latenten Steuern in Höhe von EUR 13,1 Mio.) wird im IFRS Konzernabschluss der Gesellschaft nicht als Aufwand gezeigt, sondern als den Hybridkapitalgebern zurechenbares Eigenkapital. Somit wird auch in den Pro-Forma-Finanzinformationen vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 das Finanzergebnis hierdurch nicht beeinflusst. Die zwei EMTN- Anleihen haben ein Volumen von jeweils EUR 500 Mio., Laufzeiten von 5 bzw. 10 Jahren und tragen Zinskupons in Höhe von 0,875% (5 Jahre) bzw. 1,50% (10 Jahre). Die Verzinsung der Anleihen wird in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 mit EUR 11,7 Mio. in den Finanzaufwendungen ergebnismindernd berücksichtigt.
2. Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der Gagfah im Rahmen der PPA führte zu einem positiven Zinseffekt aus der Folgebewertung in Höhe von EUR 83,2 Mio. Diese Anpassung wurde in der Pro Forma Gewinn- und Verlustrechnung ergebniserhöhend in den Finanzaufwendungen berücksichtigt.
3. Die Zinsaufwendungen der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente (s. Tz. 1) führen zu einem Zinsaufwand in 2014, auf den keine aktiven latenten Steuern gebildet werden. Der positive Zinseffekt aus der Bewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der Gagfah im Rahmen der PPA in Höhe von EUR 83,2 Mio. (Tz. 2) führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 27,0 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 32,45% verwendet.
4. Das auf die nicht beherrschenden Anteilseigner im Rahmen der Pro-Forma Anpassungen entfallende Ergebnis in Höhe von EUR 13,0 Mio. ermittelt sich wie folgt: Am Periodenergebnis der Gagfah in Höhe von EUR – 16,9 Mio., das auf die Aktionäre in Höhe von EUR – 25,2 Mio. entfällt, ist Vonovia zu 93,8% beteiligt. Weitere 6,2% (EUR – 1,5 Mio.) werden den nicht beherrschenden Anteilseignern zugeordnet. Im Weiteren werden im Rahmen der Pro-Forma Anpassungen der Effekt aus der Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 83,2 Mio. bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 32,45% den nicht beherrschenden Anteilseignern in Höhe von 6,2% (EUR 3,5 Mio.) sowie die aus den Wandelanleihen resultierenden Effekte (EUR 178,0 Mio.) in Höhe von 6,2% (EUR 11,0 Mio.) zugeordnet.

### **SÜDEWO Deal**

5. Es wird unterstellt, dass die im Rahmen der Transaktion zum Erwerbszeitpunkt abgelösten originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 818,3 Mio. sowie die gesamten Derivate schon zum 1. Januar 2014 abgelöst wurden. Auf Grund der Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate der SÜDEWO-Gruppe entfallen die Zinsaufwendungen. Das führt zu einer Verbesserung des Finanzergebnisses in Höhe von EUR 25,3 Mio. Bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 32,45% ergibt sich eine Steuerbelastung in Höhe von EUR 8,2 Mio.
6. Durch die fiktive Vorverlagerung der SÜDEWO-Übernahme auf den 1. Januar 2014 ergab sich des Weiteren eine Erhöhung der originären Steuern um EUR 7,0 Mio. (Körperschaftsteuern und Solidaritätszuschlag), da diese im Vonovia-Konzernkreis anfallen würden). Bei der SÜDEWO-Gruppe wurden diese aufgrund der Gesellschaftsstruktur von der Gesellschafterin getragen.
7. Die Gesellschaft hat bis zu 94,3% der Anteile an der SÜDEWO-Gruppe erworben. Der Kaufvertrag beinhaltet eine Put Option in Bezug auf die Andienung der restlichen Anteile. Diese Put Option wird nach der anticipated-acquisition method bilanziert und wird als Verbindlichkeit gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern ausgewiesen. Aus diesem Grund wird das gesamte Periodenergebnis den Aktionären zugeordnet.

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen einmaligen Effekt auf die Ertragslage der Vonovia:

#### **Gagfah Deal**

8. Die ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der Gagfah wurden in Höhe von EUR 28,9 Mio. in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. (Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente) in den Finanzaufwendungen ergebnismindernd erfasst.
9. Im Geschäftsjahr 2014 hat die Gagfah vorrangige unbesicherte Wandelanleihen mit einem Gesamtnennwert von EUR 375,0 Mio. am Kapitalmarkt platziert. Es wird unterstellt, dass die Wandelung der Anleihen in die Gagfah-Aktien vor dem 1. Januar 2014 erfolgt ist. Die Anleihen wurden in Höhe von 100% ihres Nominalwertes, mit einer jährlichen Verzinsung von 1,5%, halbjährlich nachträglich zahlbar, ausgegeben. Die Wandelanleihen wurden in zwei separate Komponenten aufgeteilt: zum einen die derivative Komponente (Option, die Anleihe in Gagfah-Aktien zu wandeln) und zum anderen die Schuldkomponente in Höhe des Rückzahlungsbetrages. Aus der Bewertung der Option ergab sich bei Gagfah im Geschäftsjahr 2014 ein Zinsaufwand in Höhe von EUR 173,2 Mio. Im Rahmen der Erstellung der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 wird das Ergebnis aus der Marktbewertung der Waneloption ergebniserhöhend eliminiert. Die Zinsaufwendungen aus der Schuldkomponente in Höhe von EUR 4,8 Mio. für das Geschäftsjahr 2014 wurden in der Pro-Forma Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls ergebniserhöhend eliminiert.
10. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der Gagfah in Höhe von EUR 28,9 Mio. sind steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. führen zu einer steuerlichen Entlastung in Höhe von EUR 16,9 Mio. Als Steuersatz wurde der Steuersatz in Höhe von 32,45% verwendet. Die Effekte im Zusammenhang mit der Bewertung der Wandelanleihen wirken sich steuerlich nicht aus.

#### **SÜDEWO Deal**

11. Die ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der SÜDEWO-Gruppe wurden in Höhe von EUR 6,4 Mio. in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ergebnismindernd erfasst. Bei den Transaktionskosten handelt es sich um steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten.
12. Die Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate führte zu einem Aufwand in Höhe von EUR 6,2 Mio. Bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 32,45% ergibt sich eine Steuerentlastung in Höhe von EUR 2,0 Mio.
13. Die fiktive Vorverlagerung der SÜDEWO-Übernahme auf den 1. Januar 2014 führt zu einer Verringerung des Steueraufwands aufgrund der Eliminierung von Wertberichtigungen auf aktive latente Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von EUR 3,5 Mio.

10.2.5 Erläuterungen der Pro-Forma-Anpassungen zur Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015

	Historische Finanzinformationen				Pro-Forma-Anpassungen				Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia inkl. Gagfah und SÜDEWO
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia*		Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gagfah		Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO		Pro-Forma-Anpassungen		
	1.1 - 30.9.2015	1.1 - 28.2.2015	Erläuterungen	Anpassungen	1.1 - 30.6.2015	Erläuterungen	Anpassungen	1.1 - 30.9.2015	
	(in EUR Mio.)								
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.470,3	136,6			70,6				1.677,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	21,3	1,8			—				23,1
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>138,4</b>			<b>70,6</b>				<b>1.700,6</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	315,6	57,6			120,3				493,5
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(288,9)	(52,8)			(119,5)				(461,2)
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4	4,9			—				29,3
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>51,1</b>	<b>9,7</b>			<b>0,8</b>				<b>61,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	—			—				—
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	115,1	0,1			—				115,2
Materialaufwand . . . . .	(683,0)	(57,0)			(28,0)				(768,0)
Personalaufwand . . . . .	(234,5)	(19,0)			(7,4)				(260,9)
Abschreibungen . . . . .	(7,3)	(0,4)			(0,8)				(8,5)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	60,1	6,0			0,9				67,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(171,8)	(13,1)	8	28,9	(11,2)	11	6,4		(160,8)
<b>EBIT . . . . .</b>	<b>621,3</b>	<b>64,7</b>		<b>28,9</b>	<b>24,9</b>		<b>6,4</b>		<b>746,2</b>
Finanzerträge . . . . .	3,5	0,1			0,3				3,9
Finanzaufwendungen . . . . .	(300,2)	(38,8)	1,2,8,9	77,0	(20,5)	5,12,13	26,7		(255,8)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>324,6</b>	<b>26,0</b>		<b>105,9</b>	<b>4,7</b>		<b>33,1</b>		<b>494,3</b>
Ertragsteuern . . . . .	(131,1)	(10,5)	3,10	(21,8)	(0,7)	5,7,12,13	(6,8)		(170,9)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>193,5</b>	<b>15,5</b>		<b>84,1</b>	<b>4,0</b>		<b>26,3</b>		<b>323,4</b>
davon entfallen auf:									
Anteilseigner der Vonovia . . . . .	159,3	15,2		81,4	4,0	6	26,3		286,2
Hybridkapitalgeber der Vonovia . . . . .	22,4	—		—	—		—		22,4
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	11,8	0,3	4	2,7	—		—		14,8
<b>Ergebnis je Aktie in EUR (verwässert und unverwässert) . . . . .</b>	<b>0,42</b>	<b>0,06</b>							<b>0,61**</b>

(\*) Die historischen Finanzinformationen der Vonovia für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis 30. September 2015 beinhalten Gagfah ab dem 1. März 2015 und SÜDEWO ab dem 1. Juli 2015.

(\*\*) Das Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf Basis des auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenden Periodenergebnisses für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2015 unter Berücksichtigung von 466.000.624 Stück Aktien berechnet.

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen dauerhaften Einfluss auf die Ertragslage der Vonovia:

### Gagfah Deal

- Die Finanzierung des Übernahmeangebotes erfolgte durch die Ausgabe von 78.060.390 Vonovia Angebotsaktien und einer Barauszahlung in Höhe von EUR 1.912,8 Mio. Die Barkomponente wurde durch die Begebung einer Hybrid-Anleihe und EUR-Anleihen unter dem EMTN-Programm finanziert.

Die Hybrid-Anleihe hat ein Nominalvolumen in Höhe von EUR 1.000 Mio. und einen Kupon in Höhe von 4,00%. Das first call date ist der 17. Dezember 2021. Die Hybrid-Anleihe wird im IFRS Konzernabschluss als Eigenkapital bilanziert. Die 4%-ige Verzinsung der Hybrid Anleihe in Höhe von EUR 22,4 Mio. wird im IFRS Konzernabschluss der Vonovia nicht als Aufwand gezeigt, sondern als den Hybridkapitalgebern zurechenbares Eigenkapital. Somit wird auch in den Pro-Forma-Finanzinformationen vom 1. Januar bis 30. September 2015 das Finanzergebnis hierdurch nicht beeinflusst.

Die zwei EMTN- Anleihen haben ein Volumen von jeweils EUR 500 Mio., Laufzeiten von 5 bzw. 10 Jahren und tragen Zinskupons in Höhe von 0,875% (5 Jahre) bzw. 1,50% (10 Jahre). Die Verzinsung der Anleihen wird in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 mit EUR 8,8 Mio. in den Finanzaufwendungen ergebnismindernd berücksichtigt.

2. Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der Gagfah im Rahmen der PPA führte zu einem positiven Zinseffekt aus der Folgebewertung in Höhe von EUR 13,8 Mio. Diese Anpassung wurde in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung in den Finanzaufwendungen ergebniserhöhend berücksichtigt.
3. Die Zinsaufwendungen der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente führen zu einem Zinsaufwand, auf den keine aktiven latenten Steuern gebildet werden. Der positive Zinseffekt aus der Bewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der Gagfah im Rahmen der PPA in Höhe von EUR 13,8 Mio. führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 4,6 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 33,15% verwendet.
4. Das auf die nicht beherrschenden Anteilseigner im Rahmen der Pro-Forma-Anpassungen entfallende Ergebnis in Höhe von EUR 2,7 Mio. entwickelt sich wie folgt: Am Periodenergebnis der Gagfah in Höhe von EUR 15,5 Mio., das auf die Aktionäre in Höhe von EUR 15,2 Mio. entfällt, ist Vonovia zu 93,8% beteiligt. 6,2% davon (EUR 0,9 Mio) werden den nicht beherrschenden Anteilseignern zugeordnet. Im Weiteren werden im Rahmen der Pro-Forma-Anpassungen der Effekt aus der Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 13,8 Mio. bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 33,15% den nicht beherrschenden Anteilseignern in Höhe von 6,2% (EUR 0,6 Mio) sowie die aus den Wandelanleihen resultierenden Effekte (EUR 19,9 Mio.) in Höhe von 6,2% (EUR 1,2 Mio.) zugeordnet.

#### **SÜDEWO Deal**

5. Auf Grund der Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate der SÜDEWO-Gruppe entfallen die Zinsaufwendungen. Das führt zu einer Verbesserung des Finanzergebnisses in Höhe von EUR 12,7 Mio. Der positive Zinseffekt führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 4,2 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 33,15% verwendet.
6. Die Gesellschaft hat bis zu 94,3% der Anteile an der SÜDEWO-Gruppe erworben. Der Kaufvertrag beinhaltet eine Put Option in Bezug auf die Andienung der restlichen Anteile. Diese Put Option wird nach der anticipated-acquisition method bilanziert und wird als Verbindlichkeit gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern ausgewiesen. Aus diesem Grund wird das gesamte Periodenergebnis den Aktionären zugeordnet.
7. Durch die fiktive Vorverlagerung der SÜDEWO-Übernahme auf den 1. Januar 2014 ergab sich des Weiteren eine Anpassung der originären Steuer in Höhe von EUR 2,1 Mio., welche ergebniserhöhend erfasst wurde.

Die folgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen einmaligen Effekt auf die Ertragslage der Vonovia:

#### **Gagfah Deal**

8. Die bereits in den historischen Finanzinformationen der Gesellschaft erfassten ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der Gagfah wurden in Höhe von EUR 28,9 Mio. in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. (Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente) in den Finanzaufwendungen ergebniserhöhend erfasst, da diese bereits in der Pro-Forma Gewinn- und Verlustrechnung 2014 ergebnismindernd berücksichtigt wurden.
9. Im Geschäftsjahr 2014 hat Gagfah vorrangige unbesicherte Wandelanleihen mit einem Gesamtnennwert von EUR 375,0 Mio. am Kapitalmarkt platziert. Die Wandlung der Anleihen in die Gagfah-Aktien ist im Januar 2015 erfolgt. Die Anleihen wurden in Höhe von 100% ihres Nominalwertes, mit einer jährlichen Verzinsung von 1,5%, halbjährlich nachträglich zahlbar, ausgegeben. Die Wandelanleihen wurden in zwei separate Komponenten aufgeteilt: zum einen die derivative Komponente (Option, die Anleihe in Gagfah-Aktien zu wandeln) und zum anderen die Schuldkomponente in Höhe des Rückzahlungsbetrages. Aus der Bewertung der Option ergab sich bei

Gagfah im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 ein Zinsaufwand in Höhe von EUR 19,3 Mio. Im Rahmen der Erstellung der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 wird das Ergebnis aus der Marktbewertung der Wandeloption ergebniserhöhend eliminiert. Die Zinsaufwendungen aus der Schuldkomponente in Höhe von EUR 0,6 Mio. für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2015 wurden in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls ergebniserhöhend eliminiert.

10. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der Gagfah in Höhe von EUR 28,9 Mio. sind steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten. Der Wegfall der Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Finanzierung der Barkomponente in Höhe von rund EUR 52,0 Mio. führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 17,3 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz der Gesellschaft in Höhe von 33,15% verwendet. Die Effekte im Zusammenhang mit der Bewertung der Wandelanleihen wirken sich steuerlich nicht aus.

### **SÜDEWO Deal**

11. Die ergebniswirksamen Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der SÜDEWO-Gruppe wurden in Höhe von EUR 6,4 Mio. ergebniserhöhend in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst, da diese bereits in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung 2014 ergebnismindernd berücksichtigt wurden. Die Transaktionskosten im Zusammenhang mit dem Unternehmenserwerb der SÜDEWO-Gruppe in Höhe von EUR 6,4 Mio. sind steuerlich aktivierungspflichtige Anschaffungsnebenkosten.
12. Die Ablösung der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der Derivate führte zu einem Aufwand in Höhe von EUR 6,2 Mio., der bereits in den Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung 2014 ergebnismindernd berücksichtigt wurde. In der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung 2015 wird dieser Effekt ergebniserhöhend entsprechend berücksichtigt. Bei der Berücksichtigung des Steuersatzes von 33,15% ergibt sich eine Steuerbelastung in Höhe von EUR 2,1 Mio.
13. Die Neubewertung der finanziellen Verbindlichkeiten der SÜDEWO-Gruppe im Rahmen der PPA führte zu einem positiven Zinseffekt aus der Folgebewertung in Höhe von EUR 7,8 Mio. Diese Anpassung wurde in der Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung in den Finanzaufwendungen ergebniserhöhend berücksichtigt. Dieser Effekt führt zu einer steuerlichen Belastung in Höhe von EUR 2,6 Mio. Als Steuersatz wurde der erwartete Steuersatz in Höhe von 33,15% verwendet.

#### **10.2.6 Bescheinigung**

An die Vonovia SE, Düsseldorf

Wir haben geprüft, ob die Pro-Forma-Finanzinformationen der Vonovia SE (bis 18. August 2015: Deutsche Annington Immobilien SE), Düsseldorf, auf den in den Pro-Forma-Erläuterungen dargestellten Grundlagen ordnungsgemäß erstellt worden sind und ob diese Grundlagen im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft stehen. Die Pro-Forma-Finanzinformationen umfassen eine Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014, eine Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 sowie Pro-Forma-Erläuterungen.

Zweck der Pro-Forma-Finanzinformationen ist es darzustellen, welche wesentlichen Auswirkungen die in den Pro-Forma-Erläuterungen dargestellten Unternehmenstransaktionen auf den historischen Abschluss gehabt hätten, wenn der Konzern während des gesamten Berichtszeitraums in der durch die Unternehmenstransaktion geschaffenen Struktur bestanden hätte. Da Pro-Forma-Finanzinformationen eine hypothetische Situation beschreiben, vermitteln sie nicht in allen Einzelheiten die Darstellung, die sich ergeben hätte, wenn die zu berücksichtigenden Ereignisse tatsächlich zu Beginn des Berichtszeitraums stattgefunden hätten.

Die Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft.

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung ein Urteil darüber abzugeben, ob die Pro-Forma-Finanzinformationen auf den in den Pro-Forma-Erläuterungen dargestellten Grundlagen ordnungsgemäß erstellt worden sind und ob diese Grundlagen im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft stehen. Nicht Gegenstand unseres Auftrags ist die Prüfung der Ausgangszahlen, einschließlich

ihrer Anpassung an die Rechnungslegungsgrundsätze, Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft sowie der in den Pro-Forma-Erläuterungen dargestellten Pro-Forma-Annahmen.

Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung des vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) herausgegebenen IDW Prüfungshinweises: Prüfung von Pro-Forma-Finanzinformationen (IDW PH 9.960.1) so geplant und durchgeführt, dass wesentliche Fehler bei der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen auf den in den Pro-Forma-Erläuterungen dargestellten Grundlagen sowie bei der Erstellung dieser Grundlagen in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft mit hinreichender Sicherheit erkannt werden.

Nach unserer Beurteilung sind die Pro-Forma-Finanzinformationen auf den in den Pro-Forma-Erläuterungen dargestellten Grundlagen ordnungsgemäß erstellt. Diese Grundlagen stehen im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft.

Essen, 30. November 2015

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

## 11. GEWINNPROGNOSE

### 11.1 Prognose des Funds from Operations I („FFO 1“) von Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 und das Geschäftsjahr 2016

Die in diesem Abschnitt dargestellte Prognose des Funds from Operations (FFO) für das Geschäftsjahr 2015 und das Geschäftsjahr 2016 bezieht sich auf den FFO 1 (die „**FFO-Prognose**“). Die FFO-Prognose ist keine Darstellung von Tatsachen und sollte von potentiellen Investoren auch nicht als solche interpretiert werden. Vielmehr handelt es sich um die Erwartung des Vorstands der Vonovia S.E. (auch die „**Gesellschaft**“ und die Gesellschaft zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „**Vonovia**“) in Bezug auf die Entwicklung des FFO 1. Potentielle Investoren sollten sich daher nur begrenzt auf diese FFO-Prognose verlassen.

Für die FFO-Prognose hat Vonovia die Kennzahl FFO 1 wie folgt definiert:

Das Periodenergebnis bereinigt um das bereinigte Ergebnis aus Vertrieb, die Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien, Einmal- bzw. Sondereinflüsse (insbesondere Refinanzierungskosten, Akquisitionskosten, Restrukturierungen und Altersteilzeitaufwendungen), das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties, Abschreibungen, latente und aperiodische laufende Steuern (Steueraufwand/-ertrag), Transaktionskosten, Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungszinsen, Bewertungseffekte von Finanzinstrumenten, die Aufzinsung von Rückstellungen insbesondere Pensionsrückstellungen, sowie sonstige nicht nachhaltig anfallende aperiodische Zinsaufwendungen und –erträge.

Die FFO-Prognose basiert auf den unten aufgeführten Annahmen des Vorstands der Gesellschaft zur Entwicklung der den FFO 1 beeinflussenden Faktoren. Diese Annahmen betreffen auch Faktoren, auf die die Gesellschaft keinen oder nur in begrenztem Umfang Einfluss nehmen kann. Selbst wenn die Gesellschaft davon ausgeht, dass die Annahmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der FFO-Prognose durch den Vorstand der Gesellschaft angemessen sind, könnten sie sich doch im Nachhinein als unzutreffend oder unbegründet erweisen. Sollten sich eine oder mehrere dieser Annahmen als unzutreffend oder unbegründet erweisen, könnte der tatsächliche FFO 1 wesentlich von dem prognostizierten FFO 1 von Vonovia abweichen.

Auf Basis der bisherigen Entwicklungen im aktuellen Geschäftsjahr geht die Gesellschaft derzeit für das laufende Geschäftsjahr 2015 von einem FFO 1 von EUR 590 bis 600 Mio. für Vonovia aus. Für das nachfolgende Geschäftsjahr 2016 prognostiziert der Vorstand der Gesellschaft einen FFO 1 in der Größenordnung von EUR 690 bis 710 Mio. für Vonovia. Die prognostizierten Werte berücksichtigen den entsprechenden Anteil unserer in 2015 abgeschlossenen Franconia-, Gagfah- und SÜDEWO-Übernahmen sowie die Verkäufe größerer Portfolien im Rahmen der Umsetzung der Strategie der Portfoliobereinigung. Aufgrund der bestehenden Unwägbarkeiten hinsichtlich des Eintretens der Bedingungen, an die das Übernahmeangebot der Gesellschaft für alle Deutsche Wohnen-Aktien geknüpft ist, wie etwa das Erreichen einer Mindestannahmequote im Hinblick auf die ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, beinhaltet die Gewinnprognose keine Einflüsse aus dem beabsichtigten Erwerb der Deutsche Wohnen AG.

#### 11.1.1 Erläuterungen zur FFO-Prognose

##### 11.1.1.1 Grundsätze

Die FFO-Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2015 und das nachfolgende Geschäftsjahr 2016 wurde in Übereinstimmung mit dem IDW Rechnungslegungshinweis: Erstellung von Gewinnprognosen und –schätzungen nach den besonderen Anforderungen der Prospektverordnung (IDW RH HFA 2.003) des Instituts der Wirtschaftsprüfer („**IDW**“) erstellt.

Die FFO-Prognose wurde dabei auf Grundlage der Rechnungslegungsgrundsätze der International Financial Reporting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind („**IFRS**“), erstellt. Die angewendeten Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind im Anhang des Konzernabschlusses der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr dargestellt.

Die FFO-Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2015 bzw. das Folgejahr 2016 wird durch eine Reihe von Faktoren beeinflusst. Die Entwicklung dieser Faktoren basiert auf bestimmten, unten aufgeführten Annahmen des Vorstands der Gesellschaft.

## **11.1.2 Faktoren und Annahmen**

### **11.1.2.1 Nicht beeinflussbare Faktoren**

Der prognostizierte FFO 1 von Vonovia für das laufende Geschäftsjahr 2015 bzw. das nachfolgende Geschäftsjahr 2016 ist Faktoren unterworfen, auf die die Gesellschaften von Vonovia keinen Einfluss haben. Diese Faktoren und die getroffenen Annahmen der Gesellschaft über deren Entwicklung werden im Folgenden aufgeführt:

#### 11.1.2.1.1 Faktor: Unvorhergesehene Ereignisse

Bei der Erstellung der FFO-Prognose geht die Gesellschaft davon aus, dass keine wesentlichen unvorhergesehenen Ereignisse eintreten werden, welche zu erheblichen oder anhaltenden Behinderungen im laufenden Geschäft der Konzerngesellschaften führen könnten, wie höhere Gewalt (z. B. Feuer, Überflutungen, Hurrikane, Stürme, Erdbeben oder terroristische Anschläge), Streiks, außerordentliche makroökonomische Ereignisse oder Krieg.

#### 11.1.2.1.2 Faktor: Gesetzgeberische und andere rechtliche Maßnahmen

Bei der Erstellung der FFO-Prognose geht die Gesellschaft davon aus, dass es keine oder nur unbedeutende Änderungen der bestehenden rechtlichen Rahmenbedingungen geben wird, und dass es keine wesentlichen gesetzlichen Änderungen z. B. im Miet- und Steuerrecht geben wird.

#### 11.1.2.1.3 Faktor: Wirtschaftliche Entwicklung der Immobilienbranche

Für Zwecke der FFO-Prognose geht die Gesellschaft davon aus, dass

- es keine negative wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland geben wird
- es keine negative Entwicklung in der Immobilienbranche, besonders in Deutschland, geben wird; und
- die Gesellschaft ihre aktuelle Position im Wettbewerb halten kann.

#### 11.1.2.1.4 Faktor: Zinsentwicklung

Bei der Erstellung der FFO-Prognose geht die Gesellschaft bei im Wesentlichen unveränderter Finanzierungsstrategie und Finanzierungsstruktur davon aus, dass das derzeitige Zinsniveau stabil bleiben wird. Da Vonovia in bedeutendem Umfang für die Finanzverbindlichkeiten mit variablen Zinsen Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen hat, geht die Gesellschaft davon aus, dass es zu keinen signifikanten negativen Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen für das Geschäftsjahr 2015 und dem nachfolgenden Geschäftsjahr 2016 kommen wird.

### **11.1.2.2 Begrenzt beeinflussbare Faktoren**

Weitere Faktoren, auf die die Gesellschaft begrenzten Einfluss hat, können sich ebenfalls auf die Höhe des prognostizierten FFO 1 von Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 bzw. für das Folgejahr 2016 auswirken. Die wesentlichen Faktoren sowie die relevanten Annahmen zur deren Entwicklung werden im Folgenden aufgeführt:

#### 11.1.2.2.1 Faktor: Mieteinnahmen

Die Mieteinnahmen setzen sich aus den Sollmieten abzüglich Erlösschmälerungen zusammen. Für Zwecke der FFO-Prognose geht die Gesellschaft basierend auf den gegenwärtigen Vertragsmieten von Mieterträgen für das Geschäftsjahr 2015 in Höhe von rund EUR 1.400 Mio. bis EUR 1.420 Mio. und für das nachfolgende Geschäftsjahr 2016 in Höhe von rund EUR 1.500 Mio. bis EUR 1.520 Mio. aus. Die Gesellschaft geht auf Basis der organisatorischen Maßnahmen ihres Planungsprozesses sowie ihrer Erfahrungen aus der Vergangenheit davon aus, dass sie die Mieterträge für Zwecke der FFO-Prognose mit hinreichender Sicherheit prognostizieren kann. Zur Prognose der Mieterträge hat die Gesellschaft die Annahme getroffen, dass die Leerstandsquote zum Jahresende 2015 auch unter Berücksichtigung der Zukäufe im aktuellen Geschäftsjahr 2015 deutlich unterhalb des Niveaus zum Geschäftsjahresende 2014 liegen wird. Für das Geschäftsjahr 2016 nimmt die Gesellschaft eine auf niedrigem Niveau konstante Leerstandsquote an. Weiterhin hat die Gesellschaft im Rahmen ihrer Planungsrechnung angenommen, dass sich die Vertragsmiete pro Quadratmeter im Geschäftsjahr 2015 um 2,8% bis 2,9% (auf like-for-like

Basis) und im Geschäftsjahr 2016 um 2,8 bis 3,0% (auf *like-for-like* Basis) gegenüber dem jeweiligen Vorjahr verbessert.

#### 11.1.2.2.2 Faktor: Aufwendungen für Instandhaltung

Die Aufwendungen für Instandhaltung betreffen die in der Gewinn- und Verlustrechnung ergebniswirksam erfassten Kosten für substanzerhaltende Maßnahmen an den Immobilienbeständen der Gesellschaft, wie beispielsweise Kleinreparaturen, Leerwohnungsinstandsetzung, Großreparaturen oder Einzahlungen in WEG Rücklagen. Für Zwecke der FFO-Prognose geht die Gesellschaft davon aus, dass die Aufwendungen für Instandhaltung pro Quadratmeter sowohl im aktuellen Geschäftsjahr 2015 als auch im Folgejahr 2016 moderat unter dem Niveau des Jahres 2014 liegen werden.

#### 11.1.2.2.3 Faktor: Bewirtschaftungskosten

Unter Bewirtschaftungskosten werden alle Aufwendungen für das Segment Bewirtschaftung zusammengefasst, die nicht den Aufwendungen für Instandhaltung zuzuordnen sind. Zudem erfasst die Gesellschaft hier auch sonstige Erträge aus der Bewirtschaftung, denen Kosten gegenüberstehen, wie zum Beispiel Erlöse aus der Wohneigentumsverwaltung für Dritte oder Mietzuschüsse öffentlicher Träger. Hinsichtlich der FFO-Prognose geht die Gesellschaft davon aus, dass die Bewirtschaftungskosten pro Wohneinheit in den Jahren 2015 und 2016 um einen niedrigen zweistelligen Prozentsatz im Vergleich zum Geschäftsjahr 2014 sinken werden. Hinter dieser Annahme stehen Maßnahmen zur Kostensenkung und Synergien bei gleichzeitiger Ausnutzung von Skaleneffekten auf Basis der Zukäufe bedingt größeren Portfolios. Verkäufe im Rahmen der Strategie zur Portfolio Bereinigung hingegen wirken sich nachteilig aus.

#### 11.1.2.2.4 Faktor: Zinsaufwand FFO

Im Rahmen der FFO-Prognose zugrundeliegenden Planungsrechnung für das Geschäftsjahr 2015 bzw. das Geschäftsjahr 2016 geht die Gesellschaft davon aus, dass

- der Verschuldungsgrad des gesamten Immobilienportfolios für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 deutlich sinken wird;
- alle Kreditvereinbarungsklauseln eingehalten werden;
- das Zinsänderungsrisiko niedrig bleibt, aufgrund der von der Gesellschaft angewandten Hedging-Instrumente (Zinsswaps und Cross-Currency-Swaps), die annahmegemäß in den Geschäftsjahren 2015 und 2016 effektiv sein werden; und
- das Liquiditätsrisiko niedrig bleibt, da die Gesellschaft annimmt, dass genügend liquide Mittel zur Verfügung stehen werden und die Finanzierungskonditionen der laufenden Finanzierungsverträge im Falle von Kreditverlängerungen mit den Kreditinstituten aufrechterhalten werden können.

#### 11.1.2.2.5 Faktor: Laufende Ertragsteuern

Die Gesellschaft geht von einem gleichbleibenden Körperschafts- und Gewerbesteuersatz aus sowie davon, dass im Geschäftsjahr 2015 und im Geschäftsjahr 2016 keine weiteren Veränderungen im steuerlichen Umfeld oder Steuerrecht stattfinden werden. Die Gesellschaft geht im Rahmen der FFO-Prognose von einer laufenden Ertragsteuer (ohne auf Verkäufe entfallende laufende Steuern) von rund EUR 15 Mio. für das Geschäftsjahr 2015 und von rund 24 Mio. für das Geschäftsjahr 2016 aus.

#### 11.1.2.2.6 Faktor: Etwaige Einmaleffekte bzw. Sondereffekte

Die erläuterten, die FFO-Prognose für das laufende Geschäftsjahr 2015 beeinflussenden Faktoren sind um etwaige Einmaleffekte bzw. Sondereffekte bereinigt. Die FFO-Prognose für das Geschäftsjahr 2016 wurde ohne Berücksichtigung von Einmaleffekten bzw. Sondereffekten wie Kosten der Vorbereitung des geplanten Unternehmenserwerbs der Deutsche Wohnen AG erstellt.

#### **11.1.2.3 Beeinflussbare Faktoren**

Auch der folgende im Einflussbereich der Gesellschaft stehende Faktor kann den FFO 1 für das Geschäftsjahr 2015 bzw. das Geschäftsjahr 2016 beeinflussen: Im Fall von Mieterwechseln kann die Gesellschaft bestimmen, welcher Betrag bei Neuvermietung zur Hebung von Mietpotenzialen investiert werden soll. Die Höhe der dabei anfallenden Kosten wirkt sich auf die Miete bei Neuvermietung aus. Die

Gesellschaft trifft im Rahmen der Planungsrechnung, welche der FFO-Prognose zugrunde liegt, die Annahme, dass die Kosten für Modernisierungsmaßnahmen pro Quadratmeter im Geschäftsjahr 2015 und 2016 im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr steigen. Die durch die Modernisierung möglichen Mieterhöhungen hat die Gesellschaft bei der Planung ihrer Mieterlöse berücksichtigt.

### **11.1.3 Sonstige Erläuterungen**

In der FFO-Prognose werden außergewöhnliche Ergebnisse und Ergebnisse aus nicht wiederkehrenden Aktivitäten im Sinne des IDW Rechnungslegungshinweises (IDW RH HFA 2.003) nicht berücksichtigt.

Die FFO-Prognose für die Geschäftsjahre 2015 und 2016 vom 3. November 2015 gilt unverändert fort. Da sich die FFO-Prognose auf einen noch nicht abgeschlossenen Zeitraum bezieht und auf der Grundlage von Annahmen über künftige ungewisse Ereignisse und Handlungen (Faktoren) erstellt wird, ist sie naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Aufgrund dieser Unsicherheiten ist es möglich, dass der tatsächliche FFO 1 von Vonovia für das Geschäftsjahr 2015 und das Folgejahr 2016 wesentlich von dem prognostizierten FFO 1 des jeweiligen Jahres abweicht.

## **11.2 Bescheinigung zur Prognose des Funds from Operations I („FFO 1“) der Vonovia Gruppe für das Geschäftsjahr 2015 und das Geschäftsjahr 2016**

An die Vonovia SE, Düsseldorf:

Wir haben geprüft, ob die von der Vonovia SE, (bis 18. August 2015: Deutsche Annington Immobilien SE), Düsseldorf, für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 sowie für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016 erstellte Prognose des Funds from Operations (FFO 1) der Vonovia Gruppe auf den in den Erläuterungen zur Prognose des FFO 1 dargestellten Grundlagen ordnungsgemäß erstellt worden ist und ob diese Grundlagen im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft stehen.

Die Erstellung der Prognose des FFO 1 einschließlich der in den Erläuterungen zur Prognose dargestellten Faktoren und Annahmen liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft.

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung ein Urteil darüber abzugeben, ob die Prognose des FFO 1 auf den in den Erläuterungen zur Prognose des FFO 1 dargestellten Grundlagen ordnungsgemäß erstellt worden ist und ob diese Grundlagen im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft stehen. Nicht Gegenstand unseres Auftrags ist die Prüfung der von der Gesellschaft identifizierten und der Prognose des FFO 1 zugrunde gelegten Annahmen.

Wir haben unsere Prüfung unter Beachtung des vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) herausgegebenen IDW Prüfungshinweises: Prüfung von Gewinnprognosen und –schätzungen i. S. v. IDW RH HFA 2.003 und Bestätigung zu Gewinnschätzungen auf Basis vorläufiger Zahlen (IDW PH 9.960.3) vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Fehler bei der Erstellung der Prognose des FFO 1 auf den in den Erläuterungen zur Prognose des FFO 1 dargestellten Grundlagen sowie bei der Erstellung dieser Grundlagen in Übereinstimmung mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft mit hinreichender Sicherheit erkannt werden.

Da sich die Prognose des FFO 1 auf einen noch nicht abgeschlossenen Zeitraum bezieht und auf der Grundlage von Annahmen über künftige ungewisse Ereignisse und Handlungen erstellt wird, ist sie naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Aufgrund dieser Unsicherheiten ist es möglich, dass der tatsächliche FFO 1 der Vonovia Gruppe für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2015 sowie für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2016 wesentlich vom prognostizierten FFO 1 abweicht.

Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet. Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse ist die Prognose des FFO 1 auf den in den Erläuterungen zur Prognose des FFO 1 dargestellten Grundlagen ordnungsgemäß erstellt. Diese Grundlagen stehen im Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen sowie den Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft.

Essen, den 30. November 2015

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

## 12. BESCHREIBUNG DER BEABSICHTIGTEN ÜBERNAHME DER DEUTSCHE WOHNEN

### 12.1 Beschreibung des Deutsche Wohnen-Konzerns

#### 12.1.1 Geschäftstätigkeit

Die Deutsche Wohnen AG ist eine in Deutschland ansässige und börsennotierte Aktiengesellschaft nach Deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt am Main, Pfaffenwiese 300, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, HRB 42388. Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen beschränkt sich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Dazu gehören insbesondere die Bereiche Asset Management, Legal, Corporate Finance, Investor Relations, Communication und Human Resources. Die operativen Tochtergesellschaften konzentrieren sich auf die Wohnungsbewirtschaftung, den Verkauf sowie den Bereich Pflege und Betreutes Wohnen. Im Rahmen der Geschäftsstrategie liegt der Fokus auf Wohn- und Pflegeimmobilien in wachstumsstarken Ballungszentren und Metropolregionen Deutschlands wie im Großraum Berlin, in der Rhein-Main-Region mit Frankfurt am Main und im Rheinland mit dem Schwerpunkt Düsseldorf sowie in stabilen Ballungszentren wie Hannover/ Braunschweig/Magdeburg.

#### 12.1.2 Portfolio

Das Portfolio der Deutsche Wohnen umfasste zum 30. September 2015 rund 149.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten und davon waren ca. 147.000 Einheiten Wohneinheiten mit einer Fläche von rund 8,9 Mio. m<sup>2</sup>. Die durchschnittliche monatliche Vertragsmiete, bezogen auf den gesamten Wohnungsbestand der Deutsche Wohnen, betrug zum 30. September 2015 EUR 5,83 je m<sup>2</sup>. Die Leerstandsquote lag zu diesem Stichtag bei rund 2,1%. Neben den Wohnimmobilien umfasste das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen zum 30. September 2015 rund 2.100 Gewerbeeinheiten.

Das Wohnimmobilienportfolio wurde zum 30. Juni 2015 von CBRE auf Basis eines DCF Modells nach den Vorschriften des IAS 40 und nach Standards der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) entsprechend dem Red Book bewertet mit Ausnahme der vom Katharinenhof genutzten Seniorenimmobilien, bzgl. derer die Bewertung zum 30. Juni 2014 beibehalten wurde. Danach hat das Immobilienportfolio der Deutsche Wohnen zum 30. Juni 2015 einen Wert von insgesamt ca. EUR 10,283 Mrd. (inklusive Gewerbeimmobilien und unbebauter Grundstücke; ohne die vom Katharinenhof genutzten Seniorenimmobilien). Die von der Katharinenhof genutzten Seniorenimmobilien der Deutsche Wohnen wurden zum 30. Juni 2014 von CBRE mit EUR 143,8 Mio. bewertet. Die durch die CBRE berechneten Daten wurden im Zwischenbericht zum 30. Juni 2015 durch die Deutsche Wohnen fortgeschrieben. Danach ergibt sich zum 30. Juni 2015 ein Marktwert von EUR 143,8 Mio. Mit Nachtragsbericht zum Zwischenbericht vom 30. Juni 2015 berichtete die Deutsche Wohnen AG unter Hinweis auf die Übernahme von ca. 5.700 Wohnungen zum 1. Juli 2015 einen Gesamtwert des Immobilienportfolios von EUR 10.740,3 Mio.

Die Deutsche Wohnen gliedert ihr Wohnimmobilienportfolio derzeit in strategische Kern- und Wachstumsregionen sowie Non-Core-Regionen. Zudem unterscheidet die Deutsche Wohnen in ihren strategischen Kern- und Wachstumsregionen zwischen Core<sup>+</sup>- und Core-Regionen. Die Grundlage für das Portfoliomanagement ist das regionale und strategische Clustering des Immobilienbestands. Das regionale Clustering in Core<sup>+</sup>, Core- und Non-Core-Segmente erfolgt anhand eines Scoring-Modells, das auf der Basis makroökonomischer und immobilienpezifischer Daten die Attraktivität und Zukunftsperspektive der Standorte bewertet.

87% des Wohnungsbestands des Deutsche Wohnen-Konzerns befanden sich zum 30. Juni 2015 in den sogenannten Core<sup>+</sup>-Regionen. Core<sup>+</sup>-Regionen sind Ballungszentren und Metropolregionen, die sich durch eine dynamische Entwicklung ökonomischer Kriterien wie Wirtschaftskraft, Einkommen sowie Innovationskraft und Wettbewerbsstärke auszeichnen und in denen ein Nachfrageüberhang für Wohnraum besteht. Weitere 11% der Wohneinheiten lagen zum 30. Juni 2015 in stabilen Core-Regionen mit moderat anziehenden Mieten und stabilen Marktentwicklungsprognosen. Gekennzeichnet sind diese Märkte durch eine ausgeglichene Angebots- und Nachfragesituation, gute Wirtschaftslage, stabile wirtschaftliche Perspektiven, durchschnittliche Kaufkraft und eine gleichbleibende Anzahl an Haushalten. Lediglich 2% der Immobilien befanden sich zum 30. Juni 2015 in schwächeren Non-Core-Regionen. Die Non-Core-Regionen sind definiert als geographische Regionen, die in ihrer Entwicklung stagnieren und/ oder einen negativen Trend aufweisen. Dabei handelt es sich überwiegend um ländliche Gebiete sowie Streubesitz.

### 12.1.3 Aktienkapital

Das im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Deutsche Wohnen beträgt EUR 336.426.511,00 und ist eingeteilt in 336.426.511 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stammaktien (*Stückaktien*) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie.

Die Deutsche Wohnen hat derzeit die Wandelschuldverschreibung 2013 und die Wandelschuldverschreibung 2014 begeben. Der aktuelle Wandlungspreis der Wandelschuldverschreibung 2013 beträgt EUR 17,7877; nominal stehen EUR 250,0 Mio. aus. Der aktuelle Wandlungspreis der Wandelschuldverschreibung 2014 beträgt EUR 21,4120; nominal stehen EUR 400,0 Mio. aus. Bei Annahme eines Annahmeerignisses am 30. November 2015 würde eine vollumfängliche Ausübung der Wandlungsrechte im Hinblick auf die Wandelschuldverschreibung 2013 bei einem derzeitigen Wandlungspreis (nach Angaben der Deutsche Wohnen auf ihrer Internetseite) von EUR 17,7877 und bei einem angepassten Wandlungspreis von EUR 14,6592 zur Ausgabe von 17.054.137 neuen Deutsche Wohnen-Aktien führen (sofern die Deutsche Wohnen nicht von der Option zum Barausgleich Gebrauch machen würde). Bei Annahme eines Annahmeerignisses im Hinblick auf die Wandelschuldverschreibung 2014 am 30. November 2015 würde eine vollumfängliche Ausübung dieser Wandlungsrechte bei einem derzeitigen Wandlungspreis (nach Angaben der Deutsche Wohnen auf ihrer Internetseite) von EUR 21,4120 und bei einem angepassten Wandlungspreis von EUR 17,4533 zur Ausgabe von 22.918.302 neuen Deutsche Wohnen-Aktien führen (sofern die Deutsche Wohnen nicht von der Option zum Barausgleich Gebrauch machen würde).

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen ist um bis zu EUR 6.956.752 bedingt erhöht zur Gewährung von Aktien an außenstehende Aktionäre der GSW Immobilien AG, die von ihrem Abfindungsrecht aus dem GSW-Beherrschungsvertrag Gebrauch machen. Seit dem 1. Januar 2015 sind daher weitere Aktien der Deutsche Wohnen aus bedingtem Kapital an ehemalige Aktionäre der GSW Immobilien AG, ausgegeben worden. Es ist möglich, dass bis zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über die derzeit geplante Kapitalerhöhung der Deutsche Wohnen bzw. der Durchführung der Kapitalerhöhung weitere Aktionäre der GSW Immobilien AG von ihrem Abfindungsrecht Gebrauch machen. Die entsprechenden Erhöhungen aus bedingtem Kapital sind bislang nicht im Handelsregister vollzogen. Ausgehend von den Angaben des Vorstands von Deutsche Wohnen in der am 21. September 2015 veröffentlichten Einberufung zur am 28. Oktober 2015 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung geht der Vorstand der Vonovia davon aus, dass aus diesem bedingten Kapital bis zum Ablauf der weiteren Annahmefrist (§ 16 Abs. 2 WpÜG) maximal noch bis zu Stück 6.016.188 Deutsche Wohnen-Aktien ausgegeben werden können.

Des Weiteren ist das Grundkapital der Deutsche Wohnen gemäß § 4d der Satzung der Deutsche Wohnen um bis zu EUR 12.879.752,00 durch Ausgabe von bis zu 12.879.752 neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien bedingt erhöht. Die bedingte Kapitalerhöhung dient dem Zweck der Gewährung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms. Im Geschäftsjahr 2014 wurden nach dem Geschäftsbericht der Deutsche Wohnen insgesamt 112.322 Aktienoptionen zugeteilt. Der Vorstand von Vonovia geht davon aus, dass im Geschäftsjahr 2015 nicht mehr als 150.000 Aktienoptionen zugeteilt werden. Ausgehend hiervon geht der Vorstand der Vonovia von maximal 262.322 neuen Deutsche Wohnen-Aktien aus der Ausübung von Aktienoptionen aus.

Letztlich ist das Grundkapital der Deutsche Wohnen gemäß § 4b Abs. 3 der Satzung um bis zu EUR 50.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 50.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien bei Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. bei der Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung der Deutsche Wohnen vom 12. Juni 2015 ausgegeben worden sind. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe der vorstehenden Ermächtigung jeweils festzulegenden Wandlungs- oder Optionspreis. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Schuldverschreibungen, die von der Deutsche Wohnen oder einer von ihr abhängigen oder im unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbesitz stehenden Gesellschaft aufgrund des vorstehenden Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Wandlungs- oder Optionsrechten Gebrauch machen bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten aus solchen Schuldverschreibungen erfüllen oder soweit die Deutsche Wohnen anstelle der Zahlung des fälligen

Geldbetrags Aktien der Deutsche Wohnen gewährt und soweit die Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. Wandlungs- oder Optionspflichten nicht durch eigene Aktien, durch Aktien aus genehmigtem Kapital oder durch andere Leistungen bedient werden. Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahrs an, in dem sie entstehen, und für alle nachfolgenden Geschäftsjahre am Gewinn teil. Der Vorstand wird ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Ferner hat die Hauptversammlung der Deutsche Wohnen am 12. Juni 2015 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Deutsche Wohnen in der Zeit bis zum 11. Juni 2018 um bis zu EUR 100.000.000,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 100.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015). Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Die Aktien können dabei nach § 186 Absatz 5 Aktiengesetz auch von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären der Gesellschaft zum Bezug anzubieten (sog. mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand wird jedoch ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen im Rahmen des genehmigten Kapitals unter gewissen Umständen auszuschließen (für weitere Informationen zum Genehmigten Kapital 2015 der Deutsche Wohnen siehe Ziffer 6.2.2. der Angebotsunterlage).

#### **12.1.4 Unternehmensgeschichte**

Die Wurzeln der Deutsche Wohnen reichen bis in die 20er Jahre des 20. Jahrhunderts zurück. Die GEHAG (Gemeinnützige Heimstätten-, Spar- und Bau-Aktiengesellschaft) wurde 1924 gegründet und gehört zu den traditionsreichsten Wohnungsgesellschaften Deutschlands. Mit ihren richtungsweisenden Wohnbauten und Siedlungsprojekten schrieb die GEHAG ein wichtiges Kapitel in der Sozial- und Architekturgeschichte des 20. Jahrhunderts. Von den heute über 100.000 Wohneinheiten des Unternehmens in Berlin steht ein großer Teil unter Denkmalschutz.

Die GEHAG schloss sich 2007 mit der Deutsche Wohnen AG (alt) mit Sitz in Frankfurt/Main zusammen. Die Deutsche Wohnen AG (alt) wurde 1998 als Tochtergesellschaft der Deutschen Bank in Frankfurt gegründet und bündelte die Wohnungsimmobilien der Bank. Das Unternehmen besaß größtenteils Wohnungsbestände im Rhein-Main-Gebiet und Rheinland-Pfalz. Seit 1999 ist die Deutsche Wohnen AG ein börsennotiertes Unternehmen und wird im MDAX der Deutschen Börse gelistet.

2013 übernahm die Deutsche Wohnen die GSW Immobilien AG. Die GSW Immobilien AG wurde wie die GEHAG 1924 als städtische „Wohnungsfürsorgegesellschaft Berlin mbH“ gegründet und blickt damit ebenfalls auf eine 90-jährige Erfahrung in der Immobilienbewirtschaftung zurück.

#### **12.1.5 Beteiligung der Deutsche Wohnen an der GSW Immobilien AG**

Die Deutsche Wohnen hält nach Angaben in ihrem Zwischenbericht zum 30. September 2015 eine Beteiligung in Höhe von 93,796% an dem Grundkapital der GSW Immobilien AG, einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 125788 B. Die auf den Inhaber lautenden nennbetragslosen Aktien der GSW Immobilien AG („GSW-Aktien“) sind am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (*General Standard*) unter der ISIN DE000GSW1111 notiert. Laut Stimmrechtsmitteilung vom 4. September 2014 hält die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt, am 1. September 2014 5,02% der Aktien (entspricht 2.843.848 Stimmrechte) an der GSW Immobilien AG. Nach Angaben auf der Internetseite der GSW Immobilien AG befanden sich mit Stand 1. Juli 2015 678.584 GSW-Aktien im Streubesitz.

Die Gesellschaft wird im Falle des Vollzugs dieses Übernahmeangebots voraussichtlich die Mehrheit der Aktien an der Deutsche Wohnen erwerben. Dadurch würde die Deutsche Wohnen voraussichtlich zum Tochterunternehmen der Vonovia i.S.v. § 2 Abs. 6 WpÜG, was zur Folge hätte, dass die Stimmrechte aus den von der Deutsche Wohnen gehaltenen GSW-Aktien nach §§ 29, 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG der Gesellschaft zugerechnet würden. Der hiermit einhergehende Kontrollenerwerb würde grundsätzlich die Verpflichtung der Gesellschaft auslösen, ein an sämtliche außenstehende Aktionäre der GSW Immobilien AG gerichtetes Übernahmeangebot (Pflichtangebot) zum Erwerb ihrer GSW-Aktien abzugeben (vgl. § 35 WpÜG), sofern die Gesellschaft nicht zuvor ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zum Erwerb sämtlicher GSW-Aktien abgibt (vgl. § 35 Abs. 3 WpÜG).

### **12.1.6 Zukäufe durch die Deutsche Wohnen**

Am 27. November 2015 hat die Deutsche Wohnen eine Ad-hoc-Mitteilung veröffentlicht, wonach die Deutsche Wohnen eine Vereinbarung über den Erwerb eines rund 13.600 Wohneinheiten umfassenden Immobilienportfolios mit der Patrizia Immobilien AG geschlossen hat (die „**Patrizia-Transaktion**“). Damit habe die Deutsche Wohnen im 2. Halbjahr insgesamt rund 15.200 Wohneinheiten erworben. Der Kaufpreis für diese Transaktionen (zusammen die „**Zukäufe**“) einschließlich übernommener Verbindlichkeiten liege bei rund EUR 1,2 Milliarden und werde zu jeweils rund 50% über den Bankenmarkt sowie aus bestehenden liquiden Mitteln finanziert.

Vor dem Hintergrund der Zukäufe durch die Deutsche Wohnen haben Vorstand und Aufsichtsrat die Sachlage neu bewertet und sind nach eingehender Prüfung zu dem Schluss gekommen, das Übernahmeangebot wie geplant durchzuführen. Die strategischen Überlegungen, die dem Übernahmeangebot zugrunde liegen, bestehen nach Auffassung des Vorstands und Aufsichtsrats nach wie vor und werden durch die Zukäufe nicht in Frage gestellt. Insoweit wird auf die Ausführungen im Folgenden sowie unter „4.1 Gründe für das Übernahmeangebot“ verwiesen.

### **12.2 Wirtschaftliche und strategische Gründe für das Übernahmeangebot**

Die Vonovia verfolgt die Strategie, ihre Stellung als eines der führenden deutschen Wohnimmobilienunternehmen zu festigen. Dies beinhaltet neben dem wertsteigernden Management der Immobilien, der Verfolgung einer nachhaltigen Finanzierungsstrategie, der Optimierung des bestehenden Portfolios, der Vertiefung und Verbreiterung der Wertschöpfung auch Wachstum durch operative und strategische Akquisitionen. Die Reputation der Gesellschaft und die Kundenzufriedenheit stehen dabei in einem besonderen Fokus.

Ein Zusammenschluss der Deutsche Wohnen mit der Vonovia würde nach Einschätzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft für alle Beteiligten strategische, operative und wertsteigernde Vorteile bringen. Ziel der Übernahme der Deutsche Wohnen ist sowohl die Realisierung von Skaleneffekten als auch die Erschließung zusätzlicher Wertschöpfungspotenziale durch die Erweiterung der Strategie der Vonovia auf das Portfolio der Deutsche Wohnen.

Der wirtschaftliche und strategische Hintergrund des Erwerbs der Deutsche Wohnen durch Vonovia besteht in der Erzielung der nachfolgend beschriebenen Wettbewerbsvorteile und Synergieeffekte.

#### **12.2.1 Ausbau der Marktstellung in Deutschland und Schaffung eines relevanten globalen Immobilienunternehmens**

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen wird die Marktstellung der Vonovia in Deutschland weiter ausgebaut. Das kombinierte Unternehmen wird rund 510.000 Haushalten in Deutschland attraktiven, bezahlbaren und sicheren Wohnraum bereitstellen. Zu diesen Haushalten und ihrem Konsumverhalten erhält Vonovia einen weiter vergrößerten Zugang und eröffnet sich damit weitere Umsatzpotentiale. Als einer der Marktführer in Deutschland gemessen an Anzahl und Verkehrswert der Wohnimmobilien wird das kombinierte Unternehmen weiterhin ideal positioniert sein, um bei der fortschreitenden Konsolidierung des deutschen Immobiliensektors eine maßgebliche Rolle einzunehmen.

Auf europäischer Ebene wird der geplante Zusammenschluss dazu führen, dass Vonovia seine bisherige herausragende Stellung weiter festigen kann. Das kombinierte Unternehmen wird sich weiterhin gegenüber führenden internationalen Immobilienunternehmen behaupten können. Weltweit wird das kombinierte Unternehmen voraussichtlich der zweitgrößte Anbieter von Wohnimmobilien sein. Gemessen an der kombinierten Marktkapitalisierung wird das kombinierte Unternehmen voraussichtlich zu den 10 größten Immobilienunternehmen weltweit gehören.

#### **12.2.2 Synergiepotential**

Durch Integration der Deutsche Wohnen in die integrationserprobte bundesweite Plattform der Vonovia können nach Einschätzung des Vorstands der Vonovia erhebliche Synergien erzielt werden, namentlich durch die höhere Portfoliodichte, eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes, die Erweiterung der Wertschöpfungskette sowie die Optimierung der Kostenstrukturen. Insgesamt geht die Vonovia von zu schaffenden Kosten- und Ertragsvorteilen in Höhe von ca. EUR 84 Mio. vor Steuern (EUR 77 Mio. nach Steuern) pro Jahr aus und erwartet, dass diese Synergien innerhalb von zwei Jahren nach Vollzug der Transaktion realisiert werden. Im Hinblick auf die jährlichen Synergieeffekte von rund EUR 77 Mio. nach Steuern ergibt sich ein kapitalisierter Wert von rund EUR 1.935 Mio. Diesem Wert liegt ein

Kapitalisierungszinssatz von 4% und eine effektive Steuerquote auf die Synergieeffekte von rund 8% zu Grunde. Den Synergien stehen erwartete Aufwendungen gegenüber, die der Vorstand der Vonovia auf Grundlage der ihm derzeit vorliegenden Informationen auf rund EUR 80 Mio. nach Steuern schätzt.

Vonovia SE erwartet im Einzelnen folgende operative Synergien:

#### ***12.2.2.1 Synergien aus der höheren Portfoliodichte per optimierter lokaler Bewirtschaftung***

Der deutschlandweite Bestand der Vonovia und der Deutsche Wohnen zeigt Potentiale für eine Optimierung des lokalen Property Managements. Typischerweise sind die Bewirtschaftungskosten pro Wohneinheit aufgrund von Fahrzeiten stark abhängig von der lokalen Konzentration der Bestände. Eine höhere Portfoliodichte erlaubt eine optimale Aufgabenteilung der lokalen Organisationen und ermöglicht so Produktivitätssteigerungen, etwa durch gegenseitige Beauftragungen. Des Weiteren können über den Aufbau bzw. die Zusammenlegung eines gemeinsamen zentralen Kundenservices und Backoffices Synergien geschaffen werden. Da das Servicevolumen beider Unternehmen erheblich wächst, erlaubt dies eine weitaus effizientere operative Steuerung und Erhöhung der Produktivität. Ein integriertes IT-basiertes Workflow-System, das von allen beschriebenen Organisationseinheiten genutzt wird, unterstützt die Optimierung operativer Prozesse. Zudem hat die Vonovia langjährige Management-Erfahrung bei der Steuerung personalintensiver Service-Organisationen wie z.B. Customer Care Center. Die beschriebenen Effizienzsteigerungspotentiale spiegeln sich in der inkrementellen Marge des bereinigten EBITDA Bewirtschaftung wider, die die bisherigen integrierten Portfolien zum Gesamtergebnis der Vonovia beigetragen haben. Diese lag bei allen Akquisitionen bei über 75%. Auf Basis der bisherigen Integrationserfahrungen von Vonovia und unter Berücksichtigung der von der Deutsche Wohnen veröffentlichten Finanzinformationen hat der Vorstand die Kosten der Deutsche Wohnen für die direkte Immobilienbewirtschaftung abgeleitet und das hieraus mögliche Synergiepotential mit mindestens EUR 6 Mio. pro Jahr beziffert.

#### ***12.2.2.2 Synergien durch eine industrialisierte Modernisierung des Bestandes mit konsequenter Nutzung von Neubau-, Nachverdichtungs- und Quartiersentwicklungspotentialen***

Das durch industrialisierte Modernisierung des Bestandes mit konsequenter Nutzung von Potentialen in der Nachverdichtung, im Neubau und bei der Quartiersentwicklung erwartete Synergiepotential beläuft sich insgesamt auf ca. EUR 33 Mio. pro Jahr.

Die Handwerkerorganisation der Vonovia ermöglicht es, Handwerkerleistungen innerhalb des Konzerns zur Verfügung zu stellen. Daraus ergeben sich in der Gruppe Kosten- und Ertragsvorteile aus ersparter Umsatzsteuer, Vermeidung von externen Unternehmervorteilen, Nutzung von Einkaufsvorteilen sowie Kostenoptimierungen von Produktions- und Beschaffungsprozessen. Die erzielte Marge aus Umsätzen, die durch Eigenleistung der eigenen Handwerker erwirtschaftet werden, liegt dabei bei ca. 20%. In den ersten neun Monaten 2015 hat die Vonovia in ihrem Portfolio eine EBITDA-wirksame Wertschöpfung von EUR 17,8 Mio. mit der Handwerkerorganisation erzielt. Würde diese Strategie auf das Portfolio der Deutsche Wohnen ausgeweitet werden, ergibt sich ein Synergiepotential in etwa der Hälfte der genannten erwarteten Synergien aus der industrialisierten Modernisierung des Bestandes. Diese Vorteile können sowohl in der laufenden Instandhaltung der Immobilienbestände als auch bei Leerwohnungsaufbereitung sowie komplexen Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen erzielt werden.

Die Vonovia verfolgt in ihrem „Strategic“-Portfolio eine Strategie der Portfoliooptimierung. Hierzu werden gezielt Gebäudemodernisierungen, vor allem im Bereich Energieeffizienz sowie Wohnungsmodernisierungen mit Fokus auf seniorenfreundlichem Wohnen und Erreichung eines gehobenen Wohnstandards vorgenommen. Seit Beginn dieses Modernisierungsprogramms erzielt die Vonovia mit diesen Maßnahmen eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital von rund 7% (ohne die Aufnahme zusätzlicher Fremdmittel). Das gleiche Ziel verfolgt die Vonovia durch die konsequente Nutzung von Nachverdichtungs-Opportunitäten (beispielsweise durch Dachgeschossausbauten und die Errichtung weiterer Einheiten in zusammenhängenden Siedlungen) und die Quartiersentwicklung (Steigerung der allgemeinen Wohn- und Lebensqualität durch Wohnumfeld-verbessernde Maßnahmen wie beispielsweise die Errichtung von Freizeit- und sozialer Infrastruktur). Mit diesen Maßnahmen erwartet die Vonovia eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital von rund 6% (ohne die Aufnahme zusätzlicher Fremdmittel). Durch die Ausdehnung dieser Strategie auf das Kernportfolio der Deutsche Wohnen AG kann nach Einschätzung der Vonovia weiteres erhebliches Wertschöpfungspotenzial gehoben werden.

### **12.2.2.3 Synergien durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette**

Die Strategie der Erweiterung der Wertschöpfungskette (*Extension Strategie*) der Vonovia umfasst den Ausbau diverser wohnnaher Dienstleistungen. Insgesamt beziffert der Vorstand den Ergebnisbeitrag durch die Ausdehnung dieser Geschäftstätigkeit auf den Bestand der Deutsche Wohnen AG auf ca. EUR 25 Mio. pro Jahr.

Die Vonovia baut in ihrer Extension Strategie auf langjährige Erfahrungen, mit Kabelnetzbetreibern Kooperationsmodelle zu entwickeln, die ein attraktives Angebot für das TV-Signal an die Mieter und gleichzeitig eine Wertschöpfung für die Vonovia erlauben. Ca. 110.000 Wohnungen des eigenen Wohnungsbestands werden bereits heute auf Basis dieser Kooperationsmodelle versorgt. Für die Installation eigener Verbrauchszähler und deren Auslese für die Erfassung von Wasser- und Wärmeverbräuchen hat die Vonovia ein Pilotprojekt erfolgreich abgeschlossen und plant, dieses Modell auf das gesamte Portfolio zu erweitern. Etwa die Hälfte der gesamten Synergiepotenziale durch die Erweiterung der Wertschöpfungskette schätzt die Vonovia mit der Lieferung von Kabelsignalen für Fernsehen sowie Dienstleistungen für Ablesetechniken bei der Verbrauchserfassung von Betriebskosten (Warm- und Kaltwasser, Heizung) erwirtschaften zu können.

Weitere Synergiepotenziale im Kernportfolio der Deutsche Wohnen ergeben sich nach Einschätzung der Vonovia aus zusätzlichen wohnnahen Leistungen, die sie bereits heute in ihrem eigenen Wohnungsbestand anbietet oder erfolgreich pilotiert hat. So bietet die Vonovia ihren Mietern „Modernisierung auf Mieterwunsch“, bei der die Mieter auf eigenen Wunsch ihr Bad oder ihre Küche erneuern lassen können. In weiteren Produkten wie z.B. zusätzliche Parkflächen, Einbau von Zentralheizungen und Modernisierungen in Wohneigentümergeinschaften sieht die Vonovia zusätzliches Investitionspotential. In 2016 plant die Vonovia, hierfür in Summe über EUR 60 Mio. bei einer der Modernisierung vergleichbaren Verzinsung in den eigenen Wohnungsbestand zu investieren. Mit der Lieferung von Strom und Wärme sowie dem Insourcing von Dienstleistungen zur Pflege des Wohnumfelds ergeben sich weitere Synergiepotenziale.

### **12.2.2.4 Synergien durch die Optimierung der Kostenstrukturen**

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen durch die Vonovia SE lassen sich Kosteneinsparungen im Bereich aller Overheadfunktionen realisieren. Im Bereich der Sachkosten lassen sich aufgrund des kombinierten Konzerns Einkaufs- und Kostenvorteile bei den Ausgaben für z.B. IT, Flächenmanagement und sonstige Sachkosten realisieren. Ferner ergeben sich durch die gemeinsame Managementstrukturen Skalierungseffekte im Bereich der Personalkosten der Overheadfunktionen in Bereichen wie Rechnungswesen, Recht, Personalmanagement, IT, Unternehmenskommunikation und Controlling. Auf Basis der von der Deutsche Wohnen veröffentlichten Finanzinformationen hat der Vorstand die jährlichen Verwaltungskosten und den darin enthaltenen Anteil, der den Kosten für die direkte Bewirtschaftung der Immobilienbestände zuzuordnen ist, abgeschätzt. Im Hinblick auf die verbleibenden Verwaltungskosten schätzt er die diesbezüglichen Synergiepotenziale auf EUR 20 Mio. pro Jahr.

## **12.3 Übernahmeangebot in Form eines kombinierten Bar- und Tauschangebots**

Die Gesellschaft bietet den Aktionären von Deutsche Wohnen, beginnend am 1. Dezember 2015, für je 11 von ihnen gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 (ISIN DE000A0HN5C6) (i) 7 V-Angebotsaktien zum Tausch sowie eine Barzahlung in Höhe von EUR 83,14 an.

## **12.4 Transaktionsstruktur**

Der Erwerb der Anteile an der Deutsche Wohnen soll sich in folgenden Schritten vollziehen:

### **12.4.1 Angebotskapitalerhöhung I gegen Sacheinlage und ggf. gegen Bareinlage zum Zweck des Vollzugs des Übernahmeangebots**

Die für den Vollzug des Übernahmeangebots benötigten V-Angebotsaktien sollen, vorbehaltlich der unten dargestellten Einschränkungen, im Wege der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in Höhe von EUR 245.194.002,00 und – je nach Anzahl der eingelieferten Deutsche Wohnen-Aktien – gegebenenfalls zusätzlich im Wege einer ordentlichen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen in Höhe von bis zu EUR 12.266.064,00 unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre geschaffen werden. Soweit die Kapitalerhöhung gegen Bareinlage durchgeführt wird, reduziert sich die maximale Zahl der

V-Angebotsaktien, welche im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage geschaffen werden, entsprechend.

Mit Beschluss vom 30. November 2015 hat die Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, eine bezugsrechtsfreie Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in einem maximalen Umfang von EUR 245.194.002,00 durch die Ausgabe von bis zu 245.194.002 auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 durchzuführen. Die V-Angebotsaktien aus der Angebotskapitalerhöhung I werden - soweit rechtlich möglich - mit Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 ausgegeben. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Eintragung der Kapitalerhöhung zur Schaffung der V-Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Vonovia für das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage, V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 auszugeben. In diesem Fall würden die V-Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2016 ausgegeben werden.

Vonovia beabsichtigt aus steuerrechtlichen Gründen, maximal bis zu 95% (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Aktien der Deutsche Wohnen zu übernehmen, wobei die 95% unter Berücksichtigung der von der Gruppe außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien berechnet werden. Denn gemäß § 1 Abs. 3 und Abs. 3a GrEStG führt der Erwerb von mindestens 95% der Anteile an einer Gesellschaft zu einer Grunderwerbsteuerpflicht in Bezug auf die zum Gesellschaftsvermögen gehörenden, in Deutschland gelegenen Grundstücke.

Die Steuerpflicht gemäß § 1 Abs. 3 und Abs. 3a GrEStG entstände, wenn die Annahmequote des Übernahmeangebots so hoch wäre, dass die Umtauschtreuhänder Aktien der Deutsche Wohnen AG in einem Umfang als Sacheinlage in die Gesellschaft einbringen müssten, der zu einem Anteil der Vonovia am Kapital der Deutsche Wohnen von mindestens 95% führen würde.

Die Angebotskapitalerhöhung Ia wird daher gegen Sacheinlagen in Form eingereicherter Deutsche Wohnen-Aktien bis zu einer Anzahl, die einem Anteil von 95% (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien (einschließlich etwaiger aufgrund (i) der teilweisen oder vollständigen Wandlung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms bis zu diesem Zeitpunkt ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien), unter Berücksichtigung der von der Gruppe außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien entspricht, durchgeführt.

Wird das Übernahmeangebot für eine Anzahl von Deutsche Wohnen-Aktien angenommen, die dazu führen würde, dass Vonovia infolge des Übernahmeangebots (unter Berücksichtigung von durch Vonovia etwa außerhalb des Übernahmeangebots erworbene Deutsche Wohnen-Aktien) mehr als 95% minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erwerben würde, wird für die Erbringung der Angebotsgegenleistung für bis zu 19.275.243 Stück Deutsche Wohnen-Aktien die Angebotskapitalerhöhung Ib gegen Bareinlagen durchgeführt, soweit dies erforderlich ist, um die Umtauschtreuhänder, auf die die Deutsche Wohnen-Aktien jeweils hälftig verteilt werden, in die Lage zu versetzen, den Deutsche Wohnen-Aktionären auch für die Überschussaktien entsprechend dem Inhalt dieses Übernahmeangebots V-Angebotsaktien liefern zu können.

Zur Zeichnung der im Zuge der Angebotskapitalerhöhung I auszugebenden V-Angebotsaktien sollen alleine die Umtauschtreuhänder in ihrer Funktion als zum Zweck der Abwicklung des Übernahmeangebots eingeschaltete Umtauschtreuhänder für die Deutsche Wohnen-Aktionäre bzw., soweit die Angebotskapitalerhöhung Ib für Überschussaktien gegen Bareinlage durchgeführt wird, für die Drittbank, zugelassen sein. Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft soll ausgeschlossen werden.

Aktionäre der Deutsche Wohnen, die das Übernahmeangebot annehmen, übertragen ihre Deutsche Wohnen-Aktien auf die Umtauschtreuhänder. Die Umtauschtreuhänder bringen sodann maximal bis zu 95% (auf ganze Aktien abgerundet) minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden Aktien der Deutsche Wohnen (unter Berücksichtigung der von der Gruppe außerhalb des Übernahmeangebots erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien), die von ihnen treuhänderisch gehalten werden, als Sacheinlage im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung Ia sowie, soweit eine Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlage im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung Ib erfolgt, eine eventuell erforderliche Bareinlage in Vonovia ein und zeichnen die mit der Angebotskapitalerhöhung Ia und Ib geschaffenen V-Angebotsaktien. Nach Eintragung der Durchführung der Angebotskapitalerhöhung Ia und Ib werden die Umtauschtreuhänder

die neu geschaffenen V-Angebotsaktien entsprechend dem Umtauschverhältnis über die Abwicklungsstelle auf die Deutsche Wohnen-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, übertragen.

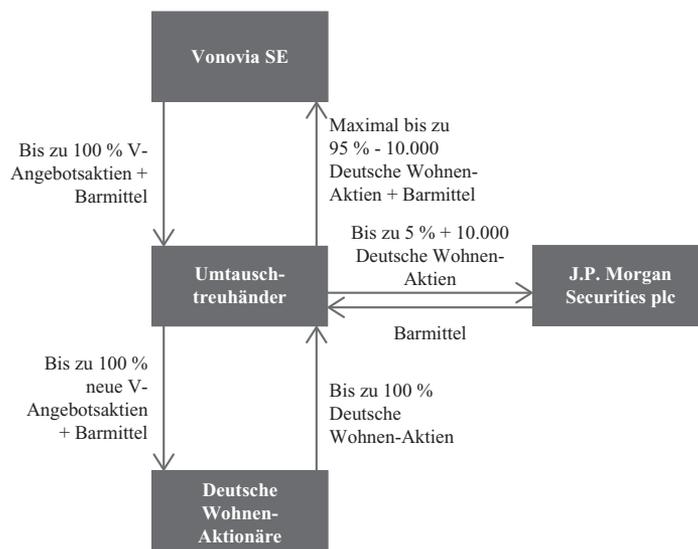
Spitzenbeträge, also Deutsche Wohnen-Aktien, für die der Deutsche Wohnen-Aktionär auf Grundlage des Umtauschverhältnisses nicht zum Bezug einer vollen V-Angebotsaktie berechtigt ist, werden von der Abwicklungsstelle verwertet. Die Erlöse aus der Verwertung der Aktienteilrechtsbeträge werden dem betroffenen Deutsche Wohnen-Aktionär anteilig in bar gutgeschrieben.

Der maximale Umfang der Angebotskapitalerhöhung Ia und Ib ist so bemessen, dass auf Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Übernahmeangebots ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien plus der zu diesem Zeitpunkt von Deutsche Wohnen gehaltenen eigenen Aktien, die eingereicht werden können, wobei diese Berechnung unter der Annahme erfolgt, dass eine hinreichende Anzahl von V-Angebotsaktien für sämtliche bei Ablauf der weiteren Annahmefrist ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien ausgegeben werden kann, und beträgt EUR 245.194.002,00, also 245.194.002 Aktien. In Höhe von maximal EUR 245.194.002,00 erfolgt die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen, in Höhe von maximal EUR 12.266.064,00 gegen Bareinlagen.

Da die Umtauschtreuhänder keine Differenzhaftung nach §§ 188 Abs. 2 Satz 1, 36a Abs. 2 Satz 3 Aktiengesetz in Höhe des Einbringungswerts der Deutsche Wohnen-Aktien übernehmen, werden die neuen Aktien der Vonovia zum geringsten Ausgabebetrag von EUR 1,00 (§§ 8 Abs. 3 Satz 3, 9 Abs. 1 Aktiengesetz) ausgegeben und die Differenz zu dem Einbringungswert der Sacheinlage soll den Kapitalrücklagen gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB zugewiesen werden. Der Differenzbetrag zwischen dem Ausgabebetrag und dem Emissionspreis bei der Bareinlage wird ebenfalls der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB zugewiesen werden.

Die Drittbank erhält von Vonovia eine Provision, deren Höhe unter anderem von dem Betrag, der als Gegenleistung für den Erwerb der Deutsche Wohnen-Aktien zur Verfügung gestellt wird, und der Zeitspanne bis zur Weiterveräußerung dieser Aktien abhängt.

#### 12.4.2 Vereinfachte Darstellung der Transaktionsstruktur



#### 12.4.3 Angebotskapitalerhöhung II gegen Sacheinlage und/oder gegen Bareinlage im Fall eines gesetzlichen Andienungsrechts

Für den Fall des Entstehens eines Andienungsrechts der Deutsche Wohnen-Aktionäre nach Ende der weiteren Annahmefrist in entsprechender Anwendung des § 39c WpÜG hat die Hauptversammlung der Gesellschaft am 30. November 2015 beschlossen, den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft unter Ausschluss des Bezugsrechts in der Zeit bis zum 30. November 2016 um bis zu EUR 12.266.064,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015/II). Ein Bezugsrechtsausschluss ist nur zulässig, soweit im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots an die Aktionäre der Deutsche Wohnen zu liefernde V-Angebotsaktien nicht im Rahmen der Durchführung der von der Hauptversammlung am 30. November

2015 beschlossenen Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage bzw. gegen Bareinlage geschaffen werden. Die V-Angebotsaktien aus dem Genehmigten Kapital 2015/II werden gegen Sacheinlage bzw., soweit es sich um Überschussaktien handelt und zum Umtausch eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien aus den eingangs unter Angebotskapitalerhöhung I beschriebenen Gründen von der Drittbank übernommen werden (siehe „3.1 Gegenstand – Angebotskapitalerhöhung I“), gegen Bareinlage ausgegeben. Das Volumen des Genehmigten Kapitals 2015/II in Höhe von EUR 12.266.064,00 (entsprechend rund 2,63% des derzeit im Handelsregister eingetragenen Grundkapitals der Gesellschaft) ist so bemessen, dass auf der Grundlage der derzeit ausstehenden und der möglicherweise (einschließlich aus Kapitalerhöhungen) noch zur Entstehung gelangenden Deutsche Wohnen-Aktien eine hinreichende Anzahl von V-Angebotsaktien für den Fall der vollständigen Ausübung eines Andienungsrechts entsprechend § 39c WpÜG durch die Deutsche Wohnen-Aktionäre zur Verfügung stehen. Die V-Angebotsaktien aus der Angebotskapitalerhöhung II werden - soweit rechtlich möglich - mit Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2015 ausgegeben. Der Umfang der Angebotskapitalerhöhung II wird insgesamt bis zu 12.266.064 V-Angebotsaktien betragen.

Die Angebotskapitalerhöhung II wird nur insoweit durchgeführt, wie nicht bereits im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung I V-Angebotsaktien ausgegeben wurden. Der Gesamtumfang der V-Angebotsaktien, die aufgrund der Angebotskapitalerhöhungen I und II ausgegeben werden können, ist auf maximal 245.194.002 Stückaktien beschränkt.

Zur Zeichnung der im Zuge der Angebotskapitalerhöhung II auszugebenden V-Angebotsaktien sind alleine die Umtauschtreuhänder für die Deutsche Wohnen-Aktionäre bzw., soweit die Angebotskapitalerhöhung II für Überschussaktien gegen Bareinlage durchgeführt wird, für die Drittbank, zugelassen.

#### **12.4.4 Erwarteter Emissionstermin**

Vonovia geht davon aus, dass der Emissionstermin für die neuen Aktien aus der Angebotskapitalerhöhung I vor dem 15. Juli 2016 liegen wird. Die Gesellschaft erwartet ferner, dass die Emission der Angebotskapitalerhöhung II, soweit eine solche auf entsprechende Beschlüsse des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft durchgeführt werden sollte, bis zum 30. November 2016 stattfinden wird.

#### **12.5 Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf Vonovia**

Durch die Übernahme der Deutsche Wohnen wird die Marktstellung der Vonovia in Deutschland weiter ausgebaut. Das kombinierte Unternehmen wird rund 510.000 Haushalten in Deutschland attraktiven, bezahlbaren und sicheren Wohnraum bereitstellen. Zu diesen Haushalten und ihrem Konsumverhalten erhält Vonovia einen weiter vergrößerten Zugang und eröffnet sich damit weitere Umsatzpotentiale. Als einer der Marktführer in Deutschland gemessen an Anzahl und Verkehrswert der Wohnimmobilien wird das kombinierte Unternehmen weiterhin ideal positioniert sein, um bei der fortschreitenden Konsolidierung des deutschen Immobiliensektors eine maßgebliche Rolle einzunehmen. Die Gesellschaft beabsichtigt, die gemeinsamen Wohnungsbestände der Gruppe und des Deutsche Wohnen-Konzerns weiterhin nachhaltig und verantwortungsvoll zu bewirtschaften. Insbesondere soll die Geschäftspolitik der Gruppe und des Deutsche Wohnen-Konzerns, in den Erhalt, die Modernisierung und die Aufwertung des Wohnungsbestands angemessen zu investieren, im bisherigen Umfang fortgeführt werden.

Weltweit wird das kombinierte Unternehmen voraussichtlich der zweitgrößte Anbieter von Wohnimmobilien sein. Gemessen an der kombinierten Marktkapitalisierung wird das kombinierte Unternehmen voraussichtlich zu den 10 größten Immobilienunternehmen weltweit gehören.

Unter der Voraussetzung, dass alle derzeit ausgegebenen Deutsche Wohnen-Aktien unter Berücksichtigung der Deutsche Wohnen-Aktien aus der Ausübung (i) der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014 (ii) von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms, umgetauscht werden, werden nach Abschluss der Transaktion die früheren Aktionäre der Gesellschaft einen Anteil von 65,5% und die früheren Aktionäre von Deutsche Wohnen einen Anteil von 34,5% an dem erhöhten Grundkapital der Vonovia halten.

## 12.6 Illustrative Finanzinformationen des Übernahmeangebots

Die Gesellschaft weist darauf hin, dass sie infolge des begrenzten Zugangs zu den Finanzinformationen von Deutsche Wohnen nicht abschließend beurteilen kann, in welchem Umfang die für die historischen Ausgangszahlen von Deutsche Wohnen in den nachfolgend dargestellten Erläuternden Finanzinformationen angewandten Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden jenen von der Gesellschaft in ihrem Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und in ihrem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum angewandten Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen.

### 12.6.1 Einleitung

Die Gesellschaft hat am 14. Oktober 2015 entschieden, den Aktionären der Deutsche Wohnen anzubieten, ihre Deutsche Wohnen-Aktien mit einem Nennwert von jeweils EUR 1,00 im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines kombinierten Bar- und Tauschangebots zu erwerben. Nachfolgend werden die erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots (einschließlich der Sachkapitalerhöhungen gegen Sacheinlage sowie gegebenenfalls einer erforderlichen Barkapitalerhöhung) auf die Konzernbilanz zum 30. September 2015 sowie die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 sowie für den Neunmonatszeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 von Vonovia erläutert (die „**Erläuternden Finanzinformationen**“).

Die Erläuternden Finanzinformationen wurden keiner prüferischen Durchsicht oder Prüfung unterzogen, denn diese erläuternden Finanzinformationen stellen keine Pro-Forma-Finanzinformation im Sinne von § 11 Abs. 4 Nr. 2 WpÜG i. V. m. § 2 Nr. 2 WpÜGAngebV und Anhang I Ziff. 20.2, Art. 4a Abs. 6 sowie Anhang II EG-Wertpapierprospekt-UmsetzungsVO (Pro-Forma-Finanzinformationen im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Europäischen Kommission vom 29. April 2004) dar.

Die Voraussetzungen, dass Finanzinformationen als Pro-Forma-Finanzinformationen qualifiziert und von einem Wirtschaftsprüfer bescheinigt werden können, werden durch den IDW Rechnungslegungshinweis zur Erstellung von Pro-Forma-Finanzinformationen (IDW RH HFA 1.004) formuliert. Eine der Kernvoraussetzungen ist, dass die Finanzinformationen, die auf Daten und Erläuterungen der Gesellschaft und der Zielgesellschaft (bzw. des Zielkonzerns) beruhen, nach denselben ausgeübten Rechnungslegungsmethoden erstellt sind und hinsichtlich notwendiger Angleichungen in den Rechnungslegungsmethoden keine Annahmen getroffen werden dürfen. Da kein Zugriff auf die Details zur Rechnungslegung der Deutsche Wohnen besteht und somit die Darstellung der Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage durch Einbeziehung von Deutsche Wohnen (bzw. des Deutsche Wohnen-Konzerns) in die Finanzinformationen von Vonovia auf Annahmen beruht, wird somit wesentlich von den Anforderungen des IDW Rechnungslegungshinweises zur Erstellung von Pro-Forma-Finanzinformationen (IDW RH HFA 1.004) abgewichen, sodass keine prüferische Durchsicht oder Prüfung mit entsprechender Bescheinigung des Wirtschaftsprüfers erfolgen kann.

Aufgrund des fehlenden Zugriffs auf Detailinformationen bezüglich des Deutsche Wohnen-Konzerns hat die Gesellschaft beschreibend die möglichen erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Vonovia (unter besonderer Berücksichtigung der Sachkapitalerhöhung gegen Sacheinlage und der gegebenenfalls erforderlichen Barkapitalerhöhung) dargestellt. Als Basis für diese Erläuternden Finanzinformationen dienen eine illustrative zusammengefasste Konzernbilanz zum 30. September 2015 sowie zusammengefasste illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 sowie für den Neunmonatszeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015, die jeweils die Auswirkungen der erfolgreichen Übernahme von Deutsche Wohnen durch Vonovia reflektieren.

### 12.6.2 Zweck der Erläuternden Finanzinformationen

Der Zweck der erläuternden Finanzinformationen ist es, darzustellen, welche wesentlichen Auswirkungen die Annahme des Übernahmeangebots durch die Aktionäre der Deutsche Wohnen auf

- die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des historischen Konzernabschlusses der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr gehabt hätte, wenn Vonovia bereits seit dem 1. Januar 2014 in der durch die Annahme des Übernahmeangebots geschaffenen Struktur bestanden hätte,

- die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des historischen ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum gehabt hätte, wenn die Vonovia bereits seit dem 1. Januar 2014 in der durch die Annahme des Übernahmeangebots geschaffenen Struktur bestanden hätte sowie
- die Konzernbilanz zum 30. September 2015 des historischen ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum gehabt hätte, wenn die Vonovia zum 30. September 2015 in der durch die Annahme des Übernahmeangebots geschaffenen Struktur bestanden hätte.

Die Erläuternden Finanzinformationen wurden ausschließlich zu den zuvor beschriebenen illustrativen Zwecken erstellt. Da die Erläuternden Finanzinformationen aufgrund ihrer Wesensart lediglich eine hypothetische Situation beschreiben und auf Annahmen basieren, spiegeln sie folglich nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einer Kombination von Vonovia und des Deutsche Wohnen-Konzerns wider. Weiterhin ist nicht beabsichtigt, dass sie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Vonovia nach der Übernahme von Deutsche Wohnen zu einem zukünftigen Zeitpunkt prognostizieren. Es sei an dieser Stelle auch darauf hingewiesen, dass sich die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auf Basis einer tatsächlichen Konsolidierung zu verschiedenen Betrachtungszeitpunkten bzw. zu anderen Betrachtungszeiträumen anders darstellen würde. Die Erläuternden Finanzinformationen sind nur in Verbindung mit dem Konzernabschluss der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum aussagekräftig.

#### **12.6.2.1 Historische Finanzinformationen**

Bei der Erstellung der Erläuternden Finanzinformationen wurden die folgenden historischen Finanzinformationen zugrunde gelegt:

- Der geprüfte und veröffentlichte Konzernabschluss der Gesellschaft für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den zusätzlichen Anforderungen des deutschen Handelsrechts gemäß § 315a Abs. 1 HGB, erstellt wurde.
- Der ungeprüfte und veröffentlichte verkürzte Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, der in Übereinstimmung mit IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt wurde.
- Der geprüfte und veröffentlichte Konzernabschluss der Gagfah für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt wurde.
- Der ungeprüfte und unveröffentlichte verkürzte Konzern-Zwischenabschluss der Gagfah für den Zeitraum vom 1. Januar bis 28. Februar 2015, der in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt wurde.
- Die ungeprüften und unveröffentlichten Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, die in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien der Vonovia SE erstellt wurden.
- Die ungeprüften und unveröffentlichten Konzernbilanz und Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der SÜDEWO für den zum 30. Juni 2015 endenden Sechsmonatszeitraum, die in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien der Vonovia SE erstellt wurden.
- Der geprüfte und veröffentlichte Konzernabschluss der Deutsche Wohnen für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den zusätzlichen Anforderungen des deutschen Handelsrechts gemäß § 315a Abs. 1 HGB, erstellt wurde.
- Der ungeprüfte und veröffentlichte verkürzte Konzernzwischenabschluss der Deutsche Wohnen für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, der in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattungen, wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt wurde.

Die veröffentlichten historischen Ausgangszahlen der Erläuternden Finanzinformationen wurden in Übereinstimmung mit IFRS erstellt. Hinsichtlich der in den historischen Ausgangszahlen der Erläuternden Finanzinformationen angewandten Rechnungslegungsgrundsätze sowie Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden orientiert sich die Gesellschaft grundsätzlich an ihrem Konzernabschluss und dem von Deutsche Wohnen für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr sowie ihrem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss und dem von Deutsche Wohnen für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

Da die Gesellschaft zur Erstellung der Erläuternden Finanzinformationen ausschließlich auf von Deutsche Wohnen veröffentlichte Finanzinformationen zurückgreifen konnte, kann sie nicht abschließend beurteilen, in welchem Umfang die für die historischen Ausgangszahlen von Deutsche Wohnen in den Erläuternden Finanzinformationen angewandten Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden jenen von der Gesellschaft in ihrem Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und in ihrem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum angewandten Ausweis-, Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen.

### **12.6.3 Grundlagen der Erstellung**

Die durchgeführten Illustrativen-Anpassungen basieren auf öffentlich verfügbaren Informationen, Schätzungen sowie bestimmten Annahmen. Der in Abschnitt „12.6.2.1 Historische Finanzinformationen“ beschriebene begrenzte Zugang zu den Finanzinformationen von Deutsche Wohnen führt weiterhin dazu, dass die Gesellschaft keine stille Reserven und Lasten im Rahmen einer Kaufpreisallokation nach IFRS 3 für den fiktiven Erwerb von Deutsche Wohnen festlegen konnte und folglich die Anpassungen in den hier erstellten Erläuternden Finanzinformationen mit erheblichen Unsicherheiten behaftet sind.

#### **12.6.3.1 Übernahmeangebot an die Aktionäre von Deutsche Wohnen**

Die Gesellschaft bietet den Aktionären von Deutsche Wohnen im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines kombinierten Bar- und Tauschangebots an, ihre Deutsche Wohnen-Aktien im Nennbetrag von jeweils EUR 1,00 zu erwerben.

Die Gesellschaft bietet je 11 Deutsche Wohnen-Aktien eine kombinierte Gegenleistung bestehend aus 7 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien der Gesellschaft sowie einer Barzahlung in Höhe von EUR 83,14 und jeweils mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie jeweils – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015 an. Die Sach- und Barkapitalerhöhungen zur Schaffung der neuen Aktien der Gesellschaft für die Aktienkomponente wurden am 30. November 2015 von der Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen bzw. im Falle des Genehmigten Kapitals 2015/II dem Vorstand die erforderliche Ermächtigung erteilt. Hierdurch soll das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von derzeit im Handelsregister eingetragenen EUR 466.000.624,00 eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien (Aktien ohne Nominalbetrag) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 um bis zu EUR 245.194.002,00 auf bis zu EUR 711.194.626,00 durch Ausgabe von bis zu 245.194.002 (auf ganze Aktien aufgerundet) auf den Namen lautende Stückaktien der Gesellschaft jeweils mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie jeweils – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015 erhöht werden. Der Ausgabebetrag der neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien der Gesellschaft beträgt EUR 1,00. Der Differenzbetrag zwischen dem Ausgabebetrag und dem Einbringungsbetrag der gemischten Sacheinlage (eingereichte Deutsche Wohnen-Aktien) bzw. dem Emissionspreis bei der Bareinlage soll der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB zugewiesen werden.

Das öffentliche Übernahmeangebot steht unter den in „3.3 Bedingungen“ beschriebenen Bedingungen.

Die Gesellschaft schätzt, dass für den geplanten Unternehmenserwerb der Deutsche Wohnen, die damit einhergehenden Kapitalerhöhungen bei der Gesellschaft sowie die Kosten der Finanzierung der Barkomponente und die Kosten der Transaktion, die gesamten Transaktionskosten in Höhe von ca. EUR 157,2 Mio. anfallen werden. Davon entfallen ca. EUR 62 Mio. auf Anschaffungsnebenkosten für höchstens 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, ca. EUR 1,2 Mio. auf Eigenkapitalbeschaffungskosten für die etwaig erforderlichen Barkapitalerhöhungen und ca. EUR 94,0 Mio. auf Kosten für die Fremdfinanzierung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung und der Transaktionskosten.

### **12.6.3.2 Vorgehensweise und Annahmen bei der Erstellung der Erläuternden Finanzinformationen**

Die Erläuternden Finanzinformationen wurden unter der Annahme erstellt, dass die Aktionäre von Deutsche Wohnen für höchstens 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien das Übernahmeangebot angenommen haben und der Erwerb dieser höchstens 95% minus 10.000 Stück Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien sowie die Durchführung der dafür erforderlichen Sachkapitalerhöhungen gegen Sacheinlage der Gesellschaft bereits am 1. Januar 2014 (Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen) bzw. bereits am 30. September 2015 (Illustrative Konzern-Bilanz) stattgefunden haben.

Die an dieser Stelle erörterten Erläuternden Finanzinformationen beruhen auf folgender Ausgangslage und folgenden Annahmen:

### **12.6.3.3 Ausgangslage:**

Bei der Akquisition der ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien handelt es sich um einen Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3. Gemäß IFRS 3 sind die Anschaffungskosten von Vonovia für die Deutsche Wohnen-Aktien zum Zeitpunkt des angenommenen Erwerbs dem im Rahmen der Kaufpreisallokation ermittelten anteiligen Nettovermögenszeitwert von Deutsche Wohnen (basierend auf den Zeitwerten der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und der übernommenen Schulden) gegenüberzustellen. Eine aus der Verrechnung entstehende positive Differenz wird als Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) angesetzt. Für den Zeitraum zwischen dem 30. September 2015 und dem tatsächlichen Zeitpunkt des geplanten Erwerbs von höchstens 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien wird aus Vereinfachungsgründen angenommen, dass der Nettovermögenszeitwert unverändert bleibt.

Die tatsächlichen Anschaffungskosten der Gesellschaft stehen aufgrund des erst in der Zukunft gegebenenfalls erfolgenden Erwerbs noch nicht fest. Als Anschaffungskosten der Gesellschaft für 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien werden EUR 9.578,7 Mio. (inklusive der Anschaffungsnebenkosten in Höhe von ca. EUR 62,0 Mio. für die Deutsche Wohnen-Aktien) angenommen. Dies basiert auf einer Angebotsgegenleistung je 11 eingereichter Deutsche Wohnen-Aktien von 7 V-Angebotsaktien und einer Barzahlung in Höhe von EUR 83,14. Der Wert der gegen die eingereichten Deutsche Wohnen-Aktien hingegebenen V-Angebotsaktien aus der Sachkapitalerhöhungen beträgt auf Grundlage des von der BaFin am 22. Oktober 2015 für den maßgeblichen Stichtag 13. Oktober 2015 mitgeteilten volumengewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurs EUR 28,98 je Aktie der Gesellschaft. Für Zwecke der endgültigen Kaufpreisaufteilung sind die Anschaffungskosten aus dem Aktienkurs der Gesellschaft am Erwerbsstichtag abzuleiten.

Im Rahmen des Erwerbs der Deutsche Wohnen-Aktien hat die Gesellschaft eine Vereinbarung mit der Drittbank geschlossen, nach der diese für den Fall, dass die Aktionäre von Deutsche Wohnen mehr als 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot andienen würden, bis zur maximalen Anzahl der Überschussaktien von 19.275.243 Deutsche Wohnen-Aktien auf eigene Rechnung erwirbt. Um die mit der Abwicklung des Übernahmeangebots betrauten Umtauschtreuhänder in die Lage zu versetzen, den Aktionären von Deutsche Wohnen auch für Überschussaktien entsprechend dem Inhalt des beabsichtigten Übernahmeangebots V-Angebotsaktien zu liefern, wurde eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen beschlossen und, soll, soweit erforderlich, durchgeführt werden. Im Falle eines Weiterverkaufs der von der Drittbank erworbenen Deutsche Wohnen-Aktien an Dritte hat sich die Gesellschaft verpflichtet, einen Differenzbetrag, der daraus entsteht, dass der Verkaufspreis die Anschaffungskosten unterschreitet, auszugleichen. Für Zwecke der Ermittlung der Anschaffungskosten der Deutsche Wohnen-Aktien bei der Gesellschaft wie auch für Zwecke der Aufteilung der Anschaffungskosten auf das Nettovermögen von Deutsche Wohnen zu Zeitwerten wurde aufgrund der unterstellten Annahmequote von 95,0% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien die Verlustausgleichsverpflichtung mit einem Wert von EUR 0,00 angesetzt.

Da für die Schätzung der Zeitwerte der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und der übernommenen Schulden und so des Nettovermögenszeitwerts ausschließlich auf von Deutsche Wohnen veröffentlichte Finanzinformationen zurückgegriffen werden konnte, hat die Gesellschaft nur für solche Vermögenswerte und Schulden Zeitwerte angesetzt, für die nach ihrem Verständnis Deutsche Wohnen eine Bewertung zum Zeitwert vorgenommen hat oder für die Deutsche Wohnen die Zeitwerte in ihrem Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr bzw. im Konzern-Zwischenabschluss für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum angegeben hat.

Die Gesellschaft hat keinen Zugriff auf die Details der von Deutsche Wohnen verwandten Rechnungslegungsmethoden, so dass eine Angleichung lediglich durch Annahmen erzielt werden kann. So unterscheiden sich die jeweils nach IFRS zulässigen Rechnungslegungsmethoden auf Basis der öffentlich verfügbaren Informationen aus den Konzernabschlüssen nach Auffassung der Gesellschaft an nachfolgenden Stellen wesentlich:

- Die Gesellschaft erstellt die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren während die Deutsche Wohnen die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Umsatzkostenverfahren erstellt. Ohne Rückgriff auf die dieser zugrundeliegenden Kostenrechnung ist eine zweifelsfreie Überleitungsrechnung auf eine Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Gesamtkostenverfahren nicht möglich.
- Die verwendeten Prämissen für die finanzmathematische Bestimmung der Pensionsverpflichtungen weichen bei mindestens drei bedeutenden Prämissen ab.
- Auch die Berechnungsparameter für die Berechnung des Zeitwertes der Investment Properties weichen erheblich voneinander ab.
- Die Bilanzierung von zur Veräußerung gehaltenen Immobilien unterscheidet sich insoweit nicht, dass die Gesellschaft und die Deutsche Wohnen erst den nach IFRS letztmöglichen Zeitpunkt der notariellen Beurkundung zur Ausweisänderung heranziehen. Sie unterscheidet sich aber möglicherweise insoweit, dass die Erfolgsrealisierung bei der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Ausweisänderung stattfindet, die Deutsche Wohnen darüber keine explizite Auskunft im Konzernanhang gibt, sondern lediglich vom Zeitwert als Gegenwert der Ausweisänderung spricht. Die Gesellschaft bilanziert im Vergleich zur Deutsche Wohnen auch keine Vorratsimmobilien mehr, was einen abweichenden Ausweis und eine abweichende Erfolgsrealisierung nach sich zieht.

Hinsichtlich abweichender Rechnungslegungsmethoden existieren nach Auffassung der Gesellschaft möglicherweise noch weitere Unterschiede, die auch durch die Auswertung von öffentlich verfügbaren Informationen durch die Gesellschaft nicht identifizierbar sind. Beispielsweise hinsichtlich der Zeitwertbilanzierung von finanziellen Vermögenswerten und Schulden weist die Gesellschaft noch darauf hin, dass unterschiedliche Zinskurven und Margen Anwendung gefunden haben.

Für mindestens nachfolgende Vermögenswerte und Schulden des Deutsche Wohnen-Konzerns konnten auf Basis der öffentlich zugänglichen Finanzinformationen nach Auffassung der Gesellschaft keine Zeitwerte ermittelt oder angesetzt werden:

- Sachanlagen und sonstige immaterielle Vermögenswerte (einschließlich nicht in der Konzernbilanz von Deutsche Wohnen angesetzte immaterielle Vermögenswerte),
- Sonstige übrige Vermögenswerte und Schulden,
- Pensionszusagen an Mitarbeiter im Rahmen der Mitgliedschaft der Deutsche Wohnen in der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder ,
- Erdiente Ansprüche aus aktienbasierten Vergütungen, insbesondere mit Blick auf den Verwässerungseffekt, und
- Eventualschulden.

Weiterhin nahm die Gesellschaft mangels öffentlich zugänglicher Informationen beispielsweise keine Zeitwertanpassungen vor, die sich aus vertraglichen Kündigungsklauseln – z. B. für finanzielle Verbindlichkeiten – im Rahmen eines Kontrollwechsels (Change of Control) ergeben könnten. Ebenso konnte die Gesellschaft keine Aussage zur Beibehaltung des Hedge Accountings im Bereich der Zinsderivate treffen. Mangels öffentlichen Informationen hinsichtlich der Werthaltigkeit der aktiven latenten Steuern wurde keine abweichende Bewertung vorgenommen. Eine möglicherweise notwendige Abwertung der aktiven latenten Steuern würde zu einer entsprechenden Erhöhung des Goodwills führen. Im Zusammenhang mit steuerlichen Sachverhalten geht die Gesellschaft davon aus, dass sich auf Basis der geplanten Transaktionsstruktur keine Notwendigkeit zur Anpassung von Bilanzposten für steuerliche Sachverhalte ergibt. Im Hinblick auf den Aufwand für Ertragsteuern in den Illustrativen-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen rechnet die Gesellschaft mit ihrer marginalen Steuerrate in Höhe von 33,15% (Körperschaftsteuersatz inklusive Solidaritätszuschlag 15,825% und Gewerbesteuersatz 17,33%).

Insoweit weicht der im Rahmen der Kaufpreisallokation ermittelte Nettovermögenszeitwert infolge des begrenzten Zugangs zu den Finanzinformationen von Deutsche Wohnen gegenüber einem

Nettovermögenszeitwert ab, der bei vollumfänglichem Zugang zu den Finanzinformationen von Deutsche Wohnen ermittelt werden könnte. Damit wichen bei vollumfänglichem Zugang zu den Finanzinformationen von Deutsche Wohnen auch die sich ergebenden Anpassungen in der Illustrativen Konzern-Bilanz wie auch in den Illustrativen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen von den hier dargestellten Anpassungen ab.

Dementsprechend wird für die Einbeziehung der Deutsche Wohnen in die Erläuternden Finanzinformationen auf die öffentlich verfügbaren Abschlussinformationen, dies sind der geprüfte und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehene Konzernabschluss von Deutsche Wohnen für das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr und der ungeprüfte und veröffentlichte verkürzte Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum, abgestellt.

#### **12.6.3.4 Annahmen:**

Die Erläuternden Finanzinformationen gehen von nachfolgenden Annahmen aus:

- Die Gesellschaft unterstellt, dass die Deutsche Wohnen-Aktionäre für 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, also 366.029.617 Deutsche Wohnen-Aktien das Übernahmeangebot angenommen haben. Die maximale Anzahl der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt 385.304.860 Stück Deutsche Wohnen-Aktien.
- Es werden 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, also 366.029.617 Deutsche Wohnen-Aktien erworben.
- Die Gesellschaft nimmt als Anschaffungskosten für 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien EUR 9.578,7 Mio. (inklusive der Anschaffungsnebenkosten in Höhe von ca. 62 Mio.) an:
  - Es werden bis zu 46.250.949 Deutsche Wohnen-Aktien berücksichtigt. Davon stammen (i) 39.972.439 Stück aus der Wandlung der in den Geschäftsjahren 2013 und 2014 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 650,0 Mio., (ii) 6.016.188 Stück aus der Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) 262.322 Stück aus der Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms. Diese Aktien sind in der Anzahl der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien berücksichtigt. Dies beruht im Hinblick auf die Wandelschuldverschreibungen auf der Überlegung, dass aufgrund des Übernahmeangebots ein Kontrollwechsel eintreten könnte, der die Inhaber der Wandelschuldverschreibung 2013 (Gesamtnennbetrag von EUR 250,0 Mio) und Wandelschuldverschreibung 2014 (Gesamtnennbetrag von EUR 400,0 Mio) zur Wandlung der Schuldverschreibungen in Deutsche Wohnen-Aktien berechtigt. Es wird ferner angenommen, dass die Inhaber der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014 das Wandlungsrecht ausüben, weil die angenommenen Wandlungspreise zum 26. Januar 2016 (voraussichtliches Ende der Annahmefrist) für die Wandelschuldverschreibung 2013 mit rund EUR 17,79 und für die Wandelschuldverschreibung 2014 mit rund EUR 21,41 erheblich unter dem Wert der Angebotsgegenleistung je Eingereichter Deutsche Wohnen-Aktie von rund EUR 26 liegt. Nach Wandlung in Deutsche Wohnen-Aktien nehmen die Inhaber der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014 das Übernahmeangebot für ihre neuen Deutsche Wohnen-Aktien annahmegemäß an.
  - Es finden keine weiteren Kapitalerhöhungen mit Ausnahme der o.g. Kapitalerhöhungen bei Deutsche Wohnen im Vorfeld der Durchführung des Übernahmeangebots statt.
- Die Finanzierung des Übernahmeangebotes erfolgt durch die Ausgabe von 232.927.938 V-Angebotsaktien und einer Auszahlung in Höhe von EUR 2,8 Mrd. unter dem V-Kreditvertrag. Die Gesellschaft tilgt die Ziehung unter dem V-Kreditvertrag annahmegemäß bei Endfälligkeit insgesamt. Die jährlichen Zinsen betragen annahmegemäß 1,8%. Die Zinszahlungen werden in den illustrativen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 sowie für den Neunmonatszeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 berücksichtigt, nicht aber in der illustrativen Konzern-Bilanz zum 30. September 2015, weil annahmegemäß die Transaktion zu diesem Stichtag stattfindet.

- Bei der Gegenüberstellung des angenommen anteiligen Nettovermögens von Deutsche Wohnen zu Zeitwerten in Höhe von EUR 6.206 Mio. (unter Berücksichtigung einer Bereinigung des bei Deutsche Wohnen existierenden Goodwills in Höhe von EUR 535,1 Mio.) mit den betreffenden Anschaffungskosten für 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien in Höhe von EUR 9.516,7 Mio., ergibt sich ein rechnerischer Unterschiedsbetrag von EUR 3.310,7 Mio., der für die weiteren Erläuterungen als Goodwill qualifiziert und ausgewiesen wird.
- Es entstehen Transaktionskosten in Höhe von EUR 157,2 Mio., wovon EUR 62 Mio. Anschaffungsnebenkosten für 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien und ca. EUR 1,2 Mio. auf die Eigenkapitalbeschaffungskosten für die etwaig erforderlichen Barkapitalerhöhungen darstellen. Die Anschaffungsnebenkosten stellen nach IFRS 3 Periodenaufwand dar. Es werden weiterhin ca. EUR 94,0 Mio. Kosten für die Fremdfinanzierung der Barkomponente der Angebotsgegenleistung und der Transaktionskosten berücksichtigt, die gemäß IAS 39.43 bei dem Ansatz der Verbindlichkeit unter dem V-Kreditvertrag in Höhe von EUR 18,3 Mio. mindernd berücksichtigt werden.
- Die Gesellschaft berücksichtigt außer den oben genannten Zinsen keine zeitabhängigen Kosten, weil ihre Höhe zum jetzigen Zeitpunkt noch unbekannt ist und auch nicht zuverlässig geschätzt werden kann.
- Darüber hinaus berücksichtigt die Gesellschaft Finanzierungen der Deutsche Wohnen in Höhe von EUR 5.174,9 Mio. vor der angenommen Wandlung der Wandelanleihen.
- Die in Zukunft erwarteten Synergieeffekte lässt die Gesellschaft unberücksichtigt
- Die nach IFRS-Rechnungslegungsgrundsätzen veröffentlichten Abschlüsse entsprechen grundsätzlich auch den für die Gesellschaft anwendbaren Rechnungslegungsgrundsätzen und können deshalb so wie veröffentlicht von der Gesellschaft verwandt werden.
- Es existieren nach Auffassung der Gesellschaft keinerlei eliminierungspflichtige Geschäftsvorfälle und somit keine Aufrechnungsnotwendigkeit im Rahmen einer Schulden- bzw. Ertragskonsolidierung, sodass sie die Abschlussinformationen additiv betrachten kann. Die Gesellschaft nimmt lediglich eine illustrative Kapitalkonsolidierung vor.

#### ***12.6.4 Methodischer Ansatz zur Erläuterung der erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft unter besonderer Berücksichtigung der Sachkapitalerhöhung***

##### ***12.6.4.1 IFRS-Konzernabschluss der Gesellschaft***

Die möglichen zu erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Übernahmeangebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns der Gesellschaft wird anhand des verkürzten Konzern-Zwischenabschlusses zum 30. September 2015 erörtert.

Da die durch das IDW verlautbarten Voraussetzungen für Pro-Forma-Finanzinformationen nach Ansicht der Gesellschaft nicht vorliegen, wird bei den nachfolgenden Erörterungen auf wesentliche Posten der Bilanz- sowie Gewinn- und Verlustrechnung abgestellt und anhand dieser die Auswirkungen einer Einbeziehung des Deutsche Wohnen-Konzerns auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Vonovia dargestellt.

Zur Abschätzung der voraussichtlichen Auswirkungen des Erwerbs aller Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Vonovia hat die Gesellschaft eine vorläufige und ungeprüfte Einschätzung der finanziellen Situation vorgenommen, wie sie sich im Falle der angenommenen Übernahme von 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien auf die Illustrativen-Konzern Gewinn- und Verlustrechnungen für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 sowie für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum und die Illustrative-Konzern-Bilanz zum 30. September 2015 der Gesellschaft auf der Grundlage der von der Gesellschaft und Deutsche Wohnen für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 sowie für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum veröffentlichten Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen und der Konzern-Bilanzen zum 30. September 2015 veröffentlichten Zahlen ergeben würde.

Abgesehen vom beabsichtigten Erwerb der Deutsche Wohnen-Aktien werden in den folgenden Darstellungen keine sonstigen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Vonovia

berücksichtigt. Ferner wird darauf hingewiesen, dass sich die Auswirkungen der Übernahme von Deutsche Wohnen auf die zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Vonovia zum heutigen Tage nicht genau vorhersagen lassen. Die Gründe hierfür sind nach Ansicht der Gesellschaft insbesondere die Folgenden.

- Die genaue Höhe der Vonovia im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot entstehenden Kosten und der Transaktionsnebenkosten ist erst nach dem Vollzug des Übernahmeangebots endgültig feststellbar. Auch die im Zusammenhang mit der Finanzierung entstehenden einmaligen Kosten können noch nicht abschließend beziffert werden.
- Die Auswirkungen der in Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage beschriebenen Maßnahmen, die möglicherweise nach Abwicklung des Übernahmeangebots durchgeführt werden, wurden nicht berücksichtigt. Ferner können die aus der Integration von Vonovia und Deutsche Wohnen entstehenden Synergieeffekte und Geschäftschancen sowie die erforderlichen Einmalaufwendungen zur Erzielung solcher Synergien noch nicht abschließend beziffert werden. Die Gesellschaft hat sie daher nicht in die Darstellung einbezogen. Ebenso wurden mögliche Veräußerungen einzelner Vermögenswerte im Rahmen der fusionskontrollrechtlichen Freigabe sowie mögliche Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit der Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns von der Gesellschaft nicht berücksichtigt.
- Die Gesellschaft bilanziert in Übereinstimmung mit IFRS sowie nach den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden Vorschriften. Deutsche Wohnen bilanziert gleichlautend nach IFRS. Den Abschlüssen liegen daher grundsätzlich identische Bilanzierungsgrundsätze zugrunde, deren gesellschaftsspezifische Anwendung für Deutsche Wohnen der Gesellschaft aber letztendlich im Detail nicht zur Verfügung stand.
- Im Rahmen der Erstkonsolidierung führt die Gesellschaft eine Allokation des Kaufpreises auf die erworbenen Aktiva und Passiva durch. Da dies aber erst nach der Übernahme von Deutsche Wohnen erfolgen kann, hat die Gesellschaft keine Allokation auf die einzelnen Bilanzposten vorgenommen. Der gesamte Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung wurde stattdessen von der Gesellschaft als immaterieller Vermögenswert in Form des Geschäfts- oder Firmenwerts (Goodwills) ausgewiesen. In der Ertragslage der Gesellschaft sind demzufolge auch keine Belastungen aus erhöhten Abschreibungen im Rahmen der Neubewertung der erworbenen Vermögenswerte berücksichtigt. Allerdings geht die Gesellschaft aufgrund der eigenen Erfahrungswerte im Wohnimmobiliengeschäft davon aus, dass eine Belastung aus solchen Abschreibungen nicht in wesentlicher Höhe anfallen wird, da Investment Properties gemäß IAS 40 nicht abgeschrieben werden.
- Die Geschäftstätigkeit von Vonovia wird nach Vollzug des Übernahmeangebots wesentlich dadurch beeinflusst, die Beteiligung an Deutsche Wohnen zu halten und zu verwalten. Die Erträge von Vonovia ab diesem Zeitpunkt werden daher wesentlich von den Erträgen der Beteiligung an Deutsche Wohnen mit beeinflusst.

#### ***12.6.5 Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für die Zeiträume vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 und vom 1. Januar bis 30. September 2015 sowie Illustrative Konzern-Bilanz zum 30. September 2015***

Die nachfolgenden Tabellen zeigen vorbehaltlich der in der Angebotsunterlage einschließlich ihrer Anhänge beschriebenen Vorbehalte und Annahmen die Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für die Zeiträume vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 und vom 1. Januar bis 30. September 2015 sowie die Illustrative Konzern-Bilanz zum 30. September 2015:

### 12.6.5.1 Vermögens- und Finanzlage

Die nachfolgenden Angaben basieren auf den ungeprüften Konzern-Bilanzen von Vonovia und der Deutsche Wohnen zum 30. September 2015. Dabei wurde für Zwecke der Darstellung unterstellt, dass ein Erwerb von 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien erfolgt.

	Vonovia	Deutsche Wohnen	Wandelanleihen und GSW Wandlung	Korrektur Firmenwert	Finanzierung	Kapitalkonsolidierung	Illustrative Konzernbilanz der Vonovia SE nach Übernahme von Deutsche Wohnen-
<b>30. September 2015 (in EUR Mio.)</b>							
<b>AKTIVA</b>							
Immaterielle Vermögenswerte . . . . .	6,7	10,4	—	—	—	—	17,1
Goodwill . . . . .	2.636,6	535,1	—	(535,1)	—	3.310,7	5.947,3
Sachanlagen . . . . .	67,9	25,5	—	—	—	—	93,4
Investment Properties . . . . .	23.018,2	10.850,7	—	—	—	—	33.868,9
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	197,2	0,0	—	—	9.516,7	(9.516,7)	197,2
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	15,5	22,0	—	—	—	—	37,5
Laufende Ertragsteueransprüche . . . . .	0,1	0,0	—	—	—	—	0,1
Latente Steueransprüche . . . . .	14,5	314,9	—	—	—	—	329,4
<b>Langfristige Vermögenswerte . . . . .</b>	<b>25.956,7</b>	<b>11.758,6</b>	<b>—</b>	<b>(535,1)</b>	<b>9.516,7</b>	<b>(6.206,0)</b>	<b>40.490,9</b>
Vorräte . . . . .	19,8	49,7	—	—	—	—	69,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	78,9	22,8	—	—	—	—	101,7
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	116,6	12,4	—	—	—	—	129,0
Laufende Ertragsteueransprüche . . . . .	19,2	12,2	—	—	—	—	31,4
Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente . . . . .	512,2	630,2	—	—	(23,7)	—	1.118,7
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	84,4	77,2	—	—	—	—	161,6
<b>Kurzfristige Vermögenswerte . . . . .</b>	<b>831,1</b>	<b>804,5</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(23,7)</b>	<b>—</b>	<b>1.611,9</b>
<b>Summe Aktiva . . . . .</b>	<b>26.787,8</b>	<b>12.563,1</b>	<b>—</b>	<b>(535,1)</b>	<b>9.493,0</b>	<b>(6.206,0)</b>	<b>42.102,8</b>
<b>PASSIVA</b>							
Gezeichnetes Kapital . . . . .	466,0	337,4	46,3	—	232,9	(383,7)	698,9
Kapitalrücklage . . . . .	6.892,3	3.607,5	1.009,6	—	6.517,3	(4.617,0)	13.409,6
Gewinnrücklage . . . . .	2.540,9	2.090,0	—	(535,1)	(138,9)	(1.554,9)	2.402,0
Sonstige Rücklagen . . . . .	(45,5)	(22,8)	—	—	—	22,8	(45,5)
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner . . . . .</b>	<b>9.853,7</b>	<b>6.012,0</b>	<b>1.055,9</b>	<b>(535,1)</b>	<b>6.611,3</b>	<b>(6.532,8)</b>	<b>16.465,0</b>
Eigenkapital der Hybridkapitalgeber . . . . .	1.031,5	0,0	—	—	—	0,0	1.031,5
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner und Hybridkapitalgeber . . . . .</b>	<b>10.885,2</b>	<b>6.012,0</b>	<b>1.055,9</b>	<b>(535,1)</b>	<b>6.611,3</b>	<b>(6.532,8)</b>	<b>17.496,5</b>
Nicht beherrschende Anteile . . . . .	176,5	212,5	(163,1)	—	—	326,8	552,7
<b>Eigenkapital . . . . .</b>	<b>11.061,7</b>	<b>6.224,5</b>	<b>892,8</b>	<b>(535,1)</b>	<b>6.611,3</b>	<b>(6.206,0)</b>	<b>18.049,2</b>
Rückstellungen . . . . .	575,5	79,7	—	—	—	—	655,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	0,9	—	—	—	—	—	0,9
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	11.323,1	5.087,6	(892,1)	—	2.881,7	—	18.400,3
Derivate . . . . .	139,9	33,6	—	—	—	—	173,5
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .	94,5	—	—	—	—	—	94,5
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern . . . . .	38,2	—	—	—	—	—	38,2
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	29,7	—	—	—	—	—	29,7
Latente Steuerschulden . . . . .	1.897,1	790,4	—	—	—	—	2.687,5
<b>Langfristige Schulden . . . . .</b>	<b>14.098,9</b>	<b>5.991,3</b>	<b>(892,1)</b>	<b>—</b>	<b>2.881,7</b>	<b>—</b>	<b>22.079,8</b>
Rückstellungen . . . . .	379,7	10,9	—	—	—	—	390,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	93,8	160,5	—	—	—	—	254,3
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	909,2	87,3	(0,7)	—	—	—	995,8
Derivate . . . . .	122,8	10,2	—	—	—	—	133,0
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .	4,8	—	—	—	—	—	4,8
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern . . . . .	8,0	6,4	—	—	—	—	14,4
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten . . . . .	0,0	37,3	—	—	—	—	37,3
Sonstige Verbindlichkeiten 44,4 . . . . .	108,9	34,7	—	—	—	—	143,6
<b>Kurzfristige Schulden . . . . .</b>	<b>1.627,2</b>	<b>347,3</b>	<b>(0,7)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1.973,8</b>
<b>Schulden . . . . .</b>	<b>15.726,1</b>	<b>6.338,6</b>	<b>(892,8)</b>	<b>—</b>	<b>2.881,7</b>	<b>—</b>	<b>24.053,6</b>
<b>Summe Passiva . . . . .</b>	<b>26.787,8</b>	<b>12.563,1</b>	<b>—</b>	<b>(535,1)</b>	<b>9.493,0</b>	<b>(6.206,0)</b>	<b>42.102,8</b>

Tabelle 1: Auswirkungen der Übernahme auf die Konzernbilanz von Vonovia zum 30. September 2015 gemäß IFRS.

- Aufgrund der Wandlung der Wandelschuldverschreibungen von nominal EUR 650,0 Mio. zum angenommenen Wandlungspreis zum 26. Januar 2016 (voraussichtliches Ende der Annahmefrist) von rund EUR 17,79 für die Wandelschuldverschreibung 2013 und rund EUR 21,41 für die Wandelschuldverschreibung 2014 erhöht sich das Grundkapital in Höhe von 337.367.075 Stück (Stand zum 21. September 2015) um weitere 39.972.439 Stück Deutsche Wohnen-Aktien. In den Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien von 385.304.860 Stück Deutsche Wohnen-Aktien sind diese Deutsche Wohnen-Aktien berücksichtigt. Die originären finanziellen Verbindlichkeiten von Deutsche Wohnen sinken um EUR 892,8 Mio. Die Differenz in Höhe von EUR 852,8 Mio. zwischen dem Buchwert der Wandelanleihen in Höhe von EUR 892,8 Mio. und der angebotenen Aktien in Höhe von 39.972.439 Stück im Nennwert von jeweils EUR 1,00 pro Aktie (EUR 39.972.439) wurde der Kapitalrücklage zugeführt.
- Im Weiteren erhöht sich das Grundkapital um 6.016.188 Stück Deutsche Wohnen-Aktien auf Grund der Gewährung von Aktien an außenstehende Aktionäre der GSW Immobilien AG. Dadurch verringern sich die nicht beherrschende Anteile der Deutsche Wohnen um EUR 163,1 Mio. Die Differenz in Höhe von EUR 157,1 Mio. zwischen EUR 163,1 Mio. und 6.016.188 Stück im Nennwert von jeweils EUR 1,00 (EUR 6.956.752) wurde der Kapitalrücklage zugeführt.
- Die Angebotsgegenleistung für den Erwerb von 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien beträgt EUR 9.516,7 Mio. (exklusive der Anschaffungsnebenkosten in Höhe von ca. EUR 62,0 Mio. für die Deutsche Wohnen-Aktien) und wird durch eine bare Zahlung in Höhe von EUR 2.766,5 und die Ausgabe von 232.927.938 Stück V-Angebotsaktien (der angenommene Durchschnittskurs beträgt EUR 28,98 je Aktie) erbracht.
- Der Goodwill in Höhe von EUR 3.310,7 Mio. errechnet sich als Differenz zwischen den Anschaffungskosten der Vonovia für 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien von EUR 9.516,7 Mio. und dem anteiligen Nettovermögenszeitwert von Deutsche Wohnen von EUR 6.206,0 Mio. Der anteilige Nettovermögenszeitwert wurde anhand des den Aktionären der Deutsche Wohnen zustehenden bilanziellen Eigenkapitals in Höhe von EUR 6.012,0 Mio. erhöht auf 7.067,9 Mio. aufgrund der (i) Wandelung der Wandelschuldverschreibungen 2013 und 2014, (ii) Ausübung von Abfindungsrechten unter dem GSW-Beherrschungsvertrag, sowie (iii) Ausübung von Aktienoptionen im Rahmen des Deutsche Wohnen-Aktienoptionsprogramms bereinigt um den existierenden Goodwill in Höhe von EUR 535,1 Mio. und das Ergebnis multipliziert mit der erworbenen Beteiligung von 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien berechnet.
- Der Goodwill, der in der Konzernbilanz der Deutsche Wohnen in Höhe von EUR 535,1 Mio. ausgewiesen wurde, wird im Zuge der Transaktion eliminiert.
- Für das von der Gesellschaft so für Deutsche Wohnen ermittelte konsolidierungspflichtige Eigenkapital wurde der entsprechende Fremdanteil in Höhe von 5,01% der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien berücksichtigt, so dass sich der Minderheitenanteil um EUR 326,8 Mio. auf EUR 376,2 Mio. erhöht.
- Die Investment Properties machen den mit Abstand wesentlichen Aktivposten der Bilanz von Vonovia und Deutsche Wohnen aus. Da diese gemäß IAS 40 bereits in Zeitwerten bilanziert werden, wurde auf eine Kaufpreisallokation verzichtet. Der Posten beträgt bei der Gesellschaft zum 30. September 2015 im Verhältnis zur Bilanzsumme 85,9%. Der Anteil der Investment Properties bei Deutsche Wohnen beträgt im Verhältnis zur Bilanzsumme 86,4%. Der Posten Investment Properties von Vonovia würde sich von EUR 23.018,2 Mio. um EUR 10.850,7 Mio. auf EUR 33.868,9 Mio. erhöhen. Insbesondere aufgrund des Goodwills, dessen Anteil im Verhältnis zur Bilanzsumme 14,1% beträgt, verringert sich der Anteil der Investment Properties an der Bilanzsumme auf 80,4%.
- Die Liquididen Mittel von Vonovia erhöhen sich auf 2,7% im Verhältnis zur Bilanzsumme nach der Übernahme.
- Das den Aktionären der Gesellschaft zuzuordnende Eigenkapital steigt um EUR 6.615,5 Mio. als Saldo aus den Sachkapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen in Höhe von EUR 6.750,2 Mio., den aufwandswirksamen Anschaffungsnebenkosten in Höhe von EUR 62,0 Mio. für die 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, EUR 75,7 Mio. Transaktionskosten im Rahmen der Finanzierung sowie den Eigenkapitalbeschaffungskosten in Höhe von EUR 1,2 Mio., die annahmegemäß auch anfallen, wenn keine Barkapitalerhöhung erforderlich ist.

- Die Eigenkapitalquote (inklusive nicht beherrschende Anteile) verändert sich von 41,3% auf 42,9%.
- Die Fremdfinanzierung der Vonovia nach Vollzug des Übernahmeangebots erhöht sich – unter Berücksichtigung der bereits gewandelten Wandelschuldverschreibung (siehe oben) – um EUR 2.881,7 Mio. (unter Berücksichtigung von Finanzierungskosten in Höhe von ca. EUR 18,3 Mio.), zuzüglich der übernommenen Finanzschulden von Deutsche Wohnen in Höhe von EUR 4.282,1 Mio. auf EUR 19.396,1 Mio.
- Die sonstigen Werte erhöhen sich durch die Addition der Werte der Konzern-Bilanzen von Vonovia und Deutsche Wohnen.

Auf der Grundlage der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung von Vonovia würde sich das Übernahmeangebot auf die Ertragslage voraussichtlich wie folgt auswirken:

	Pro-Forma- Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia inkl. Gagfah und SUDEWO*	Historische Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen AG	Illustrative Anpassungen	Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia SE inkl. Anpassungen
<b>für den Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014</b>				
<b>(in EUR Mio.)</b>				
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	2.109,2	619,2 <sup>(1)</sup>		2.728,4
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	31,5	75,3 <sup>(2)</sup>		106,8
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>2.140,7</b>	<b>694,5</b>		<b>2.835,2</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . .	618,1	257,4 <sup>(3)</sup>		875,5
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .	(547,8)	(192,9) <sup>(4)</sup>		(740,7)
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	46,7	—		46,7
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . .</b>	<b>117,0</b>	<b>64,5</b>		<b>181,5</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	690,5	952,6 <sup>(5)</sup>		1.643,1
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	85,6	—		85,6
Materialaufwand . . . . .	(957,9)	(121,2) <sup>(6)</sup>		(1.079,1)
Personalaufwand . . . . .	(300,2)	(90,2) <sup>(7)</sup>		(390,4)
Abschreibungen . . . . .	(25,3)	(6,1) <sup>(8)</sup>		(31,4)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	81,7	—		81,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(297,4)	(93,2) <sup>(9)</sup>	(62,0)	(452,6)
<b>EBIT . . . . .</b>	<b>1.534,7</b>	<b>1.400,9</b>	<b>(62,0)</b>	<b>2.873,6</b>
Finanzerträge . . . . .	10,6	1,0		11,6
Finanzaufwendungen . . . . .	(453,7)	(380,5) <sup>(10)</sup>	(29,4)	(863,6)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>1.091,6</b>	<b>1.021,4</b>	<b>(91,4)</b>	<b>2.021,6</b>
Ertragsteuern . . . . .	(350,9)	(132,1)	9,5**	(473,5)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>740,7</b>	<b>889,3</b>	<b>(81,9)</b>	<b>1.548,1</b>
davon entfallen auf:				
<i>Anteilseigner</i> . . . . .	685,0	855,9	(128,0)	1.412,9
<i>Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	27,3	—		27,3
<i>Nicht beherrschende Anteilseigner</i> . . . . .	28,4	33,4	46,1	107,9
<b>Ergebnis je Aktie (in €) . . . . .</b>	<b>1,47</b>	<b>2,97***</b>		<b>2,02****</b>

\*) Für weitere Informationen der Pro-Forma Zahlen, inklusive Anpassungen und Erläuterungen dazu, siehe „10.2.4 Erläuterungen der Pro-Forma-Anpassungen zur Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Jahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014“.

\*\*\*) Die Ertragsteuern in der Illustrativen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2014 der Gesellschaft wurde anhand des marginalen Steuersatzes der Gesellschaft von 32,45% berechnet.

\*\*\*\*) Wie im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2014 von Deutsche Wohnen ausgewiesen.

\*\*\*\*\*) Das illustrative Ergebnis je Aktie wurde unter Berücksichtigung von neuen im Rahmen des Übernahmeangebots entstandenen Vonovia Angebotsaktien in Höhe von 232.927.938 berechnet. Die Anzahl der zu Grunde gelegten Aktien beträgt 698.928.562 Stück.

(1) Spiegelt EUR 619,2 Mio. Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung wider, mit Ausnahme eines Betrags in Höhe von EUR 7,1 Mio., der als andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung umklassifiziert wurde.

(2) Beinhaltet Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR 7,1 Mio. und Erlöse aus Pflege und Betreutes Wohnen in Höhe von EUR 68,2 Mio.

(3) Beinhaltet Verkaufserlöse in Höhe von EUR 257,4 Mio.

(4) Beinhaltet den Buchwertabgang von EUR –192,9 Mio.

- (5) Entspricht dem Ergebnis aus der Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von EUR 952,6 Mio.
- (6) Beinhaltet die folgenden Positionen: Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR – 102,6 Mio. sowie die Aufwendungen aus Pflege und Betreutes Wohnen in Höhe von EUR – 18,6 Mio.
- (7) Beinhaltet die folgenden Positionen: die Aufwendungen aus Pflege und Betreutes Wohnen in Höhe von EUR – 33,3 Mio. und Verwaltungskosten in Höhe von EUR – 56,9 Mio.
- (8) Entspricht den Abschreibungen im Rahmen der Erläuterungen zu dem Konzernabschluss der Deutsche Wohnen für den Zeitraum vom 1.1 bis 31.12.2014.
- (9) Beinhaltet die folgenden Positionen: Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR – 17,9 Mio., Verkaufskosten in Höhe von EUR – 12,1 Mio., Verwaltungskosten in Höhe von EUR – 33,6 Mio. sowie sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR – 29,6 Mio.
- (10) Beinhaltet die folgenden Positionen: Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen in Höhe von EUR – 0,5 Mio. Finanzaufwendungen in Höhe von EUR – 268,5 Mio. sowie das Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente und von Wandelschuldverschreibungen in Höhe von EUR – 111,5 Mio.

**Tabelle 2:** Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2014 nach der Übernahme von Deutsche Wohnen (vereinfacht)

- Die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhen sich von EUR 2.140,7 Mio. um EUR 694,5 Mio. auf insgesamt rund EUR 2.835,2 Mio.
- Das EBIT steigt von EUR 1.534,7 Mio. um EUR 1.400,9 Mio. unter Berücksichtigung der aufwandswirksamen Anschaffungsnebenkosten in Höhe von EUR 62,0 Mio. auf EUR 2.873,6 Mio. Synergien, einmalige Aufwendungen für die Transaktion sowie die Integration und möglicherweise höhere Abschreibungen infolge der Kaufpreisallokation wurden nicht berücksichtigt.
- Die Anpassung in Höhe von EUR – 29,4 Mio. (Finanzaufwendungen) betrifft die aufwandswirksamen Anschaffungsnebenkosten in Höhe von EUR 75,7 Mio. für die 95% minus 10.000 Stück der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien und Zinsauszahlungen in Höhe von EUR 52,2 Mio. aus der unter dem V-Kreditvertrag aufgenommenen Fremdfinanzierung in Höhe von EUR 2.900 Mio., die annahmegemäß zum Jahresbeginn 2014 ausgezahlt worden ist. Die jährlichen Zinsen betragen annahmegemäß 1,8%. Im Weiteren führt die Eliminierung des Aufwandes im Rahmen der Folgebewertung der Wandelanleihen der Deutsche Wohnen in Höhe von EUR 98,5 Mio. zu einer Erhöhung des Ergebnisses vor Steuern. Das Ergebnis vor Steuern sinkt insgesamt um EUR 91,4 Mio.
- Das auf nicht beherrschende Anteile entfallende Periodenergebnis steigt um EUR 46,1 Mio. entsprechend den 5,01% der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, bezogen auf das den Anteilseignern der Deutsche Wohnen zustehende Periodenergebnis für das Geschäftsjahr 2014 einschließlich der auf Deutsche Wohnen entfallenden Illustrativen Anpassungen.

Auf der Grundlage der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung von Vonovia würde sich das Übernahmeangebot auf die Ertragslage für den Neunmonatszeitraum der zum 30. September 2015 endete, voraussichtlich wie folgt auswirken:

	Pro-Forma Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia inkl. Gagfah und SÜDEWO*	Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung der Deutsche Wohnen AG	Illustrative Anpassungen	Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vonovia SE inkl. Anpassungen
	für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015 (in EUR Mio.)			
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.677,5	469,3 <sup>(1)</sup>		2.146,8
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	23,1	53,7 <sup>(2)</sup>		76,8
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . .</b>	<b>1.700,6</b>	<b>523,0</b>		<b>2.223,6</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	493,5	592,9 <sup>(3)</sup>		1.086,4
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . .	(461,2)	(516,7) <sup>(4)</sup>		(977,9)
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	29,3	—		29,3
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>61,6</b>	<b>76,2</b>		<b>137,8</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	—	705,0 <sup>(5)</sup>		705,0
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	115,2	—		115,2
Materialaufwand . . . . .	(768,0)	(81,0) <sup>(6)</sup>		(849,0)
Personalaufwand . . . . .	(260,9)	(58,6) <sup>(7)</sup>		(319,5)
Abschreibungen . . . . .	(8,5)	(4,1) <sup>(8)</sup>		(12,6)
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	67,0	—		67,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(160,8)	(83,1) <sup>(9)</sup>		(243,9)
<b>EBIT . . . . .</b>	<b>746,2</b>	<b>1.077,4</b>		<b>1.823,6</b>
Finanzerträge . . . . .	3,9	0,6		4,5
Finanzaufwendungen . . . . .	(255,8)	(292,6) <sup>(10)</sup>	105,0	(443,4)
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>	<b>494,3</b>	<b>785,4</b>	<b>105,0</b>	<b>1.384,7</b>
Ertragsteuern . . . . .	(170,9)	(263,7)	(34,8)**	(469,4)
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>	<b>323,4</b>	<b>521,7</b>	<b>70,2</b>	<b>915,3</b>
davon entfallen auf:				
<i>Anteilseigner</i> . . . . .	286,2	500,2	40,4	826,8
<i>Hybridkapitalgeber</i> . . . . .	22,4	—	—	22,4
<i>Nicht beherrschende Anteilseigner</i> . . . . .	14,8	21,5	29,8	66,1
<b>Ergebnis je Aktie (in €) . . . . .</b> (unverwässert/verwässert)	<b>0,61</b>	<b>1,59</b>		<b>1,18***</b>

\*) Für weitere Informationen, inklusive Anpassungen und Erläuterungen, siehe „10.2.5 Erläuterungen der Pro-Forma-Anpassungen zur Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum Zeitraum vom 1. Januar zum 30. September 2015“, wobei die historischen Finanzinformationen der Vonovia für den Zeitraum vom 1. Januar 2015 bis 30. September 2015 Gagfah ab dem 1. März 2015 und SÜDEWO ab dem 1. Juli 2015 beinhalten.

\*\*\*) Die Ertragsteuern in der Illustrativen Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum der Gesellschaft wurde anhand des marginalen Steuersatzes der Gesellschaft von 33,15% berechnet.

\*\*\*) Das illustrative Ergebnis je Aktie wurde unter Berücksichtigung von neuen im Rahmen des Übernahmeangebots entstandenen Vonovia Angebotsaktien in Höhe von 232.927.938 berechnet. Die Anzahl der zu Grunde gelegten Aktien beträgt 698.928.562 Stück.

(1) Spiegelt EUR 469,3 Mio. Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung wider, mit Ausnahme eines Betrags in Höhe von EUR 3,8 Mio., der als andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung umklassifiziert wurde.

(2) Beinhaltet Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR 3,8 Mio. und Erlöse aus Pflege und Betreutes Wohnen in Höhe von EUR 49,9 Mio.

(3) Beinhaltet Verkaufserlöse in Höhe von EUR 592,9 Mio.

(4) Beinhaltet den Buchwertabgang von EUR 516,7 Mio.

(5) Entspricht dem Ergebnis aus der Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von EUR 705,0 Mio.

(6) Beinhaltet die folgenden Positionen: Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR –68,3 Mio. sowie die Aufwendungen aus Pflege und Betreutes Wohnen in Höhe von EUR –12,7 Mio.

- (7) Beinhaltet die folgenden Positionen: die Aufwendungen aus Pflege und Betreutes Wohnen in Höhe von EUR –25,2 Mio. und Verwaltungskosten in Höhe von EUR –33,4 Mio.
- (8) Entspricht den Abschreibungen im Rahmen der Erläuterungen zu dem Konzernabschluss der Deutsche Wohnen für den Zeitraum vom 1.1 bis 30.9.2015.
- (9) Beinhaltet die folgenden Positionen: Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung in Höhe von EUR –11,8 Mio., Verkaufskosten in Höhe von EUR –15,5 Mio., Verwaltungskosten in Höhe von EUR –21,4 Mio. sowie sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von EUR –34,4 Mio..
- (10) Beinhaltet die folgenden Positionen: Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen in Höhe von EUR 1,5 Mio. Finanzaufwendungen in Höhe von EUR –155,2 Mio. sowie das Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente und von Wandelschuldverschreibungen in Höhe von EUR –138,9 Mio.

**Tabelle 3:** Illustrative Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum

- Die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhen sich von EUR 1.700,6 Mio. um EUR 523,0 Mio. auf insgesamt EUR 2.223,6 Mio.
- Das EBIT steigt von EUR 746,2 Mio. um EUR 1.077,4 Mio. auf EUR 1.823,6 Mio. Synergien, einmalige Aufwendungen für die Integration und möglicherweise höhere Abschreibungen infolge der Kaufpreisallokation wurden nicht berücksichtigt.
- Die Anpassung in Höhe von EUR 105,0 Mio. im Ergebnis vor Steuern betrifft die Zinsauszahlungen in Höhe von EUR 39,1 Mio. aus der unter dem V-Kreditvertrag aufgenommenen Fremdfinanzierung in Höhe von EUR 2.900,0 Mio., die annahmegemäß zum Jahresbeginn 2014 ausgezahlt worden ist. Die jährlichen Zinsen betragen annahmegemäß 1,8%. Im Weiteren führt die Eliminierung des Aufwandes im Rahmen der Folgebewertung der Wandelanleihen der Deutsche Wohnen in Höhe von EUR 144,1 Mio. zu einer Erhöhung des Ergebnisses vor Steuern.

Das auf nicht beherrschende Anteile entfallende Periodenergebnis steigt um EUR 29,8 Mio. entsprechend den 5,01% der Voraussichtlich Ausstehenden Deutsche Wohnen-Aktien, bezogen auf das den Anteilseignern der Deutsche Wohnen zustehende Periodenergebnis für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum einschließlich der auf Deutsche Wohnen entfallenden Illustrativen Anpassungen.

## 13. MÄRKTE UND WETTBEWERB

### 13.1 Märkte

Die Geschäftstätigkeit der Gruppe wird von zahlreichen demografischen, wirtschaftlichen und politischen Faktoren beeinflusst. Alle Entwicklungen im Immobiliensektor im und rund um den Wohnungsmarkt in Deutschland betreffen auch die Gruppe, vor allem in folgenden fünf Bundesländern: Nordrhein-Westfalen, Baden-Württemberg, Sachsen, Hessen, und Berlin, wo Vonovia besonders stark vertreten ist. Die Rahmenbedingungen des Wohnimmobilienmarktes haben erhebliche Auswirkungen auf die zukünftige Entwicklung der Wohnpreise, Miethöhen, Fluktuation und Leerstände sowie auf Wohnungseigentumsquoten.

#### 13.1.1 Deutschland

2014 hatte Deutschland rund 81,2 Millionen Einwohner, ein Bruttoinlandsprodukt („BIP“) von rund 2,9 Billionen Euro und eine inflationsbereinigte Wachstumsrate des BIP von 1,6%. (Quellen: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 353/2015-9-24 und Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 048/2015-02-13). Damit ist Deutschland sowohl das bevölkerungsreichste als auch das wirtschaftlich produktivste Land in der Europäischen Union (Quelle: Eurostat-Datenbank).

##### 13.1.1.1 Demografische Entwicklung

Deutschland erlebt zur Zeit drei grundlegende demografische Trends: (i) einen langfristigen Rückgang der Bevölkerung, (ii) einen Anstieg der Zahl der Haushalte bei gleichzeitiger Verringerung der durchschnittlichen Haushaltsgröße und (iii) eine alternde Bevölkerung.

Zwischen 2000 und 2010 ging die deutsche Bevölkerung um rund 0,8% zurück. Prognosen sagen langfristig eine Fortsetzung dieses Trends voraus (Quellen: BBSR – Raumordnungsprognose 2030 und Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 153/2015-04-28). Entgegen dem prognostizierten langfristigen Bevölkerungsrückgang erhöhte sich die Bevölkerungszahl in Deutschland im Jahr 2014 im vierten Jahr in Folge. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf die starke Zuwanderung zurückzuführen (Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 024/2015-01-21). In Abhängigkeit von der angenommenen Nettozuwanderung wird die Bevölkerungszahl voraussichtlich noch einige Jahre weiter ansteigen, bevor sie wieder zurückgeht. Prognosen sagen voraus, dass die Bevölkerungszahl frühestens 2023 unter das Niveau von 2013 fallen wird (Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 153/2015-04-28). Darüber hinaus ist die Anzahl der Haushalte in Deutschland in den letzten Jahren gestiegen. Im Jahr 2014 gab es in Deutschland 40,2 Millionen Haushalte gegenüber 39,9 Millionen im Jahr 2013 und 39,7 Millionen im Jahr 2012. Dies stellt einen Anstieg um insgesamt 1,3% im Laufe der letzten zwei Jahre dar (Quelle: Statistisches Bundesamt, Online-Datenbank, Haushalte & Familien). Es wird von einem weiteren Zuwachs der Haushalte ausgegangen; Vorhersagen sprechen von einem Anstieg der Zahl der Haushalte um 3% zwischen 2012 und 2030 (Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035). Die durchschnittliche Größe deutscher Haushalte verringerte sich von 2,02 Personen im Jahr 2013 auf 2,01 Personen im Jahr 2014 (Quelle: Statistisches Bundesamt, Haushalte & Familien, Mikrozensus). Die durchschnittliche Haushaltsgröße spiegelt sich in einem Anstieg der Zahl der Ein- und Zweipersonenhaushalte (die zwischen 2012 und 2030 voraussichtlich um 8,7% steigen wird) und einem Rückgang bei den Drei- und Vier- und mehr-Personen-Haushalten wider. Zwischen 2000 und 2010 stieg die Zahl der Einpersonenhaushalte in Deutschland um insgesamt 16,8% (Zweipersonenhaushalte: 6,9%) und wird, Vorhersagen zufolge, zwischen 2012 und 2030 um weitere 7,5% (Zweipersonenhaushalte: 10%) zunehmen. Quellen: BBSR – Raumordnungsprognose 2030 und BBSR – Raumordnungsprognose 2035). Mit einer Zunahme um 0,6% im Jahr 2014 zeigte sich bei Zweipersonenhaushalten ein starkes Wachstum, welches nur von dem 1,5%-Anstieg bei den Einpersonenhaushalten im gleichen Zeitraum übertroffen wurde. Die Zahl der Drei- und Vierpersonenhaushalte fiel im Jahr 2014 um jeweils 0,4%; die Zahl der Fünf- und mehr-Personenhaushalte blieb fast stabil (+0,1%) (Quelle: Statistisches Bundesamt, Bevölkerung). Die Grundtendenzen werden voraussichtlich andauern. Damit wird die durchschnittliche Haushaltsgröße bis 2035 voraussichtlich auf 1,91 Personen zurückgehen (Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035).

Die Gesellschaften vieler Industrienationen, insbesondere der europäischen, erleben zur Zeit einen allmählichen demografischen Wandel hinsichtlich des Alters der Bevölkerung. Unter allen europäischen Ländern ist diese Tendenz in Deutschland mit am stärksten ausgeprägt (Quellen: Eurostat-Datenbank und Statistisches Bundesamt, Ältere Menschen in Deutschland und der EU 2011). Von 1990 bis 2009 stieg die Zahl der Personen 65 Jahre und älter in Deutschland um 41,9% an (Quelle: Statistisches Bundesamt, Ältere Menschen in Deutschland und der EU 2011). Schätzungen von Eurostat zufolge waren 2014 mehr als ein

Fünftel (20,8%) der deutschen Bevölkerung 65 Jahre und älter. Der EU-Durchschnitt lag 2014 bei (vorläufig) 18,5% (Quelle: Eurostat-Datenbank). Prognosen gehen davon aus, dass dieser Prozentsatz in Deutschland bis zum Jahr 2030 auf 27,0 bis 27,5% steigen wird und bis zum Jahr 2060 31,7 bis 33% erreicht (Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 153/2015-04-28, Szenarien 1 ‚Kontinuität bei schwächerer Zuwanderung‘ und 2 ‚Kontinuität bei stärkerer Zuwanderung‘). Im Jahr 2014 lebte in fast jedem dritten Haushalt eine 65-jährige oder ältere Person (Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 358/2015-09-28) und weitere Prognosen deuten darauf hin, dass bis 2025 rund 10 Millionen deutschen Haushalten eine 70-jährige oder ältere Person angehören wird (Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland).

Sofern die drei genannten Trends in der demografischen Entwicklung wie vorausgesagt andauern, wird die Nachfrage nach Wohnungen im Allgemeinen und nach seniorengerechten Wohnungen im Besonderen weiterhin steigen. Insbesondere wird es in Zukunft eine große Nachfrage nach Wohnungen für Ein- und Zweipersonenhaushalte und/oder für Senioren geben. Schätzungen zufolge wird der Bedarf an barrierefreien Wohnungen im Jahr 2025 bei 2 Millionen Wohnungen liegen. Zu Beginn des aktuellen Jahrzehnts existierten 400.000 bis 500.000 solcher Wohnungen, was bedeutet, dass ausgehend von dieser Zahl, pro Jahr durchschnittlich rund 100.000 solcher Wohnungen (entweder im Neubau oder durch Modernisierung) entstehen müssen, wenn der genannte Bedarf gedeckt werden soll (Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland). Anderen Schätzungen zufolge könnte der für Senioren geeignete Wohnungsbestand von geschätzten 0,7 Millionen Einheiten im Jahr 2013 auf 1,34 Millionen Einheiten im Jahr 2030 steigen. Gleichzeitig könnte der Bedarf an Wohnungen für Senioren mit eingeschränkter Mobilität von 2,75 Millionen Einheiten im Jahr 2013 auf 3,59 Millionen im Jahr 2030 steigen. Daher könnte die Versorgungslücke bei solchen Wohnungen in absoluten Zahlen wachsen von 2,05 Millionen Einheiten im Jahr 2013 auf 2,2 Millionen im Jahr 2030 (Quelle: Prognos – Evaluation des KfW-Programms Altersgerecht Umbauen 2014).

#### **13.1.1.2 Bruttoinlandsprodukt und Entwicklung des Wirtschaftswachstums**

Nach dem starken Rückgang des inflationsbereinigten BIP um 5,6% im Jahr 2009 hat sich die deutsche Wirtschaft in den letzten Jahren nicht nur stabilisiert, sondern deutlich erholt. Das preisbereinigte BIP stieg nach überarbeiteten Angaben zuletzt im Jahr 2012 um 0,4%, im Jahr 2013 um 0,3% und im Jahr 2014 um 1,6% (Quellen: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 016/2015-01-15 und zusätzliches Begleitmaterial, Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 305/2015-08-25 und Statistisches Bundesamt, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen 2. Vierteljahr 2015). Im Jahr 2014 erlebte die deutsche Wirtschaft einen Anstieg des BIP nach Preis-, Saison- und Kalenderbereinigung um 1,6% gegenüber dem Vorjahr. Auf der Verwendungsseite des BIP war der Konsum eine wichtige Antriebskraft für das Wachstum der deutschen Wirtschaft. Überarbeiteten Zahlen zufolge stiegen die privaten Konsumausgaben im Jahr 2014 (preisbereinigt) um 0,9% sowie die Konsumausgaben des Staates im Jahr 2014 (preisbereinigt) um 1,7%. Außerdem stieg im Jahr 2014 die inflationsbereinigte Bruttowertschöpfung des Baugewerbes beträchtlich um 2,6% (Quellen: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 016/2015-01-15; Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 061/2015-02-24 und Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 305/2015-08-25). Die deutsche Wirtschaft ist in guter Verfassung, hauptsächlich aufgrund hervorragender Beschäftigungszahlen und Trends auf dem Arbeitsmarkt, welche zu spürbaren Lohnsteigerungen geführt haben (Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Jahreswirtschaftsbericht 2015). Mitte 2015 befand sich die deutsche Wirtschaft in einem moderaten, aber soliden Aufschwung (Quelle: Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Monatsbericht 8-2015). Im Oktober 2015 schätzt die deutsche Bundesregierung, dass das BIP in 2015 um 1,7% steigen wird, während der IWF ein Wachstum von 1,5% für 2015 voraussagt (Quellen: Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Herbstprojektion 2015 und IWF, Weltwirtschaftsausblick Oktober 2015). In der Wirtschaftsprognose für Europa wird geschätzt, dass das tatsächliche Wachstum des deutschen BIP im Jahr 2014 bei 1,6% und das der Europäischen Union bei 1,4% lag und die Vorhersage für 2015 von 1,5% auf 1,9% für Deutschland und von 1,7% auf 1,8% für die Europäische Union nach oben korrigiert. (Quellen: Wirtschaftsprognose für Europa – Frühjahr 2015 und Wirtschaftsprognose für Europa – Winter 2015).

#### **13.1.1.3 Beschäftigung und Kaufkraft**

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland spiegelt sich darüber hinaus in einer nahezu gleichbleibend niedrigen Arbeitslosenquote und der gleichzeitigen Steigerung der verfügbaren Einkommen, der Konsumausgaben und der Kaufkraft pro Einwohner wider. Im Jahr 2014 lag die Zahl der Arbeitslosen in Deutschland bei 2,9 Millionen, was einer durchschnittlichen Arbeitslosenquote von 6,7% entsprach, die

gegenüber dem Vorjahr um 0,2 Prozentpunkte und gegenüber 2012 um 0,1 Prozentpunkt gesunken ist (Quelle: Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht Dezember 2014). In 2015 beträgt die Kaufkraft je Einwohner EUR 21.449 und je Haushalt EUR 43.784 und ist damit gegenüber den Vorjahren gestiegen von EUR 21.179 pro Einwohner und EUR 43.275 pro Haushalt im Jahr 2014 und EUR 20.621 pro Einwohner und EUR 42.305 pro Haushalt im Jahr 2013 (Quellen: GfK Kaufkraft Deutschland 2013, 2014 und 2015).

#### **13.1.1.4 Entwicklung der Verbraucherpreise**

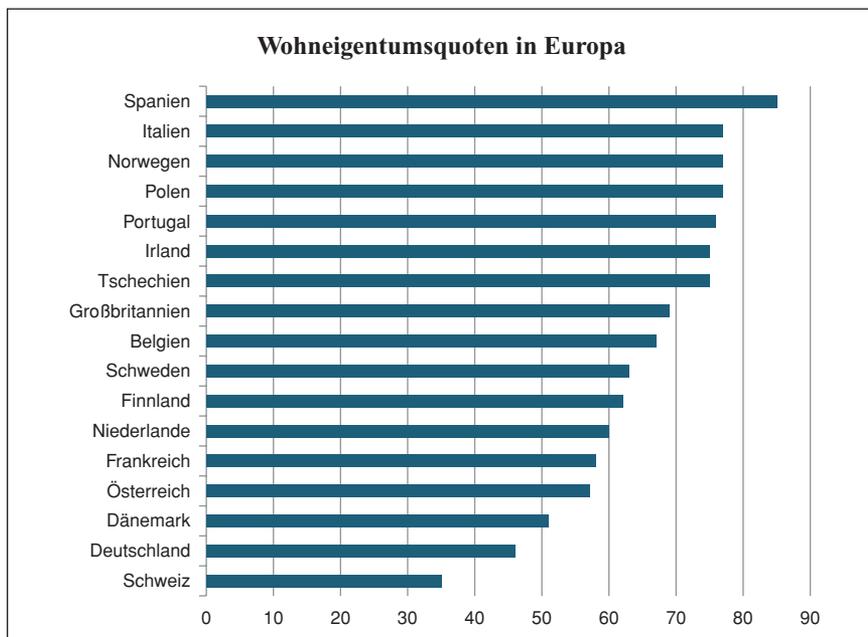
Im Jahr 2014 lag der durchschnittliche jährliche Verbraucherpreisindex („VPI“) in Deutschland um 0,9% höher als der durchschnittliche VPI im Jahr 2013. Die Jahresteuersatzrate 2014 wurde wesentlich durch die Preisrückgänge bei Energie geprägt, die sich um 2,1% verbilligte. Die niedrigen Inflationsraten in der zweiten Jahreshälfte trugen ebenfalls zu dem nur moderaten Preisanstieg im Jahresvergleich bei. Nahrungsmittelpreise stiegen um 1,0% an, während die Preise für Waren sich insgesamt nur um 0,2% erhöhten. Preise für Dienstleistungen erhöhten sich um 1,6%. Im Vergleich zu 2013 erhöhten sich im Jahr 2014 die Nettokaltmieten im Durchschnitt um 1,5% und die Preise für Haushaltsenergie gingen durchschnittlich um 0,9% zurück (insbesondere aufgrund des Rückgangs der Heizölpreise um 7,8%, während der Gaspreis mit -0,1% stabil blieb und Strompreise sich um 1,9% erhöhten) (Quelle: Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 017/2015-01-16).

#### **13.1.1.5 Der deutsche Wohnimmobilienmarkt im Überblick**

Durch eine hohe Beschäftigungsquote, niedrige Zinssätze, Einwanderung, Angebotsengpässe, aktuelle Bewertungen, konservative Banken und Darlehensgeber und geringe Darlehensausfälle bleibt der deutsche Immobilienmarkt weiterhin attraktiv (Quelle: Deutsche Bank, Ausblick Deutschland). Der Immobilien- und Wohnungsmarkt ist von Bedeutung für die deutsche Wirtschaft (d.h. für das deutsche BIP) und für die Bevölkerung des Landes. Der Immobilien- und Wohnungsmarkt bzw. das „Grundstücks- und Wohnungswesen“ belief sich – als wichtiger Wirtschaftsfaktor in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung – im Jahr 2014 auf EUR 291,8 Mrd. bzw. einen Anteil von 10,0% am gesamten deutschen Bruttoinlandsprodukt (Quelle: Statistisches Bundesamt, Inlandsproduktsberechnung).

Immobilienbezogene Ausgaben machen den größten Teil der Aufwendungen eines Haushalts aus. Bei der letzten Erfassung 2013 gaben deutsche Haushalte im Schnitt EUR 845 oder 34,5% ihrer monatlichen Konsumausgaben für Wohnung, Energie und Wohnungsinstandhaltung aus (Quelle: Statistisches Bundesamt, Gesellschaft & Staat – Konsumausgaben). Im Bundesdurchschnitt belief sich 2010 die Nettokaltmiete von bewohnten Wohnungen in Gebäuden (ohne Wohnheime) auf EUR 5,43 pro Quadratmeter pro Monat (Quelle: Statistisches Bundesamt, Bauen und Wohnen).

Das Wohnen wird in Deutschland nicht nur als wirtschaftliches Marktsegment betrachtet, sondern auch als gesellschaftliches Gut, auf das jeder Einzelne Anspruch hat. Es hat daher einen besonderen Stellenwert hinsichtlich der Aufmerksamkeit und Behandlung durch die öffentliche Verwaltung, was seinerseits die lange Geschichte des subventionierten Bau- und Wohnungswesens in Deutschland erklärt (Quelle: Enquete-Bericht). Außerdem hat der deutsche Wohnungsmarkt – aus historischen, wirtschaftlichen und soziokulturellen Gründen – einen Tendenz zum Mietwohnungssegment (wie in der nachstehenden Grafik dargestellt, welche die Wohneigentumsquoten, also den Anteil der Haushalte, die in selbstgenutztem Wohneigentum leben, zeigt).



(Quelle: ifs-Bericht)

Die in Deutschland übliche Art der Immobilienfinanzierung und Deutschlands ausgeprägter Mietwohnungsmarkt führen zu niedriger Volatilität und hoher Stabilität, und isolieren den deutschen Wohnungsmarkt von Finanzmarktverzerrungen. (Quelle: MPRA Paper Nr. 43315). Bundesweit besteht keine Blasengefahr, da der Gesamtindex – und damit die Marktbreite des Blasenrisikos – immer noch unter dem ursprünglichen Niveau des Bezugsjahrs 2004 liegt. Während allerdings Mieten und Kaufpreise mittlerweile in 189 von 402 Landkreisen und kreisfreien Städten nicht mehr im Gleichklang steigen, kann nur in neun Kreisen ein übermäßiges Neubauvolumen gemessen werden. Nichtsdestotrotz ist Vorsicht geboten, in 110 Kreisen zeigt der Blasenindex eine hohe Gefahr und die Blasengefahr in Wachstumsregionen steigt wieder. (Quelle: empirica-Blasenindex).

Die Wohnungsnachfrage in Deutschland (künftig benötigte Wohnfläche unter Berücksichtigung z.B. erwarteter Entwicklung von Bevölkerung und Haushalten), wird Prognosen zufolge von 2015 bis 2030 um 7% steigen, wobei die Dynamik der Entwicklung je nach Region unterschiedlich ausfällt. Die zusätzliche Nachfrage entsteht durch die positive Entwicklung der Nachfrage der Eigentümerhaushalte, während die Nachfrage nach Wohnraum für Mieter in Deutschland insgesamt zurückgeht. In dynamischen Großstädten, wie z.B. Berlin, wird jedoch auch eine steigende Nachfrage nach Mietwohnungen erwartet (Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030). Mit einer durchschnittlichen Eigentümerquote von 45,9% im Jahr 2011 ist der Wohnungsmarkt in Deutschland tendenziell ein Mietwohnungsmarkt (Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen).

Steigende Mieten und sinkende Leerstandsquoten zeugen ebenfalls von der vorgenannten Stabilität und der durchgängigen Nachfrage auf dem Mietwohnungsmarkt. Die durchschnittliche Leerstandsquote lag zum 31. Dezember 2014 bei im GdW organisierten Wohnungsunternehmen bei 4,4%, ein Rückgang gegenüber 4,5% zum 31. Dezember 2013 und 4,7% im Dezember 2012. Gleichzeitig stieg bei den im GdW organisierten Wohnungsunternehmen die durchschnittliche Sollmiete nettokalt pro Quadratmeter in Deutschland von EUR 5,04 im Dezember 2012 auf EUR 5,15 im Dezember 2013 und EUR 5,27 im Dezember 2014 (Quellen: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik). Laut Statistischem Bundesamt stiegen die Netto-Kaltmieten 2012 um 1,2%, 2013 um 1,3% und 2014 um 1,5% (Quellen: Statistisches Bundesamt, Verbraucherpreisindizes für Deutschland und Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung 017/2015-01-16). Ein weiterer starker Anhaltspunkt für die geringen Schwankungen und allgemeine Stabilität des Mietsegments ist die lange durchschnittliche Mietdauer in Deutschland von rund 12 Jahren (Quelle: Schader-Stiftung).

2014 gab es rund 41,2 Millionen Wohnungen und 18,6 Millionen Wohngebäude in Deutschland, mit einer Wohnfläche von insgesamt 3,8 Mrd. Quadratmetern. Zum 1. Januar 2013 verfügten Mieterhaushalte im Durchschnitt über eine Wohnfläche von 69,4 m<sup>2</sup> und Eigentümerhaushalte über durchschnittlich 121,9 m<sup>2</sup> (Quelle: Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen und Statistisches Bundesamt, Wohnen). Baugenehmigungen für Wohnungen (einschließlich Maßnahmen an bestehenden Gebäuden) haben um

13,0% von 241.090 im Jahr 2012 auf 272.433 im Jahr 2013 und um weitere 4,6% auf 285.079 im Jahr 2014 zugenommen. Gleichzeitig ist die Zahl der fertiggestellten Wohnungen um ca. 7,2% von 200.466 im Jahr 2012 auf 214.817 im Jahr 2013 und um weitere 14,2% auf 245.325 im Jahr 2014 gestiegen. Dieselben Trends gelten zum Teil für Gebäude. Die Zahl der Baugenehmigungen für (Wohn- und sonstige) Gebäude hat zunächst um 2,1% von 208.923 im Jahr 2012 auf 213.362 im Jahr 2013 zugenommen und dann aber um 1,9% auf 209.295 im Jahr 2014 abgenommen. Derweil ist die Zahl der fertiggestellten (Wohn- und sonstigen) Gebäude um 2,7% von 189.143 im Jahr 2012 auf 194.277 im Jahr 2013 und um weitere 3,4% auf 200.841 im Jahr 2014 gestiegen. Infolgedessen wurde 2013 der Bau von 29,7 Millionen Quadratmetern Wohnfläche genehmigt, sowie weitere 30,4 Millionen Quadratmeter im Jahr 2014. *(Quelle: Statistisches Bundesamt, Bautätigkeit).*

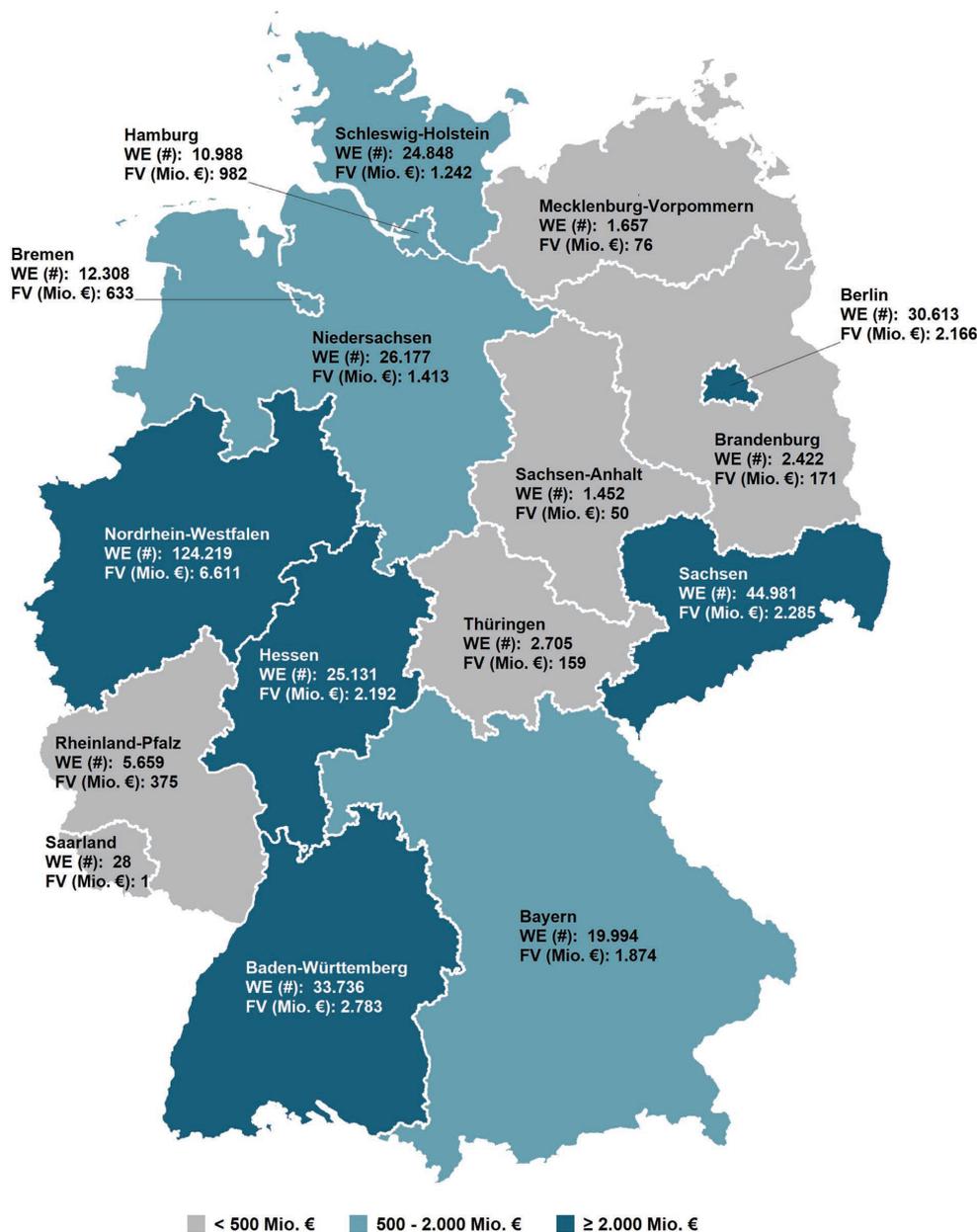
Der Wohnungsneubau, insbesondere im niedrigen Preissegment, ist durch eine Unausgewogenheit von Angebot und Nachfrage gekennzeichnet, was zur Folge hat, dass die Renditen für Neubauten, mit Blick auf die Mieten in Bestandsgebäuden, weniger attraktiv sind. Derzeit gibt es Anzeichen für Engpässe auf dem Wohnungsmarkt in einer Reihe von Städten und Regionen. Aufgrund einer für eine nachhaltige Entwicklung des Marktes zu geringen Bautätigkeit sind in den letzten Jahren die Preise schneller gestiegen als die Mieten *(Quellen: BMVBS Bericht zum Wohn- und Baumarkt 2011/2012, Statistisches Bundesamt, Verbraucherpreisindizes für Deutschland und Statistisches Bundesamt, Genesis Online-Datenbank, Preise und IVD-Wohn-Preisspiegel)*. Es besteht ein Mangel von geschätzt 250.000 Mietwohnungen in Deutschland, besonders konzentriert in Großstädten, Ballungsgebieten und Universitätsstädten, sowie eine geschätzte Nachfrage für mindestens eine Million neuer Wohnungen in den nächsten vier Jahren *(Quellen: Deutscher Mieterbund Pressemitteilung vom 06.12.2012, Deutscher Mieterbund Pressemitteilung vom 22.05.2013 und BBSR – Wohnungsempässe in Ballungsgebieten)*. Bundesweit belief sich der geschätzte Neubaubedarf von 2015 bis 2030 im Durchschnitt auf 230.000 neu gebaute Wohnungen (davon 102.000 in Mehrfamilienhäusern) pro Jahr *(Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030)*. Vor dem Hintergrund steigender Zuwanderungszahlen müssen laut einer aktuellen Schätzung bis 2020 jedes Jahr 400.000 neue Wohnungen gebaut werden, darunter, um den Bedarf an bezahlbarem Wohnraum zu decken, rund 80.000 preisgebundene Sozialwohnungen sowie 60.000 Einheiten im bezahlbaren Wohnungsbau. *(Quelle: Pestel Institut, Einschätzung des aktuellen und mittelfristigen Wohnungsbedarf)* Im Jahr 2014 lagen die Preise für Neubauwohnungen höher als die für Bestandswohnungen; bei den jeweiligen Miethöhen fiel der Unterschied weniger deutlich aus. *(Quelle: IVD-Wohn-Preisspiegel)*. Hier zeigt sich eine Fortsetzung des Trends, dass Neubauwohnungen tendenziell geringere Renditen erbringen: Im Jahr 2011 lagen die Mietrenditen für bis 1948 erstellte Altbauwohnungen mit mittlerem Wohnwert bei 5,5%, die für seit 1949 gebaute Wohnungen bei 6,1%, während Mietrenditen für Neubauwohnungen mit mittlerem Wohnwert bei lediglich 4,6% lagen. *(Quelle: IVD Bundesverband Research – Entwicklung der Mietrendite in Deutschland zwischen 2001 und 2011)*.

### **13.1.2 Das Portfolio in den für Vonovia wichtigsten deutschen Bundesländern**

Der regionale Schwerpunkt der Gruppe liegt neben dem Ruhr- und Rhein-Main-Gebiet in Süddeutschland und hier durch die SÜDEWO-Übernahme mit deutlich verstärkter Präsenz auch in Baden-Württemberg, außerdem im Großraum Dresden sowie neben Berlin auch in Teilen Norddeutschlands (insbesondere Bremen, Kiel und Hamburg). Rund 85% der Einheiten des

Wohnungsportfolios der Gruppe befinden sich im früheren Westdeutschland und in Berlin. Das derzeitige Portfolio teilt sich wie folgt auf die deutschen Bundesländer auf:

### Verteilung des Wohnungsportfolios der Gruppe auf die deutschen Bundesländer zum 30. September 2015 (nach Wohneinheiten und Verkehrswert)



Konkret befanden sich zum 30. September 2015 29% des Portfolios der Gruppe (gemessen am Verkehrswert) beziehungsweise rund 124.000 Wohnungen in Nordrhein-Westfalen, 12% bzw. ca. 34.000 Wohnungen lagen in Baden-Württemberg, 10% bzw. rund 45.000 Wohnungen lagen in Sachsen, 10% bzw. ca. 25.000 Wohnungen in Hessen und 9% bzw. rund 31.000 Wohnungen in Berlin. Die Marktentwicklungen auf dem Wohnungsmarkt dieser fünf Bundesländer, in denen sich die größten Wohnungsportfolios der Gruppe und in Summe etwa 70% ihrer Immobilien befinden (jeweils gemessen am Verkehrswert), haben besonders großen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Gruppe und sind besonders relevant für diese.

#### 13.1.2.1 Wohnungstrends in Nordrhein-Westfalen

Mit 3,8 Millionen Wohngebäuden, 8,9 Millionen Wohnungen und 798,2 Millionen qm Wohnfläche zum 31. Dezember 2014 ist Nordrhein-Westfalen das Bundesland mit den meisten Wohnungen (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen*). Laut Zensus-Daten 2011 betrug die Eigentümerquote in diesem Bundesland 42,9% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*).

In Nordrhein-Westfalen waren die Leerstände während der letzten Jahre stabil bzw. leicht rückläufig. So betrug die Leerstandsquote bei den im GdW organisierten Vermietern zum 31. Dezember 2014 3,0%, zum 31. Dezember 2013 ebenfalls 3,0% und zum 31. Dezember 2012 noch 3,2% (*Quelle: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*).

Zwischen 2011 und 2014 wiesen die Mieten in Nordrhein-Westfalen eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 1,6% auf (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Index der Nettokaltmieten*). Die durchschnittliche Sollmiete nettokalt für Wohnungen von im GdW organisierten Vermietern betrug im Dezember 2014 EUR 5,20 je Quadratmeter gegenüber EUR 5,09 je Quadratmeter im Dezember 2013 (*Quelle: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). Im Vergleich zum Vorjahr sind die durchschnittlichen Angebotsmieten (gemessen im Zeitraum April 2013 bis März 2014) in 53 von 54 Wohnungsmarktregionen Nordrhein-Westfalens gestiegen oder gleich geblieben. Im Vergleich zu 2009 sind die durchschnittlichen Angebotsmieten 2013 in 51 von 54 Wohnungsmarktregionen Nordrhein-Westfalens gestiegen (*Quelle: Wohnungsmarktreport NRW 2014*). Insgesamt sind die Angebotsmieten über alle Qualitätsklassen und Lagen zwischen 2013 und 2014 im Durchschnitt um EUR 0,10 auf EUR 6,15 je Quadratmeter gestiegen. So lagen die durchschnittlichen Angebotsmieten 2014 in Nordrhein-Westfalen in einer Bandbreite von EUR 4,30 (für Wohnungen im unteren Marktsegment) bis EUR 11,43 je Quadratmeter (für Wohnungen im oberen Marktsegment), wobei die Schere zwischen Lagen mit hohen und niedrigen Mieten relativ stabil blieb. Im Durchschnitt verwendeten die Haushalte 18,7% statt wie im Vorjahr 18,9% ihrer durchschnittlichen monatlichen Kaufkraft für die Wohnungsmiete (inklusive Heizung) (*Quelle: Wohnungsmarktreport NRW 2013 und, Wohnungsmarktreport NRW 2014*).

Die Zahl der Haushalte in Nordrhein-Westfalen, in denen der Haupteinkommensbezieher 70 Jahre und älter ist, wird bis 2025 voraussichtlich auf 2.129.375 steigen (um rund 21,5% gegenüber 2008). Die Nachfrage nach Wohnungen, die für die Bedürfnisse älterer Menschen ausgestattet sind, wird somit bis 2025 wahrscheinlich auf 425.875 steigen (*Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland*). Eine aktuelle Bevölkerungsprognose des Statistischen Bundesamtes geht davon aus, dass der Anteil der Bevölkerung 65 Jahre und älter in Nordrhein-Westfalen von 20,9% in 2015 auf 27,1% bzw. 26,6% in 2030 steigt (*Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Variante 1: Kontinuierliche Entwicklung bei schwächerer Zuwanderung und Variante 2: Kontinuierliche Entwicklung bei stärkerer Zuwanderung*).

Die Nachfrage nach Ein- oder Zweifamilienhäusern, bezogen auf die Wohnfläche, könnte zwischen 2015 und 2030 um 9,6% zunehmen, was eine Gesamtnachfrage von 24.300 Einheiten in neu errichteten Ein- oder Zweifamilienhäusern pro Jahr ergibt. Im selben Zeitraum könnte die Nachfrage (gemessen anhand der Wohnfläche) nach Mehrfamilienhäusern um 2,3% steigen. Dies entspricht 19.200 Einheiten in neu errichteten Mehrfamilienhäusern pro Jahr (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*).

Dies führt zu einer regen Bautätigkeit. Die Zahl der 2013 erteilten Baugenehmigungen (inklusive Maßnahmen an bestehenden Gebäuden) lag bei 49.586 Wohnungen (28.695 Wohngebäude) und damit 24,0% (Wohngebäude 12,4%) höher als 2012, ging aber 2014 im Vergleich zu 2013 um 8,0% (Wohngebäude -9,6%) auf 45.630 Wohnungen (25.945 Wohngebäude) zurück (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen*). Diese Genehmigungen beziehen sich in erster Linie auf die Errichtung neuer Gebäude. Nach letzten Meldungen wurden 2014 46.262 Wohnungen (27.014 Wohngebäude) fertig gestellt. Dies bedeutet eine Zunahme der Fertigstellungen um 18,1% (Wohngebäude 4,4%) gegenüber 2013 (39.161 Wohnungen bzw. 25.866 Wohngebäude) (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen und Statistisches Bundesamt, Bautätigkeit*).

### **13.1.2.2 Wohnungstrends in Baden-Württemberg**

Mit insgesamt 2,4 Millionen Wohngebäuden, 5,2 Millionen Wohnungen und 495 Millionen qm Wohnfläche verfügte Baden-Württemberg zum 31. Dezember 2014 über die drittgrößte Anzahl an Wohnungen unter den deutschen Bundesländern (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen*). Die Eigentümerquote lag im Jahr 2011 bei 53,4% und damit deutlich über dem bundesdeutschen Durchschnitt von 45,9% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*).

Als eines der bevölkerungsstärksten Bundesländer nach Nordrhein-Westfalen und Bayern ist die Wohnungsnachfrage in Baden-Württemberg entsprechend hoch. Dies zeigt sich anhand der niedrigen Leerstandsquote in diesem Bundesland, die 2,1% zum 31. Dezember 2014, 2,1% zum 31. Dezember 2013 und 2,5% zum 31. Dezember 2012 betrug (*Quellen: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). Angesichts der regen Nachfrage nach Wohnraum in Baden-Württemberg betrug die Sollmiete nettokalt für

im GdW organisierte Vermieter im Dezember 2014 EUR 6,01 je Quadratmeter gegenüber EUR 5,81 im Dezember 2013 und war damit im Dezember 2014 am zweithöchsten unter den Bundesländern nach Hamburg (*Quellen: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). Die Nettokalt-Mieten stiegen hier zwischen den Jahren 2011 und 2014 um eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 1,2% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Index der Nettokaltmieten*).

Es wird erwartet, dass die Zahl der Haushalte, in denen der Haupteinkommensbezieher 70 Jahre und älter ist, bis 2025 auf über 1,2 Millionen steigen wird (das entspricht rund 25,9% gegenüber 2008). Daher dürfte sich auch die Nachfrage nach Wohnungen für ältere Personen bis 2025 auf 246.658 Einheiten erhöhen (*Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland*). Eine aktuelle Bevölkerungsprognose des Statistischen Bundesamtes geht davon aus, dass der Anteil der Bevölkerung 65 Jahre und älter in Baden-Württemberg von 20,1% in 2015 auf 26,3% bzw. 25,7% in 2030 steigt (*Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Variante 1: Kontinuierliche Entwicklung bei schwächerer Zuwanderung und Variante 2: Kontinuierliche Entwicklung bei stärkerer Zuwanderung*).

Die Nachfrage nach Ein- oder Zweifamilienhäusern in Baden-Württemberg, bezogen auf die Wohnfläche, dürfte laut der Wohnungsmarktprognose zwischen 2015 und 2030 um 13,6% zunehmen, was einer Gesamtnachfrage von circa 21.800 Einheiten in neu errichteten Ein- oder Zweifamilienhäusern pro Jahr entspricht. Im selben Zeitraum könnte die Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern um 7,7% steigen. Dies entspräche 17.300 Einheiten in neu errichteten Mehrfamilienhäusern pro Jahr (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*).

In Baden-Württemberg war im Jahre 2014 eine rege Bautätigkeit zu verzeichnen. So ist es ist das Bundesland mit der dritthöchsten Anzahl an fertiggestellten Wohnungen und Baugenehmigungen für Wohnungen in Deutschland nach Bayern und Nordrhein-Westfalen. Es wurden insgesamt 35.571 Wohnungen bzw. 22.873 Wohngebäude fertiggestellt, was eine Steigerung von 11,9% bei den Wohnungen bzw. von 4,4% bei den Wohngebäuden gegenüber 2013 bedeutet. Es wird erwartet, dass sich die rege Bautätigkeit fortsetzt, auch wenn im Jahr 2014 mit 37.812 Baugenehmigungen für Wohnungen bzw. 22.986 Baugenehmigungen für Wohngebäude ein nur relativ geringer Anstieg von 1,1% bei den Wohnungen bzw. bei den Wohngebäuden ein leichter Rückgang von 1,4% gegenüber dem Jahr 2013 zu verzeichnen ist (*Quellen: Statistisches Bundesamt, Bautätigkeit und Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen*).

### **13.1.2.3 Wohnungstrends in Sachsen**

Mit 0,8 Millionen Wohngebäuden, 2,33 Millionen Wohnungen und 175,2 Millionen Quadratmetern Wohnfläche zum 31. Dezember 2014 verfügt Sachsen über die sechsthöchste Zahl an Wohnungen unter den deutschen Ländern (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen*). Laut Zensus-Daten 2011 betrug die Eigentümerquote in Sachsen nur 33,2% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*).

Zum 31. Dezember 2014 hatte Sachsen mit 9,4% die zweithöchste Leerstandsquote (im GdW organisierte Vermieter) unter den deutschen Ländern. Dem gesamtdeutschen Trend folgend, fiel die Leerstandsquote während der letzten Jahre von 9,7% zum 31. Dezember 2013 und 10,2% zum 31. Dezember 2012 (*Quelle: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*).

Die Nettokaltmieten in Sachsen stiegen zwischen den Jahren 2011 und 2014 mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 0,5% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Index der Nettokaltmieten*). Die durchschnittliche Sollmiete nettokalt für im GdW organisierte Vermieter betrug im Dezember 2014 EUR 4,66 je Quadratmeter gegenüber EUR 4,62 im Dezember 2013 (*Quelle: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*).

Es wird erwartet, dass die Zahl der sächsischen Haushalte mit einem Haupteinkommensbezieher 70 Jahre und älter, bis 2025 auf 584.929 ansteigen wird (um rund 24,0% gegenüber 2008). Daher dürfte auch die Nachfrage nach Wohnungen für ältere Personen bis 2025 auf 116.986 Einheiten steigen (*Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland*). Eine aktuelle Bevölkerungsprognose des Statistischen Bundesamtes geht davon aus, dass der Anteil der Bevölkerung 65 Jahre und älter in Sachsen von 25,3% in 2015 auf 30,9% bzw. 30,6% in 2030 steigt (*Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Variante 1: Kontinuierliche Entwicklung bei schwächerer Zuwanderung und Variante 2: Kontinuierliche Entwicklung bei stärkerer Zuwanderung*).

Die Nachfrage nach Ein- oder Zweifamilienhäusern, bezogen auf die Wohnfläche, könnte zwischen 2015 und 2030 um 11,1% zunehmen, was eine Gesamtnachfrage von 5.000 Einheiten in neu errichteten Ein-

oder Zweifamilienhäusern pro Jahr ergibt. Im selben Zeitraum könnte die Nachfrage (gemessen anhand der Wohnfläche) nach Mehrfamilienhäusern um 10,4% sinken. Dies bedeutet einen Bedarf von lediglich 900 Einheiten in neu errichteten Mehrfamilienhäusern pro Jahr. In den neuen Bundesländern sind – in Bezug auf die absolute Zahl an Neubauten – neben Berlin, die sächsischen Städten Dresden und Leipzig weitere geographische Gebiete mit Potential für Mehrfamilienhäuser (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*).

Wie zuletzt im Jahr 2014 registriert, wurden in Sachsen 7.190 Wohnungen bzw. 6.723 Wohngebäude fertiggestellt (inklusive Maßnahmen an bestehenden Gebäuden), was gegenüber dem Jahr 2013 einem Anstieg von 24,4% bei Wohnungen bzw. 7,4% bei Wohngebäuden entspricht. Dieser Trend könnte sich weiter fortsetzen, da im Jahr 2014 in Sachsen 10.426 Baugenehmigungen für Wohnungen bzw. 7.389 für Wohngebäude erteilt wurden (inklusive Maßnahmen an bestehenden Gebäuden), was im Vergleich zum Jahr 2013 einem Anstieg von 21,6% bei Wohnungen bzw. 6,2% bei Wohngebäuden entspricht (*Quellen: Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen*).

#### **13.1.2.4 Wohnungstrends in Hessen**

Mit insgesamt 1,37 Millionen Wohngebäuden, 2,97 Millionen Wohnungen und 286,1 Millionen Quadratmetern Wohnfläche zum 31. Dezember 2014 verfügte Hessen über den fünftgrößten Wohnungsbestand (gemessen an der Anzahl Wohnungen) unter den deutschen Bundesländern (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen*). Hessen hatte 2011 eine Eigentümerquote von 48,9% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*).

Auch in Hessen ist die Wohnungsnachfrage hoch. Dies zeigt sich in den durchgehend niedrigen Leerstandsquoten, die 1,7% zum 31. Dezember 2014, 1,8% zum 31. Dezember 2013 und 1,7% zum 31. Dezember 2012 betragen (*Quelle: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). Angesichts der starken Wohnraumnachfrage in Hessen war die Sollmiete nettokalt für im GdW organisierte Vermieter mit EUR 5,78 je Quadratmeter im Dezember 2014 (gegenüber EUR 5,63 pro Quadratmeter im Dezember 2013) die dritthöchste unter den deutschen Bundesländern nach Hamburg und Baden-Württemberg (*Quelle: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). In den Jahren 2011 bis 2014 sind die Nettokaltmieten mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 1,5% gestiegen (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Index der Nettokaltmieten*).

Es wird erwartet, dass die Zahl der hessischen Haushalte mit einem Haupteinkommensbezieher im Alter von 70 Jahren und älter bis 2025 auf 720.479 und damit um rund 27,0% gegenüber dem Jahr 2008 ansteigen wird. Daher dürfte auch die Nachfrage nach Wohnungen für ältere Personen bis 2025 auf 144.095 Einheiten steigen (*Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland*). Eine aktuelle Bevölkerungsprognose des Statistischen Bundesamtes geht davon aus, dass der Anteil der Bevölkerung 65 Jahre und älter in Hessen von 20,6% in 2015 auf 26,4% bzw. 25,9% in 2030 steigt (*Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Variante 1: Kontinuierliche Entwicklung bei schwächerer Zuwanderung und Variante 2: Kontinuierliche Entwicklung bei stärkerer Zuwanderung*).

Die Nachfrage nach Ein- oder Zweifamilienhäusern, bezogen auf die Wohnfläche, könnte zwischen 2015 und 2030 um 10,4% zunehmen, was eine Gesamtnachfrage von 10.000 Einheiten in neu errichteten Ein- oder Zweifamilienhäusern pro Jahr ergibt. Im selben Zeitraum könnte die Nachfrage (gemessen an der Wohnfläche) nach Mehrfamilienhäusern um 3,4% oder 6.400 neu errichtete Einheiten in Mehrfamilienhäusern jährlich ansteigen (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*).

Hessen verzeichnet eine rege Bautätigkeit. 2014 wurden 17.179 Wohnungen bzw. 9.226 Wohngebäude fertig gestellt (inklusive Maßnahmen an bestehenden Gebäuden), was einen Anstieg bei Wohnungsfertigstellungen um 23,2% bzw. bei Wohngebäuden um 8,3% gegenüber 2013 bedeutet. Der Trend dürfte weiter anhalten, da im Jahr 2014 22.181 Baugenehmigungen für Wohnungen (10.388 Genehmigungen für Wohngebäude) erteilt wurden, was eine Steigerung von 9,8% (0,6% bei Wohngebäuden) gegenüber dem Jahr 2013 bedeutet (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Bautätigkeit und Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen*).

#### **13.1.2.5 Wohnungstrends in Berlin**

Berlin verfügte zum 31. Dezember 2014 über 0,3 Millionen Wohngebäude, 1,9 Millionen Wohnungen und 138,1 Millionen qm Wohnfläche (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Gebäude und Wohnungen*). Die Eigentümerquote lag in Berlin im Jahr 2011 bei nur 15,6% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*).

Die Wohnungsnachfrage in Berlin ist stark. Dies zeigt sich anhand der durchweg niedrigen Leerstandsquote in diesem Bundesland, die zum 31. Dezember 2014 2,0%, zum 31. Dezember 2013 2,1% und zum 31. Dezember 2012 2,4% betrug (*Quellen: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). Angesichts der regen Nachfrage nach Wohnraum in Berlin betrug die Sollmiete nettokalt für im GdW organisierte Vermieter im Dezember 2014 EUR 5,43 je Quadratmeter gegenüber EUR 5,28 im Dezember 2013 (*Quellen: GdW, Daten und Trends und GdW Jahresstatistik*). Entsprechend dem allgemeinen Aufwärtstrend der Mieten in Deutschland stiegen die Nettokaltmieten hier zwischen den Jahren 2011 und 2014 um eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 2,0% (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Index der Nettokaltmieten*).

Trotz der wachsenden Nachfrage nach Wohnraum und deutlichen Anzeichen von Knappheit hat Berlin immer noch den entspanntesten Wohnungsmarkt unter den sieben größten Städten in Deutschland. Insgesamt stieg der Median der Angebotsmieten, der während der ersten drei Quartale 2014 erhoben wurde, auf EUR 8,55 je Quadratmeter und Monat. Dies bedeutete eine Steigerung von 6,6% gegenüber derselben Periode des Vorjahres. Der durchschnittliche Median der Angebotsmieten bewegte sich in einer Bandbreite von rund EUR 5,50 je Quadratmeter und Monat (für Wohnungen im unteren Marktsegment) bis EUR 15,05 je Quadratmeter und Monat (für Wohnungen im oberen Marktsegment). Dies bedeutet gegenüber 2013 einen Anstieg von 8,5% im unteren und von 2,6% im oberen Marktsegment. Die Haushalte wendeten im Jahr 2014 26,4% ihrer monatlichen Kaufkraft für Wohnungsmieten (Warmmiete) auf (*Quelle: Wohnmarktreport Berlin mit Wohnkostenatlas 2015*). Bei einer monatlichen Betrachtung waren die Angebotsmieten in Berlin mit Einführung der Mietpreisbremse (Juni 2015) im Juni und Juli 2015 zunächst gegenüber dem Vormonat gesunken, pendelten sich aber zuletzt im August wieder ein. Ob die leicht dämpfenden Effekte der regionalen Einführung der Mietpreisbremse auf die Angebotsmieten von Dauer ist, wird sich in den kommenden Monaten zeigen (*Quelle: IS24 PM 2015-09-15*).

Es wird erwartet, dass die Zahl der Berliner Haushalte, in denen ein Haupteinkommensbezieher 70 Jahre und älter ist, bis 2025 auf 436.594 steigen wird (um rund 48,3% gegenüber 2008). Daher dürfte auch die Nachfrage nach Wohnungen für ältere Personen bis 2025 auf 87.319 Einheiten steigen (*Quelle: Pestel Institut, Bedarf an seniorengerechten Wohnungen in Deutschland*). Eine aktuelle Bevölkerungsprognose des Statistischen Bundesamtes geht davon aus, dass der Anteil der Bevölkerung 65 Jahre und älter in Berlin von 19,3% in 2015 auf 22,6% bzw. 22,0% in 2030 steigt (*Quelle: Statistisches Bundesamt, 13. Koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Variante 1: Kontinuierliche Entwicklung bei schwächerer Zuwanderung und Variante 2: Kontinuierliche Entwicklung bei stärkerer Zuwanderung*).

Die Nachfrage nach Ein- oder Zweifamilienhäusern, bezogen auf die Wohnfläche, könnte zwischen 2015 und 2030 um 31,5% zunehmen, was eine Gesamtnachfrage von 3.700 Einheiten in neu errichteten Ein- oder Zweifamilienhäusern pro Jahr ergibt. Im selben Zeitraum könnte die Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern um 7,6% steigen. Dies entspricht 10.100 Einheiten in neu errichteten Mehrfamilienhäusern pro Jahr (*Quelle: BBSR – Wohnungsmarktprognose 2030*).

Die Bauwirtschaft ist bemüht, der wachsenden Nachfrage nach Wohnraum in Berlin gerecht zu werden. Im Jahr 2014 wurden um 31,7% mehr Wohnungen bzw. um 6,1% mehr Wohngebäude fertig gestellt als 2013. Absolut gesehen war jedoch die Zahl der fertiggestellten Gebäude und Wohnungen nach wie vor relativ gering. So wurden 2014 insgesamt 8.744 Wohnungen bzw. 2.994 Wohngebäude in Berlin fertiggestellt. Die Zahl der erteilten Baugenehmigungen deutet an, dass die Bautätigkeit weiter zunehmen könnte, da 2014 die Zahl der Baugenehmigungen für Wohnungen 19.199 betrug (Wohngebäude 3.969) und damit um 53,4% (Wohngebäude 17,0%) gegenüber 2013 zunahm.. (*Quellen: Statistisches Bundesamt, Bautätigkeit und Statistisches Bundesamt, Baugenehmigungen und Baufertigstellungen*).

#### **13.1.2.6 Die zehn größten Standorte im Portfolio der Gruppe**

Da sich zum 30. September 2015 rund 73% des gesamten Portfolios der Gruppe (gemessen anhand der Wohneinheiten) in Städten mit einer Bevölkerung von über 100.000 Einwohnern konzentrieren, sind allgemeine Entwicklungen in diesen urbanen Lagen für Geschäft und Erfolg der Gruppe von größter Bedeutung. Zwar spielt auch die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung im jeweiligen Bundesland eine Rolle, doch wichtiger für die Entwicklung der Wohnungsmärkte sind die lokalen Trends. Deshalb bietet die Kenntnis der lokalen Märkte, in denen Vonovia tätig ist, wichtige Einblicke in ihr Geschäft. Auf Mikroebene stehen Daten zwar nur begrenzt zur Verfügung, doch anhand der Städte lassen sich lokale Trends grob nachzeichnen. Die zehn größten Standorte des Portfolios (anhand der Anzahl an Wohneinheiten) sind in der nachfolgenden Tabelle zusammengefasst. Sie stehen für knapp die Hälfte (44%) der Wohneinheiten im Portfolio der Gruppe.

### 13.1.2.7 Demografischer und wirtschaftlicher Überblick

Stadt	Bevölkerung	Bevölkerungs-	Prognostiziertes	Prognostiziertes	Prognostiziertes	Kaufkraft je	Arbeitslosenquote
	2013 <sup>(1)</sup>	entwicklung	Bevölkerungs-	Wachstum der	Wachstum der 1-	Einwohner	2014 <sup>(6)</sup>
	(in 1.000)	2000/2010 <sup>(2)</sup>	wachstum	Haushalte	und 2-Personen-	2015 <sup>(5)</sup>	
		(in %)	2012/2030 <sup>(3)</sup>	2012/2030 <sup>(4)</sup>	Haushalte	(in EUR)	(in %)
			(in %)	(in %)	2012/2030 <sup>(4)</sup>		
Dresden . . . . .	530,8	8,6	1,2	3,0	5,5	19.488	8,4
Berlin . . . . .	3.421,8	1,8	4,7	5,9	7,6	19.649	11,1
Dortmund . . . . .	575,9	-1,6	-3,1	1,4	6,4	19.913	12,8
Essen . . . . .	569,9	-3,6	-5,0	-0,4	4,9	21.265	12,4
Kiel . . . . .	241,5	2,5	-3,8	0,3	4,2	19.139	10,1
Frankfurt am Main .	701,4	3,9	-0,2	3,4	7,4	24.939	7,3
Bremen . . . . .	548,5	1,5	-0,2	1,2	3,2	20.343	10,1
Hamburg . . . . .	1.746,3	3,7	5,4	6,7	8,3	23.664	7,6
Gelsenkirchen . . . .	257,9	-7,5	-11,3	-6,9	-2,2	17.696	14,7
Bochum . . . . .	361,7	-4,3	-6,1	-2,8	0,8	20.478	10,1

(1) Quelle: Statistisches Bundesamt, Gemeindeverzeichnis, die Ergebnisse basieren auf den Zensusdaten 2011.

(2) Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2030.

(3) Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035.

(4) Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035. Anders als das prognostizierte Bevölkerungswachstum basiert das prognostizierte Haushaltswachstum auf einem Verteilungsmodell.

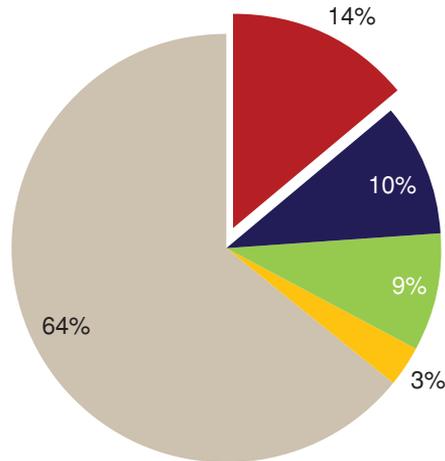
(5) Quelle: GfK Kaufkraft Deutschland 2015.

(6) Quelle: Bundesagentur für Arbeit, Arbeitslosenquoten 2014.

### 13.2 Wettbewerb

Nach Angaben aus dem Zensus zum Mai 2011 umfasste der deutsche Wohnimmobilienmarkt ca. 40,5 Millionen Wohnungen (ohne 15.000 Einheiten in bewohnten Unterkünften), von denen ca. 17,3 Millionen (oder rund 43%) von den Eigentümern selbst genutzt wurden; bei ca. 23,3 Millionen (oder

rund 57%) handelt es sich um Mietwohnungen (*Quelle: GdW Anbieterstruktur*). Der Mietwohnungsmarkt ist stark fragmentiert, wie sich aus dem nachstehenden Kreisdiagramm ergibt:



**Gesamt: ca. 23,3 Mio.  
Mietwohnungen in Deutschland**

- Privatwirtschaftliche professionell-gewerbliche Eigentümer
- Kommunale Wohnungsunternehmen
- Genossenschaften
- Andere
- Private Kleinanbieter/Amateurvermieter

(Quelle: GdW Anbieterstruktur)

Die Mehrzahl der Mietwohnungen wird von verschiedenen privaten Kleinanbietern und Amateurvermietern angeboten. Große private Unternehmen wie die Vonovia bewirtschaften nur 3,2 Millionen Wohnungen oder rund 14% des Mietwohnungsbestandes. In mehr als 80% der Fälle stellen Genossenschaften, kommunale Wohnungsunternehmen und kleine private Vermieter – häufig Einzelpersonen – den maßgeblichen lokalen Wettbewerb im Mietsegment dar (*Quelle: GdW Anbieterstruktur*).

In Fällen, in denen die Vonovia mit anderen großen börsennotierten oder in Privatbesitz befindlichen Unternehmen im Wettbewerb steht (dargestellt in nachstehender Übersicht, nach Portfolio-Größe sortiert, per 31. Dezember 2014 gemäß dem Jahresabschlussbericht des jeweiligen Unternehmens für 2014, sofern nicht anders angegeben), konkurrieren sie in erster Linie um Kapital und sonstige Ressourcen:

Unternehmen	Anzahl der Einheiten			Grundfläche in Mio. m <sup>2</sup>	Mitarbeiter	Mieter	EBIT in Mio. EUR	Ergebnis in Mio. EUR	NAV in Mio. EUR
	Wohnen	Gewerblich	Sonstige <sup>(1)</sup>						
Deutsche Wohnen AG . . .	147.105	2.063	ca. 30.600 <sup>(2)</sup>	8,9	2.339	—	1.401,0	889,3	5.326,0 <sup>(3)</sup>
Vivawest GmbH . . . . .	120.990 <sup>(4)</sup>	440 <sup>(4)</sup>	35.745	8,0 <sup>(5)</sup>	2.070	ca. 300.000	227,6 <sup>(6)</sup>	97,2	3.121,7 <sup>(4)</sup>
LEG Immobilien AG . . .	106.961	1.059	27.935	7,1	1.040	ca. 300.000	381,7	156,8	3.294,6 <sup>(3)</sup>
TAG Immobilien AG . . .	70.764	1.288	478	4,4	521	ca. 175.000 <sup>(10)</sup>	230,1	29,0	1.198,2 <sup>(3)</sup>
BUWOG AG . . . . .		51.671 <sup>(7)(8)</sup>		3,6 <sup>(8)</sup>	717 <sup>(9)</sup>	—	268,5 <sup>(9)</sup>	40,7 <sup>(9)</sup>	1.771,9 <sup>(3)(8)</sup>

Anmerkungen:

- (1) Stellplätze/Garagen und/oder sonstige Einheiten.
- (2) Zahlen sind dem Jahresabschlussbericht 2013 entnommen – der Jahresabschlussbericht für 2014 enthielt diese Zahlen nicht.
- (3) Bezieht sich auf den gemäß den von der EPRA veröffentlichten Definitionen bestimmten Nettovermögenswert.
- (4) Zahlen sind der Unternehmensbroschüre 2014 entnommen.

- (5) Zahlen entsprechen den Wohnimmobilien-Portfolios von Vivawest GmbH (ehemals Evonik Immobilien) und THS GmbH per 31. Dezember 2012 und sind, sofern nicht anders angegeben, dem Börsenzulassungsspropekt der Evonik Industries AG vom 22. April 2013 entnommen bzw. auf dessen Grundlage berechnet.
- (6) Bereinigt.
- (7) Gesamtzahl der Einheiten.
- (8) Per 30. April 2015,
- (9) Per und für das Geschäftsjahr 2014/2015 der BUWOG, das am 30. April 2015 endete.
- (10) Zahlen sind dem Jahresabschlussbericht 2012 entnommen – der Jahresabschlussbericht für 2013 und 2014 enthielt diese Zahlen nicht.

*(Quellen: Evonik Industries, Vivawest GmbH, LEG Immobilien AG, Deutsche Wohnen AG, BUWOG AG und TAG Immobilien AG)*

## 14. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

### 14.1 Übersicht

Nach Abschluss der Gagfah-Übernahme am 6. März 2015 ist Vonovia aufgrund ihrer internen Marktanalyse der Auffassung, gemessen am Verkehrswert des Portfolios der Gruppe und der Anzahl von Wohneinheiten das größte Wohnungsunternehmen im privatwirtschaftlichen Sektor in Deutschland zu sein. Ebenso geht Vonovia davon aus, gemessen am Verkehrswert des Portfolios der Gruppe auch das zweitgrößte börsennotierte Immobilienunternehmen in Kontinentaleuropa zu sein. Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio der Gruppe 366.918 Wohneinheiten, 91.475 Garagen und Stellplätze sowie 3.465 Gewerbeeinheiten mit einem kumulierten Verkehrswert in Höhe von rund EUR 23,1 Mrd.

Im März 2015 hat Vonovia die Gagfah-Übernahme vollzogen und damit das Portfolio der Gruppe auf rund 343.000 Wohneinheiten erweitert. Am 1. April 2015 hat Vonovia den Erwerb von ungefähr 5.100 weiteren Wohneinheiten und rund 210 gewerbliche Einheiten sowie rund 2000 Garagen und Stellplätzen von verschiedenen Gesellschaften der CitCor Residential Group, einem Gemeinschaftsunternehmen von Citigroup Property Investors und CORPUS SIREO (Franconia-Übernahme) abgeschlossen. Am 14. Juni 2015 schloss die Gesellschaft einen Anteilskaufvertrag im Hinblick auf den Erwerb des SÜDEWO-Portfolios mit etwa 19.400 Wohnungen, der am 8. Juli 2015 vollzogen wurde. Bereits im Jahr 2014 hat Vonovia neue Wachstumsmöglichkeiten für ihr Portfolio genutzt und ihr Portfolio durch den Ankauf von ungefähr 11.300 Wohneinheiten im Rahmen des DeWAG-Erwerbs am 1. April 2014 sowie von etwa 30.000 Wohneinheiten im Rahmen der Übernahme der Vitus-Gruppe am 1. Oktober 2014 erweitert. 9.600 dieser 30.000 Wohneinheiten wurden anschließend an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG weiterverkauft.

Auf Grundlage ihrer erweiterten Marktposition in Deutschland nach der Gagfah-Übernahme wird Vonovia Zugang zu einer noch größeren Anzahl von Haushalten samt ihres Konsumverhaltens und somit weiteren Absatzmöglichkeiten haben. Außerdem ist Vonovia der Auffassung bestens aufgestellt zu sein, um eine führende Rolle in der sich verstärkenden Konsolidierung auf dem deutschen Immobiliensektor zu spielen. Aufgrund ihrer gestiegenen Bedeutung auf europäischer Ebene dürfte Vonovia auch in der Lage sein, mit anderen führenden internationalen Immobiliengesellschaften auf Augenhöhe zu konkurrieren. Nach der Gagfah-Übernahme werden derzeit einheitliche Strukturen und Prozesse aufgesetzt, von denen Vonovia annimmt, dass sie eine Vielzahl operativer und finanzieller Synergien zur Folge haben.

Sämtliche Gebäudeeinheiten und Geschäftstätigkeiten der Gruppe befinden sich in Deutschland und profitieren allgemein vom Wachstum der deutschen Wirtschaft und vom Wachstum des deutschen Immobilienmarkts. Zum 30. September 2015 befanden sich ungefähr 73% des gesamten Portfolios der Gruppe (in Wohneinheiten gemessen) in deutschen Städten mit über 100.000 Einwohnern. Ungefähr 85% des Portfolios befand sich zu diesem Zeitpunkt in den alten Bundesländern einschließlich Berlins. Kreisfreie Großstädte profitierten überdurchschnittlich von den Wanderungsgewinnen der vergangenen Jahre (2010 bis 2012); auf sie entfielen allein 62% der Binnen- und Ausenzuwanderung (*Quelle: GdW, Daten und Trends*). Aufgrund der Größe ihres geografisch diversifizierten Immobilienportfolios und Geschäftsbetriebs geht Vonovia davon aus, dass Veränderungen auf einzelnen lokalen Märkten keine wesentlichen Auswirkungen auf die Leistungsfähigkeit der Gruppe haben werden.

Zudem geht Vonovia davon aus, auch von dem demografischen Trend zu Ein- und Zweipersonenhaushalten und einer alternden Bevölkerung (*Quelle: BBSR – Raumordnungsprognose 2035 und Bertelsmann 2014*), zu profitieren. Angesichts einer bundesweiten, durchschnittlichen Wohnfläche pro Haushalt in Mietwohnungen von 69,4 m<sup>2</sup> und Eigentumswohnungen von 121,9 m<sup>2</sup> zum 1. Januar 2013 (*Quelle: Statistisches Bundesamt, Wohnen*) glaubt Vonovia, mit ihrer durchschnittlichen Wohnungsgröße von 62 m<sup>2</sup> und zwei bis drei Zimmern je Einheit gut aufgestellt zu sein, um die wachsende Nachfrage nach Einheiten für kleinere Haushalte zu decken. Darüber hinaus ist der deutsche Markt für Wohnimmobilien durch eine geringe Mietermobilität und lange Vertragslaufzeiten gekennzeichnet, welche zu einer höheren Stabilität des Geschäfts mit Mietwohnungen führt. Zum 30. September 2015 betrug die Leerstandsquote der Gruppe rund 3,4% und die monatliche Ist-Miete lag bei EUR 5,69 pro m<sup>2</sup> und Monat.

Bei ihrer Portfolioverwaltung verfolgt Vonovia eine disziplinierte Herangehensweise und hat eine gute Wertschöpfungsbilanz vorzuweisen. Seit dem 31. März 2015 klassifiziert Vonovia die Immobilien der Gruppe in drei Portfolien: (i) „Strategic“, welches die Teilportfolien „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ sowie „Wohnungsmodernisierung“ umfasst, (ii) „Non-Strategic“ (Standorte und Teilbestände, die für die weitere strategische Entwicklung der Gruppe nicht zwingend notwendig sind)

und (iii) „Privatisierung & Non-Core“, welches die Teilportfolien „Privatisierung“ und „Non-Core“ umfasst.

Abgesehen von operativer Wertschöpfung beabsichtigt Vonovia hinsichtlich ihrer strategisch bedeutsamen Bestände, Mehrwert durch ein zielorientiertes Investitionsprogramm zu schaffen, das hauptsächlich auf energie-effizienter Gebäudemodernisierung, der Modernisierung einzelner Wohnungen für seniorengerechtes Wohnen und der Sanierung zur Erreichung gehobener Wohnstandards in Märkten, in denen vollständig sanierte Wohnungen Mietaufschläge erzielen, beruht. Zwischen 2009 und 2013 investierte Vonovia so mehr als EUR 220 Mio. und erwirtschaftete eine durchschnittliche Rendite von 7% des investierten Kapitals. Im Jahr 2014 investierte Vonovia mehr als EUR 160 Mio. bei einer erwarteten Rendite von ebenfalls circa 7%. Die Gruppe beabsichtigt, 2015 EUR 330 Mio. bis EUR 350 Mio. in ihr Portfolio „Strategic“ zu investieren, und plant, mittelfristig in einer ähnlichen Größenordnung zu investieren.

Auf Basis einer ausgewogenen Mischung von örtlichen und zentralen Betriebsstrukturen verfolgt Vonovia ihr Geschäft auf eine effiziente, integrierte und automatisierte Weise. Arbeitsprozesse, bei denen Skaleneffekte zu erzielen sind, werden zentralisiert durchgeführt, während Arbeitsprozesse, die eingehende Kenntnisse der einzelnen lokalen Märkte oder direkten Kundenkontakt erfordern, derzeit lokal in den 33 Business Units der Gruppe erfolgen. Diese 33 Business Units sind in vier Geschäftsbereiche organisiert. Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme erwarb Vonovia sechs regionale Niederlassungen und 34 örtliche Kundendienstzentren, die in die neue Zielstruktur der örtlichen Liegenschaftsverwaltung integriert werden. In der Zukunft will die Gruppe ihr Portfolio in 38 Business Units organisieren, die in sechs Geschäftsbereichen zusammengefasst sind. Parallel wird von Vonovia derzeit ein *Shared Services Center* für den Vonovia-Gesamtkonzern aufgebaut, das zu einem effizienteren Kontrollsystem, Produktivitätssteigerungen und Kostensenkungen in den zentralen Prozessen führen soll.

Die Gruppe nutzt ihre Größenvorteile, um ihre Vermietungsaktivitäten durch werterhöhende Dienstleistungen zu ergänzen und dadurch die Kundenzufriedenheit zu steigern. Im Geschäftsjahr 2011 begann die Gruppe mit dem Insourcing bestimmter Aufgaben im Rahmen ihres Vermietungsgeschäfts und errichtete eine eigene Hausmeisterorganisation sowie eine eigene Handwerkerorganisation, die insbesondere die TGS, ein Joint Venture mit B&O, umfasst. Zum 30. September 2015 hatte die gesamte Handwerkerorganisation rund 2.300 Beschäftigte. Die Hausmeisterorganisation erbringt die Vor-Ort-Dienstleistungen und beschäftigte rund 800 Mitarbeiter (ohne SÜDEWO) zum 30. September 2015. Mit ihrem Tochterunternehmen, der Deutsche Multimedia Service GmbH, versorgt Vonovia u.a. in Kooperation mit ihrem strategischen Partner Deutsche Telekom, ihre Mieter mit Kabel-TV und Internetangeboten. Durch Einkaufsmengeneffekte kann Vonovia ihren Mietern dabei attraktive Preiskonditionen bieten.

Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 erzielte die Gruppe Erlöse aus der Vermietung in Höhe von EUR 1.470,3 Mio., ein EBITDA IFRS von EUR 629,7 Mio. und ein Bereinigtes EBITDA von EUR 733,9 Mio., das sich wie folgt aufteilt: Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung EUR 699,8 Mio., Bereinigtes EBITDA Vertrieb EUR 34,1 Mio. Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2015 erzielte die Gruppe ein FFO 1 (Mittel aus der operativen Tätigkeit) in Höhe von EUR 432,2 Mio. und ein FFO 2 (inklusive bereinigtem Vertriebsergebnis) von EUR 466,3 Mio. Zum 30. September 2015 betrug der EPRA NAV der Gruppe EUR 12.662,4 Mio., und die Beleihungsquote (*LTV-Ratio*) lag bei 50,0%.

Im Geschäftsjahr 2014 erzielte die Gruppe Erlöse aus der Vermietung in Höhe von EUR 1.138,4 Mio. (2013: EUR 1.048,3 Mio.), ein EBITDA IFRS von EUR 500,3 Mio. (2013: EUR 431,0 Mio.) und ein Bereinigtes EBITDA von EUR 554,0 Mio. (2013: EUR 470,4 Mio.), das sich wie folgt aufteilt: Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung EUR 503,9 Mio. (2013: EUR 442,7 Mio.), Bereinigtes EBITDA Vertrieb EUR 50,1 Mio. (2013: EUR 27,7 Mio.). Im Geschäftsjahr 2014 erzielte die Gruppe ein FFO 1 (Mittel aus der operativen Tätigkeit) in Höhe von EUR 286,6 Mio. und ein FFO 2 (inklusive bereinigtem Vertriebsergebnis) von EUR 336,7 Mio. Zum 31. Dezember 2014 betrug der EPRA NAV der Gruppe EUR 6.578,0 Mio. (31. Dezember 2013: EUR 5.123,4 Mio.), und die Beleihungsquote (*LTV-Ratio*) lag bei 49,7% (bereinigt um Effekte im Zusammenhang mit den Finanzierungen der Franconia-Übernahme und eines Teils der Gagfah-Übernahme).

Eine Überleitung des Bereinigten EBITDA, des Bereinigten EBITDA Bewirtschaftung, des Bereinigten EBITDA Vertrieb, des FFO 1 und FFO 2, des EPRA NAV und der Beleihungsquote (*LTV-Ratio*) auf die am ehesten vergleichbaren IFRS-Zahlen ist dem Abschnitt „8.4 Zusätzliche Kennzahlen“ zu entnehmen.

## 14.2 Strategie

Vor dem Hintergrund der Gagfah-Übernahme und ihrer erfolgreichen Maßnahmen zum Schuldenabbau, zur Standardisierung und zur Integration in den letzten Jahren geht Vonovia davon aus, dass sich die Gruppe durch ihre aktuelle Marktposition und die im Folgenden beschriebenen strategischen Initiativen weiter von ihren Wettbewerbern abheben wird und Vonovia dadurch Kundennachfragen mit noch höherer Qualität und Effizienz bedienen können, was zu einer weiteren Stabilisierung des Cashflow führt, der attraktive Dividendenrenditen ermöglicht. Die Reputation von Vonovia und die Zufriedenheit ihrer Kunden bilden die Grundlage für die folgenden fünf Strategien der Gruppe, die zum Ziel haben, das Wachstum der Finanzkennzahlen FFO je Aktie und EPRA NAV je Aktie weiter zu steigern. Entsprechend der Reihenfolge der Darstellung sind die ersten vier Strategien nach Ansicht von Vonovia zunehmend innovativ, während die Akquisitionsstrategie die Wirkung der anderen vier Strategien zusätzlich beschleunigt.

### 14.2.1 Property Management-Strategie – Langfristiger Fokus auf Rendite und Kundenzufriedenheit

Vonovia hat eine ausgereifte und gut funktionierende operative Managementplattform entwickelt, die wesentlich von ihren kundenorientierten lokalen Business Units, ihren Shared-Service-Centern, die angemessene automatisierte Verfahren bei Massenprozessen einsetzen, und ihren kosteneffizienten Prozessabläufen profitiert. Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme erwartet Vonovia die Erzielung weiterer signifikanter operativer Synergien, die den Fokus der Gruppe auf Kundenzufriedenheit und Rendite weiter verstärken werden.

Mit der Gagfah-Übernahme erwarb Vonovia sechs regionale Niederlassungen und 34 lokale Kundendienstzentren, die effizient in die neue Zielstruktur integriert werden. In Zukunft will die Gruppe ihr Portfolio in sechs regionale Geschäftsbereiche organisieren, die in 38 lokale Business Units unterteilt sind, welche jeweils für durchschnittlich etwa 9.300 Wohneinheiten zuständig sein werden. In jeder Business Unit sollen voraussichtlich rund 33 Mitarbeiter beschäftigt werden. Die lokalen Teams sind für lokale Asset und Property Management-Aufgaben verantwortlich, die Kenntnisse des lokalen Marktes und einen persönlichen Kontakt zum Kunden erfordern. Unterstützt werden die lokalen Einheiten von den zentralen operativen Bereichen der Gruppe. Die effiziente Organisation der zentralen operativen Bereiche, zu denen unter anderem Produktmanagement, Zentraler Kundendienst, technische Dienstleistungen und IT gehören, stellt einen optimalen Standardisierungsgrad der Prozesse sowie die Erzielung von Skaleneffekten sicher. Die lokalen Business Units arbeiten mit einem hohen Maß an Eigenverantwortlichkeit, wobei die Leistung jeder lokalen Business Unit anhand von Leistungskennzahlen (*Key Performance Indicators*) wie z.B. des Deckungsbeitrags, der Rentabilität des einzelnen Portfolios und der Kundenzufriedenheit zentral überwacht wird. Vonovia ist dabei, im Nachgang zur Gagfah-Übernahme gemeinsame Shared-Service-Strukturen aufzubauen, die zu einem effizienteren Qualitätskontrollsystem, weiteren Produktivitätssteigerungen und Kostensenkungen führen sollen.

Vonovia bietet standardisierte produktbasierte Modernisierungsprogramme, die eine hohe Kundennachfrage befriedigen sollen und deren Schwerpunkt auf Verbrauchervorteilen und den aktuellen gesellschaftlichen Megatrends (wie z. B. seniorengerechtes Wohnen und energetische Modernisierung) liegt. Die operative Umsetzung des Programms wird von TGS verantwortet, um Qualität und Effizienz der Wertschöpfungskette bei den Modernisierungen sicherzustellen.

Auf Basis ihrer operativen Managementplattform kann Vonovia ihr Portfolio effektiv bewirtschaften und gleichzeitig die Ist-Mieten steigern und Leerstände reduzieren. Über diese Plattform kann Vonovia auch die Instandhaltungskosten kontrollieren und die Freigabe von Kapital für Neuinvestitionen in Immobilien mit höherem Potenzial steuern und planen. In den letzten drei Jahren konnte Vonovia die durchschnittliche monatliche Ist-Miete für Wohneinheiten pro Quadratmeter von EUR 5,28 zum 31. Dezember 2012 auf EUR 5,40 zum 31. Dezember 2013 und auf EUR 5,58 zum 31. Dezember 2014 steigern. Die durchschnittliche monatliche Ist-Miete für Wohneinheiten pro Quadratmeter stieg zum 30. September 2015 auf EUR 5,69. Ferner reduzierte Vonovia ihre Leerstandsquote von 3,9% zum 31. Dezember 2012 auf 3,4% zum 30. September 2015.

Die operative Managementplattform, die durch eine integrierte und innovative IT-Plattform unterstützt wird, ist für Vonovia ein wesentlicher Erfolgsfaktor, weil sie der Gruppe erlaubt, in ihrer jetzigen Größe effizient zu operieren und künftige Zukäufe erfolgreich zu integrieren und damit dem Wachstum der Gruppe Rechnung zu tragen. Die Effektivität der operativen Plattform von Vonovia zeigt sich an der beträchtlichen Steigerung der EBITDA-Marge nach der Integration der von Vonovia kürzlich erworbenen Portfolios, einschließlich des DeWAG-Portfolios, des Vitus-Portfolios und des SÜDEWO-Portfolios. Zum

Beispiel erwirtschaftete die DeWAG vom 1. April 2014 bis zum 31. Dezember 2014 Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 61,7 Mio. und trug EUR 47,8 Mio. zum EBITDA IFRS der Vonovia bei. Wäre die DeWAG bereits zum 1. Januar 2014 konsolidiert worden, hätte sie im Geschäftsjahr 2014 Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 82,8 Mio. erwirtschaftet und EUR 64,5 Mio. zum EBITDA IFRS beigetragen. In den Aufbau der operativen Managementplattform wurden umfangreiche zeitliche, fachliche, personelle und andere Ressourcen und Know-how investiert. Vonovia geht deshalb davon aus, dass in naher Zukunft Wettbewerber diese Plattform nicht werden nachbilden können und sie auch künftig einen spezifischen Wettbewerbsvorteil der Gruppe darstellen wird. Gleichzeitig wird Vonovia durch die Größenvorteile und höhere Effizienz in der Lage sein, die EBITDA-Marge weiter zu steigern und Synergien auszunutzen.

#### ***14.2.2 Finanzierungsstrategie – Ausgewogene und flexible Struktur und Laufzeiten von Finanzinstrumenten, Optimierung von Finanzierungskosten und Sicherstellung einer jederzeit ausreichenden Liquidität unter Aufrechterhaltung des derzeitigen Ratings der Verbindlichkeiten***

Das aktuelle Geschäftsmodell der Gruppe basiert darauf, dass sie Zugang zu den nationalen und internationalen Eigen- und Fremdkapitalmärkten erhält, sofern und sobald sie diesen benötigt. Aufgrund ihrer breiten Basis an Eigen- und Fremdkapitalgebern und des der Gesellschaft von S&P erteilten Long-Term Corporate Credit Ratings der Stufe „BBB+“ verfügt die Gruppe über einen Zugang zu den internationalen Fremd- und Eigenkapitalmärkten zu günstigen Finanzierungsbedingungen, sodass die Liquidität von Vonovia dauerhaft sichergestellt ist. Dies ermöglicht ihr eine ausgewogene und flexible Finanzierungs- und Laufzeitstruktur, die für den Erfolg der Gruppe eine maßgebliche Rolle spielt. Vonovia ist der Ansicht, dass das derzeitige Laufzeitenprofil ihrer finanziellen Verbindlichkeiten (siehe „9.7.3.5 Laufzeitenprofil der wichtigsten Verbindlichkeiten“) weiteren Spielraum für die Senkung ihrer Fremdkapitalkosten bietet, und strebt außerdem an, ihr Refinanzierungsvolumen für 2018 in der nächsten Zukunft zu reduzieren.

Vor kurzem hat Vonovia Eigenkapital durch die Platzierung von eigenen Aktien im Wege einer Bezugsrechtsemission und Sacheinlagen im Rahmen der Übernahme der Vitus-Gruppe und der Gagfah-Übernahme aufgenommen. Zum 30. September 2015 betrug die Beleihungsquote (LTV-Ratio) von Vonovia 50,0% (unter Berücksichtigung der SÜDEWO-Übernahme). Vonovia wird ihre Kapitalstruktur weiter optimieren und glaubt, dass die Gruppe über Finanzierungsmöglichkeiten verfügt, durch die sie ihr Ziel einer LTV-Ratio von unter 50% und Fremdkapitalkosten von unter 2,8% mittelfristig erreichen kann.

Neben einer Vielzahl von Eigenkapitalfinanzierungen bedient sich Vonovia nicht nur klassischer Bankkredite, Immobilienkredite oder strukturierter Finanzierungen, sondern greift auch auf unbesicherte Finanzierungen am Fremdkapitalmarkt und in geringerem Umfang auf zinsgünstige Kredite der öffentlichen Hand zurück. Vonovia hat ihre Programme zur energetischen und seniorenfreundlichen Modernisierung an den Anforderungen der KfW ausgerichtet, um gegebenenfalls auf die zusätzlichen Möglichkeiten zinsgünstiger öffentlicher Darlehen zurückgreifen zu können. Seit der Gagfah-Übernahme umfassen die Finanzierungen der Gruppe auch drei CMBS-Finanzierungen, die kurzfristig zu einer deutlichen Zunahme der besicherten Fremdkapitalinstrumente geführt haben und die Vonovia so bald wie möglich zu wirtschaftlich vertretbaren Bedingungen refinanzieren will.

Die Finanzabteilung von Vonovia verfügt über ein eigenes Front- und Back-Office-Kapitalmarktteam, das seine Fähigkeit bewiesen hat, Kapital über verschiedene Transaktionen mit hohem Volumen am Eigen- und Fremdkapitalmarkt und über bestimmte Schuldinstrumente wie auf USD und EUR lautende unbesicherte Schuldverschreibungen, Euro Medium-Term Notes, Hybridanleihen und Laufzeitkredite aufzunehmen. Für weitere Informationen über die jüngsten Fremdfinanzierungsgeschäfte der Gruppe siehe „15.2 Finanzierungsvereinbarungen“. Im Zusammenhang mit der Begebung ihrer unbesicherten Schuldverschreibungen erhielt die Gesellschaft anfangs von S&P ein Long-Term Corporate Credit Rating der Stufe „BBB“ (Investment Grade), das am 10. März 2015 nach der Gagfah-Übernahme auf „BBB+“ heraufgestuft wurde. Vonovia untersucht die Möglichkeiten, einer weiteren Heraufstufung des Ratings von BBB+ auf A-

Zum 30. September 2015 stellte die Finanzierungsstruktur von Vonovia eine ausgewogene Mischung aus Schuldinstrumenten in folgender Zusammensetzung dar: Der Nominalwert der ausstehenden Finanzverbindlichkeiten der Gruppe belief sich auf rund EUR 13,0 Mrd., bestehend aus originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von rund EUR 12,0 Mrd., von denen EUR 7,2 Mrd. besicherte Finanzverbindlichkeiten sind, und bestehend aus einer Hybridanleihe mit einem Nominalwert von EUR 1,0 Mrd., die nach IFRS als Eigenkapital eingestuft wird. Darüber hinaus unterteilen sich die

ausstehenden Finanzverbindlichkeiten, unter anderem, in unbesicherte, teilweise aus dem EMTN-Programm von bis zu EUR 8,0 Mrd. stammende Unternehmensanleihen, nachrangige Hybridanleihen, gesicherte Bankdarlehen, einen Betriebsmittelkredit und Darlehen aus CMBS Instrumenten. Dadurch ist die Abhängigkeit der Gruppe von einer einzelnen Finanzierungsart oder -quelle verringert.

#### **14.2.3 Portfoliomanagementstrategie – Optimierung des Gebäudebestands durch Neuausrichtung der Investitionen, Verkäufe und taktische Akquisitionen**

Seit dem 31. März 2015 klassifiziert Vonovia ihre Immobilien in drei Portfolien: (i) „Strategic“, welches die Teilportfolien „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ sowie „Wohnungsmodernisierung“ umfasst, (ii) „Non-Strategic“, welches Standorte und Objekte, die für die weitere strategische Entwicklung der Gruppe nicht zwingend notwendig sind, umfasst, und (iii) „Privatisierung & Non-Core“, welches die Teilportfolien „Privatisierung“ und „Non-Core“ umfasst. Das Gagfah-Portfolio wurde auf diese drei Portfolien der Gesellschaft aufgeteilt.

Im Portfolio „Strategic“, das 85% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert, befinden sich Standorte mit deutlich überdurchschnittlichen Entwicklungspotenzialen, für die Vonovia eine Strategie der werterhöhenden Bewirtschaftung verfolgt. Das Portfolio „Strategic“ ist in drei Teilportfolien unterteilt:

- Im Teilportfolio „Aktives Management“, das 59% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert, verfolgt Vonovia die Strategie, Wertschöpfung durch Mietsteigerungen, eine Reduzierung der Leerstände, wirksame und nachhaltige Instandhaltungsmaßnahmen und Kosteneffizienzen durch Skaleneffekte zu erzielen. Das Teilportfolio „Aktives Management“ enthält alle Standorte und Objekte des Gagfah-Portfolios, die für die Gruppe von strategischer Bedeutung sind. Der Umfang der Modernisierungsinvestitionen, die für diesen Teilbestand erforderlich sind, wird derzeit bis zum Ende des Jahres 2015 im Rahmen des laufenden Integrationsprozesses überprüft. Vonovia erwartet, dass anschließend Teile der strategisch bedeutsamen Gagfah-Immobilien den Teilportfolien „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ zugewiesen werden.
- Im Teilportfolio „Gebäudemodernisierung“, das 14% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert, strebt Vonovia an, zusätzlichen Mehrwert durch ein umfangreiches Investitionsprogramm zu schaffen, das den Klimaschutz aufgreift und Investitionen in energetische Sanierungsmaßnahmen zum Schwerpunkt hat. In Bezug auf den Teil dieses Teilportfolios, der zum Vonovia-Portfolio gehört, hat Vonovia Investitionsmöglichkeiten von rund EUR 600 Mio. (ohne Gagfah-Portfolio) identifiziert, die sich hauptsächlich auf energetische Sanierungsmaßnahmen, d. h. Fassaden- und Dachisolierungen, neue Fenster und Heizungsanlagen, beziehen. Derzeit wird überprüft, ob strategisch bedeutsame Immobilien aus dem Gagfah-Portfolio, die derzeit dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet sind, aufgrund ihres Investitionsbedarfs dem Teilportfolio „Gebäudemodernisierung“ zugeordnet werden.
- Im Teilportfolio „Wohnungsmodernisierung“, das 12% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert, hat Vonovia Investitionsmöglichkeiten von über EUR 360 Mio. (ohne Gagfah-Portfolio) identifiziert. Durch Modernisierungsmaßnahmen, um Wohnungen seniorengerecht umzubauen und gehobene Wohnstandards auf Märkten zu erreichen, in denen vollständig sanierte Wohnungen Mietaufschläge erzielen, sollen erhebliche Wertsteigerungen erzielt werden. Derzeit wird überprüft, ob strategisch bedeutsame Immobilien aus dem Gagfah-Portfolio, die derzeit dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet sind, aufgrund ihres Investitionsbedarfs dem Teilportfolio „Wohnungsmodernisierung“ zugeordnet werden.

Zwischen 2009 und 2013 investierte Vonovia mehr als EUR 220 Mio. und erwirtschaftete eine durchschnittliche Rendite von 7% des investierten Kapitals. Im Jahr 2014 investierte Vonovia mehr als EUR 160 Mio. bei einer erwarteten Rendite ähnlich der in der Vergangenheit erzielten Renditen. In den ersten neun Monaten 2015 investierte die Gruppe EUR 219 Mio. in ihr Portfolio „Strategic“, und plant, mittelfristig jährlich in einer Größenordnung von EUR 330 Mio. bis EUR 350 Mio. zu investieren. Vonovia geht derzeit davon aus, geplante Investitionen durch Fremdfinanzierung, insbesondere die Begebung unbesicherter Schuldverschreibungen und zu einem kleinen Teil durch öffentliche Fördermittel finanzieren zu können.

Das Portfolio „Non-Strategic“, das 6% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert, enthält Standorte und Objekte, einschließlich von Standorten und Objekten des Gagfah-Portfolios, die im Rahmen der aktuellen, umfassenden Überprüfung der Portfoliostrategie als nicht zwingend notwendig für die weitere strategische Entwicklung der Gruppe identifiziert wurden. Das Portfolio „Non-Strategic“ zeichnet sich vornehmlich durch mittlere Lage- und Objektqualitäten aus; die Ergebnisbeiträge aus der Bewirtschaftung sind stabil und im Rahmen der Möglichkeiten in den Teilmärkten leicht steigend. Das Portfolio enthält einerseits Standorte, die mittelfristig voraussichtlich unterdurchschnittliche Entwicklungspotentiale im Mietwachstum aufweisen, und andererseits Lagen, die im Verhältnis zum Gesamtportfolio der Gruppe und mit Blick auf zukünftige Akquisitionen eher peripher liegen und auch keine strategischen Regionen berühren. Die Bestände, die dem Portfolio „Non-Strategic“ zugeordnet sind, unterliegen einer regelmäßigen Überprüfung und bieten weiteres Veräußerungspotential.

Das Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ umfasst die Teilportfolios „Privatisierung“ und „Non-Core“. Diese entsprechen den gleichnamigen Portfolios, die bis zum 31. März 2015 bestanden:

- Im Teilportfolio „Privatisierung“, das 7% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert und neben bereits enthaltenen Objekten von Vonovia zum 30. September 2015 auch aus dem Gagfah-Portfolio zugewiesene Objekte umfasste, liegt der Schwerpunkt von Vonovia auf der Generierung zusätzlichen Mehrwerts durch Privatisierung von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern mit einem Aufschlag gegenüber dem Verkehrswert.
- Im Teilportfolio „Non-Core“, das 2% des Gesamtportfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) repräsentiert und neben bereits enthaltenen Objekten von Vonovia zum 30. September 2015 auch Objekte aus dem Gagfah-Portfolio umfasste, liegt der Schwerpunkt von Vonovia auf dem Verkauf von Immobilien in Lagen mit mittel- bis langfristig unterdurchschnittlichem Entwicklungspotential an private und institutionelle Investoren. Ausschlaggebend für die begrenzten Potentiale sind vor allem eine unterdurchschnittliche Objektbeschaffenheit in Kombination mit einer ebenso unterdurchschnittlichen Lagequalität. Somit sind diese Objekte für eine langfristig erfolgreiche Bewirtschaftung durch die standardisierten Prozesse von Vonovia nicht geeignet.

Vonovia ist bestrebt, ihre Kauf- und Verkaufsentscheidungen auf einer nachhaltigen Basis zu treffen und überprüft daher ihr Portfolio laufend auf potenzielle Chancen und Risiken. In diesem Zusammenhang bildet die eigene Analyse des deutschen Marktes durch Vonovia in Abhängigkeit von den zu erzielenden Renditen und zukünftigen Wertsteigerungspotenzialen die Grundlage für alle Kauf- und Verkaufsentscheidungen. Vonovia hat in der Vergangenheit unter Beweis gestellt, dass Kauf- und Verkaufsentscheidungen kurzfristig und effizient umgesetzt werden können. Zur besseren Berechnung des Wachstumspotenzials und Prognose der Entwicklung der lokalen Märkte hat Vonovia eine proprietäre Scorecard entwickelt. Neben den erwarteten großräumigen demografischen Entwicklungen bezieht Vonovia die lokale Marktkenntnis ihrer Business Units mit ein und sieht deren eingehende Kenntnis des jeweiligen lokalen Marktes als wesentlichen differenzierenden Faktor und Wettbewerbsvorteil. Das Ergebnis dieser Marktanalyse bildet die Grundlage für eine langfristige Optimierung des Portfolios der Gruppe. Die Einnahmen aus Verkäufen von Objekten aus dem Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ können zur Finanzierung von Investitionen in Wohnbestände, die zur Gebäude- oder Wohnungsaufwertung vorgesehen sind, zur Schuldentilgung, zur Finanzierung von Dividendenzahlungen oder zur Finanzierung von Ankäufen verwendet werden.

#### **14.2.4 Erweiterungsstrategie – kundenorientierter Geschäftsansatz mit Mehrwertdienstleistungen für Mieter**

Nach der Gagfah-Übernahme hat Vonovia direkten Zugang zu über 600.000 Kunden und nutzt diesen, um Dienstleistungen anzubieten, die einen engen Bezug zu ihrem Vermietungsgeschäft haben und dieses beeinflussen. Hierzu zählen auch Dienstleistungen im Kontext Instandhaltung und Modernisierung von Immobilien mit dem Ziel, die allgemeine Attraktivität der Wohneinheiten der Gruppe sowie die Kundenzufriedenheit zu erhöhen.

2011 baute Vonovia ihre eigene Hausmeisterorganisation und Handwerkerorganisation, die unter anderem Maler-, Sanitär-, Maurer- und Glaserarbeiten durchführt, auf. Die Handwerkerorganisation umfasst insbesondere die TGS, ein Joint Venture mit B&O. Zum 30. September 2015 hatte die Hausmeisterorganisation rund 800 Mitarbeiter (ohne SÜDEWO) und die TGS 1841 Mitarbeiter (ohne SÜDEWO). Das Insourcing der Hausmeister- und Handwerkerfunktionen bedeutet, dass Mitarbeiter der Gruppe vor Ort an den Immobilienstandorten präsent sind, so dass die Gruppe die Qualität von Reparaturen verbessern, die Reaktionszeiten auf Kundenbeschwerden verkürzen und allgemein die Attraktivität ihrer Wohnimmobilien und die Kundenzufriedenheit steigern kann. Vonovia ist der

Auffassung, dass insbesondere das Insourcing und die Industrialisierung der Handwerkerdienstleistungen, die sowohl Reparaturen und Instandhaltung als auch Modernisierungsprojekte umfassen, erhebliche Kostensenkungen ermöglichen. Beispielsweise konnte Vonovia durch Direktbezug von Fenstern von einem CEE/SEE-Produzenten Fenster zu stark reduzierten Kosten beziehen. Aufgrund ihrer eingehenden Kenntnis der Liefermärkte konnte TGS direkte Bezugswege etablieren und beträchtliche Kosteneinsparungen von ca. 40% im Vergleich zu den Marktpreisen generieren. Neben beträchtlichen Optimierungen der Materialkosten strebt TGS eine Optimierung ihrer Personalkosten an. Durch Differenzierung der Handwerkeraufgaben und Standardisierung von Prozessen wurde eine neue Arbeitsteilung etabliert, in der ausgebildete Fachkräfte für komplexere Schritte im Prozess verantwortlich sind, während einfachere Aufgaben von angeleiteten Hilfskräften erledigt werden können. Zudem ermöglichen die gut vorhersehbaren Gewerkebedarfe eine stetige und gleichmäßige Auslastung der personellen Kapazitäten, dies führt wiederum zu Effizienzgewinnen. TGS trägt dazu bei, die Kostenstruktur der Gruppe weiter zu optimieren und baut gleichzeitig Know-How auf, das nach Ansicht von Vonovia technologische und produktbezogene Innovationen ermöglichen wird. Beispielsweise werden von TGS bereits heute Geschossaufstockungen mithilfe von Fertigbauelementen getestet und durchgeführt. Die Verwendung von fertigen Modulen ermöglicht durch Massenproduktion und Fabrikfertigung sowie Lernkurveneffekte Kostenoptimierungen und erheblich geringere Beeinträchtigungen der Bestandsmieter (schnellere Bauzeiten vor Ort, führen wiederum zu weniger Fluktuation während der Bauphase).

Weitere Dienstleistungsinitiativen umfassen das Eingehen einer strategischen Partnerschaft mit der Deutschen Telekom-Gruppe Ende des Geschäftsjahres 2011, um langfristig mehr als 170.000 Wohnungen der Gruppe in ganz Deutschland mit Kabel-TV-Signalen zu versorgen. Hierbei werden langfristig zusätzlich 50.000 Wohnungen mit Glasfasertechnik ausgestattet. Daneben hat die Gruppe auch Verträge mit anderen Kabelbetreibern geschlossen, um weitere Wohneinheiten mit TV-Anschlüssen auszustatten, und plant ihre Kooperation mit der Deutschen Telekom-Gruppe auszuweiten, um ihren Kunden attraktive Tarifangebote anzubieten. Zum 30. September 2015 waren von der Deutschen Multimedia Service GmbH, dem Kabelanschlussanbieter von Vonovia, bereits mehr als 110.000 Wohnungen mit Kabel-TV versorgt worden. Durch diese Initiative kann Vonovia die Attraktivität ihrer Wohnimmobilien steigern und ein weiteres Geschäftsfeld besetzen. Nach der Gagfah-Übernahme kümmert sich Vonovia verstärkt darum, diese Dienstleistungsinitiativen auch auf das Gagfah-Portfolio auszuweiten, wodurch die Erlöse aus diesen Geschäftsaktivitäten erheblich gesteigert werden können.

Auf der Grundlage dieser Erfahrungen plant Vonovia, weitere Bereiche des Dienstleistungsgeschäfts, die eng mit ihren Immobilien verbunden sind, zu erschließen. Ein Beispiel ist hier die Smart Sub-Metering-Initiative. In einem 2014 begonnenen Pilotprojekt hat Vonovia ca. 1.000 Wohnungen mit einer Technologie der intelligenten Verbrauchsmessung (Smart Sub-Metering) ausgestattet und eine Infrastruktur der drahtlosen Datenübertragung mit einer direkten Datenverbindung zum ERP-System der Gruppe (SAP) etabliert. Nach dem erfolgreichen Abschluss des Pilotprojekts plant Vonovia, die Technologie ab Ende 2015 auf breiter Basis einzuführen. Vonovia glaubt, dass diese neue Initiative über ein beträchtliches Potential verfügt, die Qualität ihres Dienstleistungsangebots durch Einführung einer intelligenten Technologie zu steigern. Beispielsweise ist durch die drahtlose Datenübertragung kein Ablesen der Zähler in den Wohnungen der Mieter mehr erforderlich. Auf der Grundlage des erfolgreichen Piloten ist Vonovia der Ansicht, dass die intelligente Messtechnologie zu einem bedeutenden Geschäft führen wird, das wesentlich zu den Erlösen der Gruppe beitragen könnte.

Vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung der Gesellschaft adressiert die Geschäftsentwicklung von Vonovia auch die zunehmende Alterung der Gesellschaft. Neben ihrem etablierten Programm zur seniorengerechten Modernisierung fluktuierender Wohnungen sucht Vonovia ständig nach neuen Lösungen und Dienstleistungen für ihre älteren Mieter. Beispielsweise hat die Gruppe 2014 ein Programm zur Badezimmer-Modernisierung auf Mieterwunsch gestartet, das bei den Kunden auf starke Nachfrage stößt und seit seiner Einführung kontinuierlich erweitert wurde. Hier können sich ausgewählte Bestandsmieter ihr Bad seniorengerecht zum Festpreis umbauen lassen. Derzeit führt Vonovia ein Pilotprojekt mit alltagsunterstützenden Assistenzsystemen (*Ambient Assistent Living*) durch, von denen sie sich eine erhebliche Steigerung der Lebensqualität und Sicherheit für ihre älteren Mieter erwartet. Neben diesen Produktinnovationen analysiert Vonovia den Markt für ambulante Pflege und häusliche Dienste. Konkrete Modelle zur Umsetzung eines qualitativ hochwertigen Dienstleistungsangebots für die älteren Mieter der Vonovia sind bereits in Planung.

Ein weiteres Feld der Geschäftsentwicklung ist das Thema Energiedienstleistung. Hier sieht Vonovia innerhalb des eigenen Bestandes beträchtliches Potenzial für zusätzliche Wertschöpfung, etwa durch die

dezentrale Erzeugung und Vermarktung von Strom. Das Energie-Marktvolumen des Vonovia Bestandes wird auf über EUR 200 Mio. p.a. geschätzt. Unterstützt wird das strategische Vorhaben durch die allgemeine Entwicklung des deutschen Energiemarktes weg von zentraler, hin zu dezentraler regenerativer Erzeugung und auch zunehmend örtlicher Synchronisation von Produktion und Verbrauch. Erste Piloten und Partnerschaften (z.B. Errichtung von BHKWs, Photovoltaik Projekte) im eigenen Bestand zeigen ein großes Wertschöpfungspotenzial. Aktuell plant Vonovia einen Piloten zum Thema autarkes, dezentrales Energiemanagement, in dem mehrere Komponenten zur Erzeugung und Speicherung von Energie kombiniert eingesetzt werden.

Vonovia kann ferner in Zukunft weitere Möglichkeiten der Erweiterung des Dienstleistungsangebots für ihre Mieter in Betracht ziehen, diese Initiativen können ebenfalls zur Steigerung der künftigen Erlöse der Gruppe beitragen.

#### ***14.2.5 Akquisitionsstrategie – Wachstum durch opportunistische Übernahmen und Integration neuer Portfolien***

Seit ihrer Gründung ist Vonovia durch eine Vielzahl an Akquisitionen gewachsen, u. a. durch den Kauf der Viterra AG im Jahr 2005 und die erfolgreiche Übernahme und Integration von 34 Portfolien mit insgesamt rund 16.000 Wohneinheiten im Zeitraum von 2006 bis 2013. Im Jahr 2014 hat Vonovia ihr Portfolio durch den Ankauf von etwa 11.300 Wohneinheiten im Zuge des DeWAG-Erwerbs (1. April 2014) sowie von über 30.000 Wohneinheiten im Rahmen der Übernahme der Vitus-Gruppe am 1. Oktober 2014, von denen 9.600 anschließend an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG weiterverkauft wurden, erheblich erweitert (siehe „14.3.2 DeWAG-Erwerb und Integration des Immobiliengeschäfts des Vitus-Portfolios“). Im März 2015 hat Vonovia die Gagfah-Übernahme abgeschlossen und damit das Portfolio der Gruppe auf rund 343.000 Wohneinheiten erweitert. Die Gesellschaft sieht, dass die Integration des Gagfah-Konzerns gut voranschreitet, und hat die Integrationsphase im Vergleich zur ursprünglichen Planung erheblich verkürzt. Am 1. April 2015 hat Vonovia den Erwerb von ca. 5.100 weiteren Wohneinheiten und ca. 210 Gewerbeimmobilien von CitCor abgeschlossen. Zur gleichen Zeit hat sich Vonovia verpflichtet, aus diesem Portfolio knapp 1.000 Wohneinheiten in und um Boizenburg zu veräußern. In der jüngsten Vergangenheit hat die Gesellschaft am 14. Juni 2015 einen Anteilskaufvertrag im Hinblick auf den Erwerb des SÜDEWO-Portfolios mit etwa 19.400 Wohnungen überwiegend in Süddeutschland abgeschlossen, der am 8. Juli 2015 vollzogen wurde. Zur Finanzierung des Kaufpreises und zur weiteren Reduzierung ihrer Schulden führte Vonovia eine Kapitalerhöhung mit einem Nettovolumen von ca. EUR 2,2 Mrd. durch, die die erfolgreiche Umsetzung der Finanzierungsstrategie von Vonovia zeigt. Für weitere Informationen zu kürzlich durchgeführten und geplanten wesentlichen Akquisitionen siehe „14.3 Kürzlich durchgeführte sowie geplante wesentliche Akquisitionen“ und „15.1 Verträge im Zusammenhang mit kürzlich durchgeführten Akquisitionen“.

Vonovia schätzt, dass ihr skalierbares operatives Managementsystem der Gruppe die Möglichkeit gibt, durch die vollständige und zügige Integration neu übernommener Unternehmen und Portfolien zu geringen Kosten Skaleneffekte zu erzielen. Unter Ausnutzung dieses Wettbewerbsvorteils und mit dem Know-how, das in ihrer Organisation mit der Zeit erworben wurde, verfolgt und analysiert Vonovia potenzielle Übernahmen auf Basis einer selektiven Erweiterung ihrer Bestandsportfolien und der Schaffung neuer Portfolien an attraktiven Makro- und Mikrostandorten. Jedes potenzielle Portfolio wird strukturell nach den Gesichtspunkten seiner Performance bei der langfristigen Generierung von Mieteinnahmen, seines Aufwertungs- und weiteren Optimierungspotenzials sowie, in geringerem Umfang, gegebenenfalls seines Privatisierungspotenzials analysiert.

Im Jahr 2014 tätigten Vonovia und Gagfah eine hohe Zahl an Akquisitionen. Nach eigenen Schätzungen von Vonovia entfiel auf beide Gruppen zusammen ein Marktanteil von 25% an allen wesentlichen Immobilienportfoliotransaktionen auf der Grundlage von 232 Portfoliotransaktionen (mit Portfolien aus mindestens 100 Einheiten), die 226.000 Einheiten mit einem Marktvolumen von EUR 12,1 Mrd. umfassten. Betrachtet man nur Transaktionen mit einem Marktvolumen von mehr als EUR 100 Mio., so entfiel auf beide Gruppen zusammen nach eigenen Schätzungen von Vonovia ein Marktanteil von 41%.

In Übereinstimmung mit ihrer Portfoliomanagementstrategie und Erweiterungsstrategie betrachtet Vonovia Akquisitionen nicht als einzige Form des Wachstums, sondern vielmehr als fünfte strategische Säule, die die Erfolgswirksamkeit der vier erstgenannten Säulen beschleunigen hilft. Akquisitionen werden auf opportunistischer Basis verfolgt und müssen als wertsteigernd eingeschätzt werden, bevor sie durchgeführt werden. Eine solche Wertsteigerung wird in der Regel nach den Gesichtspunkten der strategischen Eignung, Steigerung des FFO 1 und Auswirkungen auf den NAV beurteilt. Ferner darf eine Akquisition das stabile Long-Term Corporate Credit Rating der Stufe BBB+ der Gesellschaft nicht gefährden. Vonovia hat das gesamte Spektrum an Transaktionsgrößen im Blick, von kleinen bis großen Transaktionen. Der Aufbau neuer Portfolien kann somit die Übernahme von großen Kapitalgesellschaften ebenso beinhalten wie die Übernahme von kleineren Unternehmen, Verwaltungsplattformen und Wohnungsportfolien. Vonovia verfolgt und evaluiert sorgfältig Transaktionen auf dem deutschen Immobilienmarkt, um Portfolien mit Wertschöpfungspotenzial zu identifizieren, und sie behauptet ihre dauerhafte Position auf der Liste ausgewählter potenzieller Käufer sowie ihren Status als allgemein anerkannter Käufer bei Verkäufern aller Kategorien. Im Jahr 2015 hat Vonovia bis zum 30. September 2015 rund 167.000 Wohneinheiten identifiziert. Von diesen hat sie rund 98.000 bzw. 59% genauer analysiert, (ii) für rund 74.000 bzw. 44% eine Due Diligence-Prüfung durchgeführt bzw. führt diese noch durch, und (iii) für rund 63.000 bzw. 38% Gebote abgegeben. 20.350 bzw. 12% hat sie mittels zweier Kaufverträge erworben.

### **14.3 Kürzlich durchgeführte sowie geplante wesentliche Akquisitionen**

Im März 2015 hat Vonovia die Gagfah-Übernahme abgeschlossen und damit das Portfolio der Gruppe auf rund 343.000 Wohneinheiten erweitert. Am 14. Juni 2015 schloss die Gesellschaft einen Anteilskaufvertrag im Hinblick auf den Erwerb des SÜDEWO-Portfolios mit etwa 19.400 Wohnungen, der am 8. Juli 2015 vollzogen wurde. Am 1. April 2015 hat Vonovia die Franconia-Übernahme abgeschlossen. Damit wurde das Portfolio auf ungefähr 367.000 Wohneinheiten erweitert. Bereits im Jahr 2014 hat Vonovia neue Wachstumsmöglichkeiten für ihr Portfolio genutzt und ihr Portfolio durch den Ankauf von ungefähr 11.300 Wohneinheiten im Rahmen des DeWAG-Erwerbs am 1. April 2014 sowie von etwa 30.000 Wohneinheiten im Rahmen der Übernahme der Vitus-Gruppe am 1. Oktober 2014 erweitert. 9.600 dieser 30.000 Wohneinheiten wurden anschließend an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG weiterverkauft.

#### **14.3.1 Gagfah-Übernahme**

Am 1. Dezember 2014 kündigte die Gesellschaft ihre Absicht an, ein Übernahmeangebot für alle Gagfah-Aktien im Wege eines gemischten Bar- und Umtauschangebots gegen Aktien der Gesellschaft und eine Barzahlung abzugeben. Am 19. Dezember 2014 hat die Gesellschaft das Übernahmeangebot veröffentlicht. Am 28. Januar 2015 hat das Bundeskartellamt den Vollzug des Übernahmeangebotes freigeben. Am Ende der weiteren Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 S. 1 WpÜG, die am 9. Februar 2015 um 24:00 Uhr MEZ endete, war das Übernahmeangebot für 230.954.655 Gagfah-Aktien oder 93,8% der Gagfah-Aktien angenommen worden. Auf Grundlage einer Gegenleistung von EUR 122,52 und fünf Aktien der Gesellschaft für je 14 Gagfah-Aktien betrug die Gesamt-Gegenleistung EUR 2.021.183.166,48 und 82.483.803 Aktien der Gesellschaft. Die Gesellschaft erhielt am 6. März 2015 218.569.096 der ihr angedienten Gagfah-Aktien. Nach luxemburgischem Recht hatten die verbliebenen Gagfah-Aktionäre ein Recht vom 10. Februar 2015 bis zum 10. Mai 2015, von der Gesellschaft den Kauf ihrer Gagfah-Aktien gegen (nach Wahl des jeweiligen Gagfah-Aktionärs) entweder (i) EUR 122,52 und fünf Aktien der Gesellschaft für je 14 Gagfah-Aktien oder (ii) eine reine Barzahlung in Höhe von EUR 18,68 je Gagfah-Aktie zu verlangen. Am 10. Mai 2015, um 24.00 Uhr MESZ, war das Andienungsrecht für weitere 12.355.521 Gagfah-Aktien für eine Gegenleistung in Höhe von EUR 109.710.051,14 sowie 4.355.790 Aktien der Gesellschaft ausgeübt worden.

Nach der Gagfah-Übernahme werden derzeit einheitliche Strukturen und Prozesse aufgesetzt, von denen Vonovia annimmt, sie würden eine Vielzahl operativer und finanzieller Synergien zur Folge haben. Um schnell die erwarteten Synergien heben zu können, hat sich die Gesellschaft entschieden, den bisherigen strategischen Portfolioansatz der Vonovia sowie ihre Prozesse und Systeme auf das Gagfah-Portfolio auszuweiten. Konkret erwartet die Vonovia operative Synergien in Zusammenhang mit der deutlichen Weiterentwicklung der bestehenden Handwerkerorganisation der Gagfah, gemeinsamer Kunden- und Back-Office-Dienstleistungen, eines gemeinsamen Einkaufs, der Übertragung der Erweiterungsstrategie der Vonovia auf die Gagfah, der Optimierung lokaler Organisationen und einer gemeinsamen Informationstechnologieorganisation.

Das Gagfah-Portfolio wurde auf die drei Portfolios der Gesellschaft („Strategie“, „Non-Strategie“ und „Privatisierung & Non-Core“), die ab dem 31. März 2015 etabliert wurden, aufgeteilt. Innerhalb des Portfolios „Strategie“ wurden die Standorte und Objekte des Gagfah-Portfolios, die für die Gruppe von strategischer Bedeutung sind, zunächst dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet. Der Umfang der Modernisierungsinvestitionen, die für diesen Teilbestand erforderlich sind, wird derzeit bis zum Ende des Jahres 2015 im Rahmen der regulären Prozessabläufe überprüft. Vonovia erwartet, dass anschließend Teile der strategisch bedeutsamen Gagfah-Immobilien, die derzeit dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet sind, den Teilportfolios „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ zugewiesen werden. Standorte und Teilbestände, die zur weiteren strategischen Entwicklung der Gruppe nicht zwingend beitragen werden, wurden dem Portfolio „Non-Strategie“ zugeordnet. Das Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ enthält Immobilien aus dem Gagfah-Portfolio, die von Gagfah aufgrund vergleichbarer Kriterien in ähnlichen Portfoliokategorien wie das Vonovia-Portfolio „Privatisierung“ & „Non-Core“ zugeordnet waren.

Zunächst hatte Vonovia geschätzt, dass die Gagfah-Übernahme zu Kosteneinsparungen mit einer positiven Auswirkung auf den FFO 1 der erweiterten Gruppe in Höhe von ungefähr EUR 84 Mio. pro Jahr vor Steuern führen würde. Davon sollten ungefähr EUR 47 Mio. auf operative Synergien und ungefähr EUR 37 Mio. auf finanzielle Synergien zurückzuführen sein. Vonovia erwartete, dass die Synergien sich innerhalb von 24 Monaten nach Vollzug der Gagfah-Übernahme realisieren würden. Inzwischen hat sich die Erwartung von Vonovia für Kosteneinsparungen von ungefähr EUR 84 Mio. auf ungefähr EUR 130 Mio. pro Jahr vor Steuern bis Ende 2017 erhöht, wovon ungefähr EUR 75 Mio. auf operative Synergien und ungefähr EUR 55 Mio. auf finanzielle Synergien zurückzuführen sind. Zudem wird erwartet, dass die Einmalkosten im Zusammenhang mit der Integration insgesamt um etwa EUR 55 Mio. niedriger ausfallen werden als ursprünglich angenommen, was einer Reduzierung von angenommenen EUR 310 Mio. auf angenommene EUR 255 Mio. entspricht. Die Gesellschaft geht davon aus, dass die Integration des Gagfah-Konzerns gut voranschreitet und hat die Integrationsphase im Vergleich zur ursprünglichen Planung um ein Jahr erheblich verkürzt. Hinsichtlich finanzieller Synergien erwartet Vonovia von dem verbesserten langfristigen Unternehmensrating von BBB+, das die Gesellschaft von Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (Niederlassung Deutschland) am 10. März 2015 erhalten hat, durch geringere Finanzierungskosten zu profitieren. Nähere Einzelheiten zu den erwarteten Synergien aufgrund von Kosteneinsparungen sind dem Abschnitt „15.1.5 Gagfah-Übernahme“ zu entnehmen.

Nähere Einzelheiten zu wesentlichen Finanzkennzahlen zum 30. September 2015 bezüglich des Portfolios von Vonovia (einschließlich des Gagfah-Portfolios) (das „**Vonovia-Portfolio**“) sind dem Abschnitt „14.4 Immobilienbestand der Vonovia“ zu entnehmen. Nähere Einzelheiten zu den Auswirkungen der Gagfah-Übernahme auf die Konzernabschlüsse der Vonovia für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum und das zum 31. Dezember 2014 endende Jahr sind den Abschnitten „10. Pro Forma Finanzinformationen“ und „9. Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und der Geschäftstätigkeit“ zu entnehmen.

#### **14.3.2 DeWAG-Erwerb und Integration des Immobiliengeschäfts des Vitus-Portfolios**

Am 28. Februar 2014 schloss Vonovia über eine Tochtergesellschaft einen Anteilskaufvertrag über den Erwerb des DeWAG-Portfolios. Das DeWAG-Portfolio erstreckt sich über ganz Deutschland mit einem Wohnungsbestand von mehr als 11.000 Wohneinheiten. Diese sind mehrheitlich in den Metropolregionen München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Hamburg gelegen. Das Portfolio umfasst nahezu ausschließlich wohnungswirtschaftlich genutzte Bestandsimmobilien, die mittels professionellem Immobilienmanagement sowie wertorientierter Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen weiterentwickelt wurden. Die Übernahme der betreffenden immobilienhaltenden Objektgesellschaften sowie ausgewählter Holdinggesellschaften wurde am 1. April 2014 mit einem Investitionsvolumen von insgesamt rund EUR 1,1 Mrd. abgeschlossen. Der Erwerb der von der DeWAG bewirtschafteten Immobilien hat die Position der Vonovia in Berlin und Frankfurt sowie im Großraum München gestärkt. Eine detaillierte Beschreibung der entsprechenden Verträge ist dem Abschnitt „15.1.1 DeWAG-Erwerb“ zu entnehmen.

Am 28. Februar 2014 schloss Vonovia eine Kapitaleinlage- und Investitionsvereinbarung mit den Anteilseignern der Vitus-Gruppe mit dem Ziel, einen Teilbestand des Immobiliengeschäfts der Vitus-Gruppe, einschließlich der betreffenden immobilienhaltenden Objektgesellschaften der Vitus-Gruppe, zu integrieren. Mit über 30.000 Wohneinheiten im Ballungsgebiet Rhein-Ruhr und in den Städten Bremen und Kiel bildeten die übernommenen Unternehmen eine der führenden Wohnimmobiliengesellschaften im Norden und Westen Deutschlands. Am 17. April 2014 schloss Vonovia einen Anteilskaufvertrag über die Portfolios der übernommenen Unternehmen, der am 1. Oktober 2014 vollzogen wurde. Die

Gegenleistung für dieses Portfolio belief sich auf EUR 1,4 Mrd. und beinhaltete auch die Übernahme bestimmter Verbindlichkeiten sowie die Tilgung von Schulden bei Drittgläubigern. Eine detaillierte Beschreibung der Verträge über diese Transaktion ist dem Abschnitt „15.1.2 Übernahme der Vitus-Gruppe“ zu entnehmen. Kurz nach dem Vollzug der Übernahme der Vitus-Gruppe, am 9. Oktober 2014, schloss Vonovia einen Anteilskaufvertrag über den Verkauf von rund 9.600 in Nordrhein-Westfalen gelegenen Wohneinheiten aus dem von der Vitus-Gruppe neu erworbenen Portfolio an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG (das „**Leopard-Portfolio**“). Dieser wurde am 23. Oktober 2014 vollzogen. Einschließlich der Transaktionskosten belief sich das Gesamtvolumen der Veräußerung auf EUR 484 Mio. Die Transaktionskosten umfassen unter anderem eine Übernahme der anteiligen Refinanzierungskosten. Vonovia hat mit dem Nettoerlös aus der Transaktion in Höhe von ungefähr EUR 475 Mio. den Term Loan 2014 vorzeitig zurückgeführt. Die Integration des Vitus-Portfolios erhöht Vonovia's Präsenz in Bremen und Kiel. Eine detaillierte Beschreibung des Anteilskaufvertrags ist dem Abschnitt „15.1.3 Verkauf des Leopard-Portfolios“ zu entnehmen.

Vonovia ist der Ansicht, dass sie durch den DeWAG-Erwerb und die Übernahme der Vitus-Gruppe zwei sehr attraktive zusätzliche Portfolios hinzugefügt hat, die die Umsetzung der Strategie der Gruppe fördern und die Bestandsdichte und regionale Diversifizierung erheblich steigern. Vonovia sieht unter ihrer Bewirtschaftung und Eigentümerschaft zudem ein erhebliches Synergiepotenzial hinsichtlich des DeWAG-Portfolios und des Vitus-Portfolios, insbesondere in Bezug auf immobilienbezogene Verbesserungen (Aufschließen zu den Marktmieten, verstärkte Mietsteigerungen bei Neuvermietungen, Reduzierung der Leerstandsquoten), Effizienzsteigerung im Verwaltungsbereich (Beschäftigtenzahl und Verwaltungskosten) und Verbesserungen in der Finanzierung (geringere Refinanzierungskosten durch die Fähigkeit der Gruppe zur Refinanzierung der laufenden Kredite).

#### 14.3.3 SÜDEWO-Übernahme

Am 14. Juni 2015 schloss Vonovia mit, unter anderem, der Carl Lux SCS, einer Partnerschaft mit beschränkter Haftung nach Luxemburger Recht, die direkt und indirekt von verschiedenen deutschen und internationalen Investoren gehalten wird, einen Anteilskaufvertrag, nach Maßgabe dessen Vonovia 94,3% der Anteile der SÜDEWO-Gruppe (direkt oder indirekt) erwarb. Der Immobilienbestand der SÜDEWO-Gruppe umfasst rund 19.400 Wohneinheiten, die sich überwiegend in Baden-Württemberg befinden. Der Kaufpreis für die Transaktion betrug ungefähr EUR 1,1 Mrd., zu dem die Übernahme bestimmter Finanzverbindlichkeiten in einem Gesamtbetrag von ungefähr EUR 0,8 Mrd. hinzukamen, was ein Gesamttransaktionsvolumen von ungefähr EUR 1,9 Mrd. ergab.

Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 8. Juli 2015. Im Zusammenhang mit der Akquisition hat Vonovia indirekt Verpflichtungen aus Sozialcharten (*social charter obligations*) bezüglich des erworbenen Portfolios übernommen. Vonovia ist der Ansicht, dass sich das SÜDEWO-Portfolio aufgrund strategischer Gemeinsamkeiten und der Qualität des Portfolios gut in ihre Akquisitionsstrategie einfügt. Nähere Einzelheiten zu den Auswirkungen der SÜDEWO-Übernahme auf die Konzernabschlüsse der Vonovia für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum und das zum 31. Dezember 2014 endende Geschäftsjahr sind den Abschnitten „10. Pro Forma Finanzinformationen“ und „9. Darstellung und Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und der Geschäftstätigkeit“ zu entnehmen.

Das SÜDEWO-Portfolio verteilt sich im Wesentlichen auf Baden-Württemberg. Im Jahr 2014 war Baden-Württemberg eine der stärksten Wirtschaftsräume und reichsten Regionen in Deutschland mit einem Anteil von 15,1% am deutschen Bruttoinlandsprodukt (Bevölkerungsanteil von 13,2% in 2014) und einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 2,4% (*Quelle: Statistische Ämter, VGRdL*). Baden-Württemberg ist im Vergleich zu den anderen Bundesländern an zweiter Stelle im Hinblick auf die Kaufkraft je Haushalt (12,2% über dem Durchschnitt in 2015), Arbeitslosenquote im Jahr 2014 (4,0%) und dem verfügbaren Einkommen je Einwohner im Jahr 2013 (EUR 22.125; Deutschland: EUR 20.478) (*Quelle: Bundesagentur für Arbeit, Arbeitslosenquoten 2014; GfK Kaufkraft Deutschland 2015 Statistische Ämter, VGRdL*). Nach Abschluss der SÜDEWO-Übernahme geht Vonovia davon aus, dass sich ihre Präsenz in Baden-Württemberg mehr als verdoppelt hat, sowohl gemessen an der Anzahl der Wohneinheiten als auch gemessen am Verkehrswert (*fair value*), womit Baden-Württemberg aufgrund der ungefähr 33.623 Wohneinheiten mit einem Gesamtverkehrswert (*aggregate fair value*) von ungefähr EUR 2,7 Mrd. zu einem der fünf wichtigsten Bundesländer für Vonovia wird. Vonovia wird damit allgemein nach Abschluss der Akquisition ihre Präsenz in den wesentlichen Wachstumsmärkten in Süddeutschland (d.h. Baden-Württemberg und Bayern) von 35.000 Einheiten mit einem Wert von ungefähr EUR 2,9 Mrd. auf ungefähr 54.000 Einheiten mit einem Wert von EUR 4,6 Mrd. erweitert haben.

Mehr als 90% der Einheiten des SÜDEWO-Portfolios wurden im ersten Schritt dem Portfolio „Strategie“ zugeordnet; die verbliebenen ungefähr 9% der Einheiten werden dem Teilportfolio „Privatisierung“ zugerechnet. Der Umfang der Modernisierungsinvestitionen, die für diesen Teilbestand erforderlich sind, wird derzeit bis zum Ende des Jahres 2015 im Rahmen der regulären Prozessabläufe überprüft.

Vonovia ist der Ansicht, dass das SÜDEWO-Portfolio unter ihrer alleinigen und einheitlichen Führung operative Synergien von EUR 12 Mio. pro Jahr bietet, die überwiegend ab dem Geschäftsjahr 2018 realisiert werden können, mehrheitlich in den Bereichen der Personal- und Verwaltungsausgaben, Einkauf und durch Nutzung der TGS zum Zwecke der Erbringung von Handwerkerdienstleistungen, sobald die Vereinbarungen mit den gegenwärtigen Dienstleistern auslaufen. Insbesondere erwartet Vonovia, dass die SÜDEWO-Gruppe operative Synergien von EUR 2,0 Mio. in 2016, EUR 9,0 Mio. in 2017 und EUR 12,0 Mio. in 2018 beitragen wird.

#### **14.4 Immobilienbestand der Vonovia**

Vonovia konzentriert ihre Geschäftstätigkeit auf das Wohnungswesen und insbesondere auf die Bewirtschaftung ihres Wohnportfolios, auf das – gemessen am Verkehrswert – 96% des Vermögens der Gruppe entfällt.

##### **14.4.1 Übersicht**

Zum 30. September 2015 hatte die Gruppe ein Immobilienportfolio bestehend aus 366.918 Wohneinheiten, 91.475 Garagen und Stellplätzen sowie 3.465 gewerblichen Einheiten. Bei den meisten Objekten im Immobilienbestand der Gruppe handelt es sich um Mehrfamilienhäuser. Hinzu kommen 40.691 Wohneinheiten, die im Auftrag Dritter bewirtschaftet werden. Das Portfolio der Gruppe ist bundesweit verteilt, die Standorte erstrecken sich über rund 800 Städte und Gemeinden.

Zum 30. September 2015 betrug die Gesamtwohnfläche des Immobilienportfolios der Gruppe 22.862.802 m<sup>2</sup> bei einer durchschnittlichen Wohnungsgröße von 62 m<sup>2</sup>. Die durchschnittliche Wohneinheit besteht aus zwei oder drei Zimmern, Küche und Bad. Zum 30. September 2015 hatte Vonovia über 96% ihrer Wohneinheiten vermietet und erzielte eine durchschnittliche monatliche Ist-Miete von EUR 5,69 pro m<sup>2</sup>. Die Leerstandsquote betrug zum 30. September 2015 3,4%.

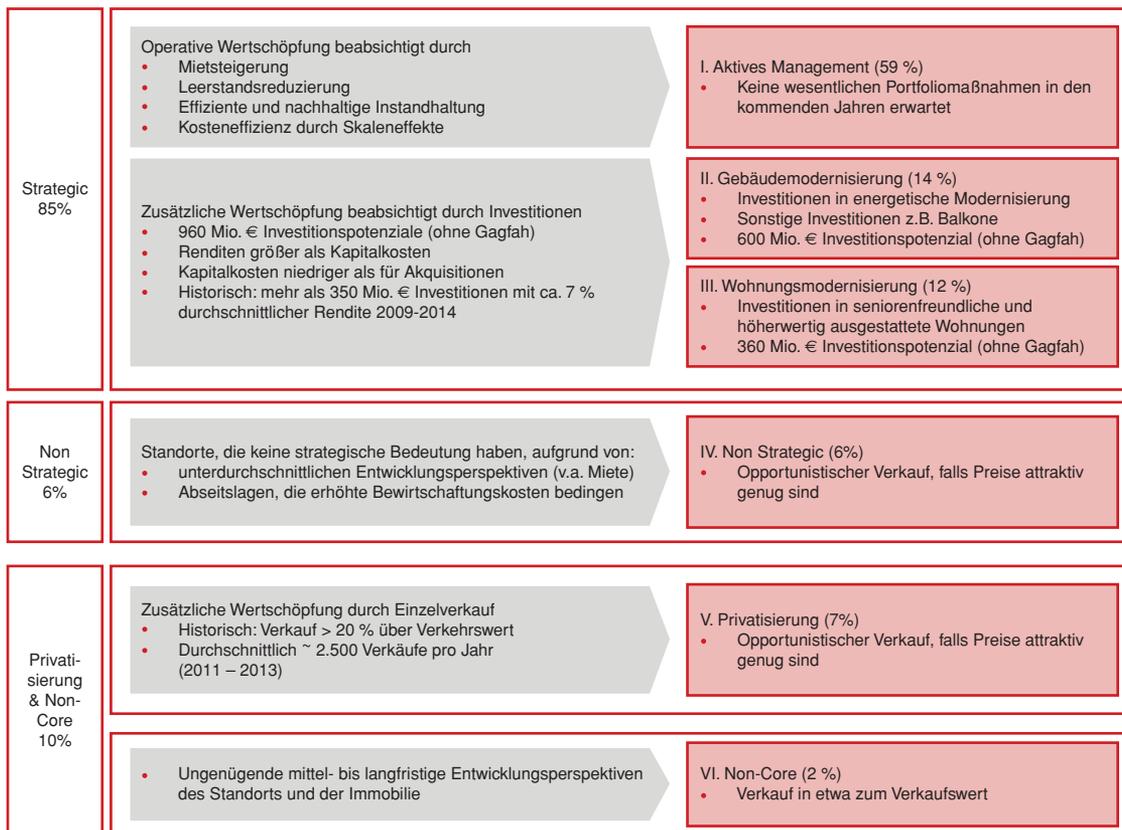
##### **14.4.2 Portfolioklassifizierung**

Bei ihrer Portfolioverwaltung verfolgt Vonovia eine disziplinierte Herangehensweise und hat eine gute Wertschöpfungsbilanz vorzuweisen. Seit dem 31. März 2015 klassifiziert Vonovia die Immobilien der Gruppe in drei Portfolios: (i) „Strategie“, welches die Teilportfolios „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ sowie „Wohnungsmodernisierung“ umfasst, (ii) „Non-Strategie“ (Standorte und Teilbestände, die für die weitere strategische Entwicklung der Gruppe nicht zwingend notwendig sind) und (iii) „Privatisierung & Non-Core“, welches die Teilportfolios „Privatisierung“ und „Non-Core“ umfasst.

Das Gagfah-Portfolio wurde auf die drei Portfolios der Gesellschaft („Strategie“, „Non-Strategie“ und „Privatisierung & Non-Core“), die ab dem 31. März 2015 etabliert wurden, aufgeteilt. Innerhalb des Portfolios „Strategie“ wurden die Standorte und Objekte des Gagfah-Portfolios, die für die Gruppe von strategischer Bedeutung sind, zunächst dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet. Der Umfang der Modernisierungsinvestitionen, die für diesen Teilbestand erforderlich sind, wird derzeit bis zum Ende des Jahres 2015 im Rahmen der regulären Prozessabläufe überprüft. Vonovia erwartet, dass anschließend Teile der strategisch bedeutsamen Gagfah-Immobilien, die derzeit dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet sind, den Teilportfolios „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ zugewiesen werden. Standorte und Teilbestände, die zur weiteren strategischen Entwicklung der Gruppe nicht zwingend beitragen werden, wurden dem Portfolio „Non-Strategie“ zugeordnet. Das Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ enthält Immobilien aus dem Gagfah-Portfolio, die von Gagfah aufgrund vergleichbarer Kriterien in ähnlichen Portfoliokategorien wie das Portfolio „Privatisierung“ & „Non-Core“ zugeordnet waren.

Jedes der Portfolios ist Gegenstand spezifischer strategischer Maßnahmen. Vonovia weist ihre Aktiva diesen Portfolios auf Basis der Kenntnisse und individuellen wirtschaftlichen Beurteilungen der lokalen Business Unit Manager zu und überprüft die Klassifizierungen jährlich.

Das folgende Schaubild gibt einen Überblick über die Portfolien und Teilportfolien der Gruppe (Prozentzahlen basieren auf dem Anteil am Verkehrswert):



„Strategic“. Zum 30. September 2015 waren 296.210 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 5,83 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 2,5% dem Portfolio „Strategic“ zugeordnet. Im Portfolio „Strategic“, das 85% des Portfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) umfasst, befinden sich Standorte mit deutlich überdurchschnittlichen Entwicklungspotenzialen, für die Vonovia die Strategie der werterhöhenden Bewirtschaftung verfolgt. Das Portfolio „Strategic“ ist unterteilt in drei Teilportfolien:

- „Aktives Management“. Zum 30. September 2015 waren 209.456 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 5,78 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 2,5% dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugeordnet. Dies entspricht 59% des gesamten Wohngebäudeportfolios gemessen am Verkehrswert (*fair value*). Mit Ausnahme der strategischen Gagfah-Immobilien, die derzeit diesem Teilportfolio zugeordnet sind und bezüglich derer die Modernisierungspotentiale aktuell analysiert werden, handelt es sich dabei um Aktiva, bei denen Vonovia mittelfristig keinen Bedarf an wesentlichen Portfoliomaßnahmen, wie etwa großen Investitionen oder Veräußerungen, sieht. Der strategische Schwerpunkt dieses Teilportfolios liegt auf der kontinuierlichen Verbesserung, z. B. durch ausgewogene Mietsteigerungen, Leerstandreduzierungen, sinnvoll priorisierte Instandhaltungsinvestitionen und Erhöhung der Kundenzufriedenheit. Dieses Teilportfolio beinhaltet auch Wohnungen, die in der Vergangenheit Teil des Investitionsprogramms der Gruppe waren.
- „Gebäudemodernisierung“. Zum 30. September 2015 waren 49.410 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 5,74 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 2,7% dem Teilportfolio „Gebäudemodernisierung“ zugeordnet. Dies entspricht 14% des gesamten Wohngebäudeportfolios gemessen am Verkehrswert (*fair value*). In diesem Teilportfolio fasst Vonovia Immobilien zusammen, die, vorbehaltlich ausreichender Kapitalverfügbarkeit, für Projekte zur energetischen Sanierung vorgesehen sind.

Vonovia sieht für die betreffenden Gebäude ein Investitionspotential von mindestens EUR 600 Mio., ohne Immobilien des Gagfah-Portfolios. Die Gebäudeinvestitionen erfolgen, sofern sie weiter verfolgt werden, voraussichtlich teilweise durch öffentliche Kredite der KfW finanziert. Darüber hinaus plant Vonovia die in der Gruppe generierten Barmittel einzusetzen. Bei Entscheidungen über Gebäudeinvestitionen strebt die Gruppe eine durchschnittliche Rendite von 7% auf das investierte Kapital an. Zudem erwartet die Gruppe, dass der Wert der Immobilien von den getätigten

Investitionen klar profitieren wird. Typische Maßnahmen zielen auf eine Senkung des Energieverbrauchs durch bessere Isolierung und effizientere Heizungsanlagen ab. Investitionen dieser Art bringen in der Regel auch sinkende Verbrauchs- und Nebenkostenabrechnungen für die Kunden der Gruppe mit sich.

- „Wohnungsmodernisierung“. Zum 30. September 2015 waren 37.344 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 6,25 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 2,4% dem Teilportfolio „Wohnungsmodernisierung“ zugeordnet. Dies entspricht 12% des gesamten Wohngebäudeportfolios gemessen am Verkehrswert (*fair value*). In diesem Teilportfolio fasst Vonovia alle Wohnungen zusammen, die für größere Aufwertungen bei Mieterwechseln vorgesehen sind. Hierzu zählen zum einen Sanierungsmaßnahmen, mit denen barrierefreie Umbaumaßnahmen für seniorenfreundliches Wohnen geschaffen und im Gegenzug erhöhte Mieten bei Weitervermietung erzielt werden, und zum anderen wertsteigernde Sanierungen von Wohnungen auf Märkten, die zusätzliche Mietsteigerungen erlauben. Alle diese Wohneinheiten sind sowohl aus technischer als auch aus ökonomischer Sicht für Sanierungsmaßnahmen geeignet.

Für die Implementierung der Optimierungsstrategie für die Aktiva, die dem Teilportfolio „Wohnungsmodernisierung“ zugeordnet sind, sieht Vonovia ein Investitionspotential von über EUR 360 Mio., ohne Immobilien des Gagfah-Portfolios. Vonovia strebt für diese Investitionen eine durchschnittliche Rendite von 7% auf das investierte Kapital an. 2013 hat Vonovia Projekte durchgeführt, die entsprechende Renditen erbracht haben. 2014 wurden mehr als 2.900 Wohnungsmodernisierungen abgeschlossen. Für 2015 plant Vonovia mehr als 3.000 weitere Wohneinheiten zu modernisieren, ohne Immobilien des Gagfah-Portfolios.

Einheiten können in Abhängigkeit vom Stand der Modernisierungsmaßnahmen verschiedenen Teilportfolios innerhalb des Teilportfolios „Strategic“ zugeordnet werden. Modernisierungsmaßnahmen sind in erster Linie Investitionen, die in Bezug auf die modernisierte Einheit bzw. das modernisierte Gebäude nach geltendem Recht ein gesetzliches Recht zur Mieterhöhung auslösen. Die Unternehmensleitung der Gruppe ist der Ansicht, dass eine durchschnittliche Investitionsrendite von rund 7% aus Mietsteigerungen und Leerstandreduzierungen seit 2009 ein ausgezeichneter Leistungsausweis ist.

Die nachstehende Tabelle enthält eine Übersicht über das Investitionsprogramm der Gruppe mit den investierten Beträgen und der Anzahl der betroffenen Einheiten sowie dem wirtschaftlichen Erfolg, gemessen an der Rendite:

Investitionsprogramm der Gruppe			
Programmjahr <sup>(1)</sup>	Investitionssumme (EUR Mio.) <sup>(2)</sup>	Einheiten (Anzahl) (ungeprüft*)	Rendite <sup>(3)</sup> (%)
Ø 2010 – 2013 . . . . .	49	3.257	6,9
2014 . . . . .	163	12.934	7,5
2015 (Prognose) <sup>(4)</sup> . . . . .	336	17.181	7,4

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

- (1) „Programmjahr“ ist definiert als das Kalenderjahr, in dem der Baubeginn der jeweiligen Maßnahme stattfand.
- (2) „Investitionssumme“ beinhaltet alle Kosten der durchgeführten Maßnahmen exkl. der intern anfallenden Personalkosten, z. B. für die Programmkoordination oder für die in der Gruppe beschäftigten Bauleiter.
- (3) „Rendite“ bezeichnet die statische Netto-Anfangsrendite und errechnet sich für das Teilportfolio „Gebäudemodernisierung“ aus der Veränderung des Bewirtschaftungsertrags (das heißt Veränderungen der Miete und des Leerstands) zu den externen Planungs- und Baukosten der Maßnahme. Messpunkt ist der Dezember des auf das Programmjahr folgenden Kalenderjahres; im Teilportfolio „Wohnungsmodernisierung“ wird die Differenz aus der letzten Miete vor der Sanierungsmaßnahme und der nach erfolgter Sanierung erzielten Neuvermietungsmiete den Baukosten der Maßnahme gegenübergestellt. Messpunkt ist hier die Jahresmitte des auf das Programmjahr folgenden Kalenderjahres.
- (4) Bei den Zahlen für 2015 handelt es sich um aktuelle interne Prognosen, die noch nicht endgültig ermittelt sind. Vonovia geht davon aus, dass sie bis Ende 2016 endgültig ermittelt sein werden.

Vonovia wendet bei der Auswahl von Investitionsmöglichkeiten strikte Kriterien an und konzentriert sich in erster Linie auf Projekte, die eine überproportionale Wertsteigerung der Immobilie versprechen. Dies wird im Allgemeinen durch Abwägen der folgenden drei Faktoren erreicht:

- Mieterperspektive: Bezahlbarkeit und Zweckmäßigkeit;

- Technische Perspektive: Mix aus notwendigen und wertsteigernden Maßnahmen; und
- Wirtschaftliche Perspektive: Angemessene Renditen.

Der gesamte Investitionsprozess, von der Projektauswahl bis zum *Post Completion Audit*, wird durch das zentrale Produktmanagement verantwortet und durch das zentrale Portfolio-Controlling überwacht. Alle in diesem Prozess involvierten Abteilungen tragen ihr Experten-Know-how bei, um den erfolgreichen Abschluss der Projekte zu gewährleisten. So kümmert sich beispielsweise die Modernisierungsabteilung auch um die Kostenkalkulation und die Überwachung der Arbeiten.

Für 2015 plant die Gesellschaft Investitionen von über EUR 230 Mio. in Gebäude und Wohnungen, die dem Portfolio „Strategic“ zugeordnet sind (ohne Immobilien des Gagfah-Portfolios, die dem Teilportfolio „Aktives Management“ zugewiesen sind). Insbesondere plant Vonovia energetische Sanierungen an Gebäuden mit über 5.500 Wohneinheiten durch neue Heizungsanlagen oder Maßnahmen zur Fassadendämmung oder eine Kombination aus beidem. Des Weiteren sollen über 3.000 Einheiten im Teilportfolio „Wohnungsmodernisierung“ modernisiert werden. Die Gruppe plant, einen Teil der Investitionen durch Förderdarlehen der KfW und den Rest durch die von Vonovia im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeiten generierten Barmittel zu finanzieren. Zum Datum des Prospekts, verlaufen die Bauarbeiten für nahezu alle zur Modernisierung in 2015 vorgesehenen Einheiten planmäßig.

Die derzeitigen Investitionsprogramme für Wohnimmobilien des Gagfah-Portfolios im Teilportfolio „Aktives Management“, die Investitionen in einer Höhe von EUR 99 Mio. in 2015 vorsehen, werden sowohl hinsichtlich der Modernisierung von Gebäuden als auch leerstehender Einheiten fortgesetzt. Die Investitionsprogramme werden an die Vorgehensweisen von Vonovia angepasst. Dieser Ansatz stellt die durchgehende Verbesserung des Portfolios der Gruppe ohne Verzögerungen sicher. Der Umfang der Modernisierungsinvestitionen in die Immobilien des Gagfah-Portfolios für das Jahr 2016 wird derzeit ebenfalls ermittelt.

„Non-Strategic“. Zum 30. September 2015 waren 31.668 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 4,82 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 7,0% dem Portfolio „Non-Strategic“ zugeordnet. Dies entspricht 6% des gesamten Portfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*). Es enthält Standorte und Teilbestände, einschließlich Standorte und Teilbestände des Gagfah-Portfolios, die im Rahmen der aktuellen, umfassenden Überprüfung der Portfoliostrategie als nicht zwingend notwendig zur weiteren strategischen Entwicklung der Gruppe identifiziert wurden. Das „Non-Strategic“-Portfolio zeichnet sich vornehmlich durch mittlere Lage- und Objektqualitäten aus; die Ergebnisbeiträge aus der Bewirtschaftung sind stabil und im Rahmen der Möglichkeiten in den Teilmärkten leicht steigend. Das Portfolio enthält dabei einerseits Standorte, die mittelfristig voraussichtlich unterdurchschnittliche Entwicklungspotentiale im Mietwachstum aufweisen, und andererseits Lagen, die im Verhältnis zum Gesamtportfolio der Gruppe und mit Blick auf zukünftige Akquisitionen eher peripher liegen und auch keine strategischen Regionen berühren. Die Bestände, die dem Portfolio „Non-Strategic“ zugeordnet sind, unterliegen einer regelmäßigen Überprüfung und bieten weiteres Veräußerungspotential.

„Privatisierung & Non-Core“. Zum 30. September 2015 waren 39.040 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 5,29 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 7,2% dem Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ zugeordnet. Das Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ umfasst die Teilportfolios „Privatisierung“ und „Non-Core“ und stellt rund 10% des Portfolios der Gruppe gemessen am Verkehrswert (*fair value*) dar. Im Wesentlichen enthält es die Teilportfolios „Privatisierung“ und „Non-Core“, wie sie vor dem 31. März 2015 existierten. Zusätzlich zu den Immobilien aus dem Vonovia-Portfolio enthält das Portfolio „Privatisierung & Non-Core“ Immobilien aus dem Gagfah-Portfolio und dem SÜDEWO-Portfolio, die auf Basis von vergleichbaren Kriterien den Teilportfolios „Privatisierung“ und „Non-Core“ zugeordnet wurden.

- „Privatisierung“. Zum 30. September 2015 waren 22.961 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 5,74 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 4,6% dem Teilportfolio „Privatisierung“ zugeordnet. Dies entspricht 7% des gesamten Wohngebäudeportfolios gemessen am Verkehrswert (*fair value*). Zusätzlich zu den Beständen aus dem Vonovia-Portfolio, zählen auch Bestände aus dem Gagfah-Portfolio sowie dem SÜDEWO-Portfolio, die dem Teilportfolio „Privatisierung“ zugewiesen worden, zu diesen Wohneinheiten. Der Privatisierungsbestand umfasst Eigentumswohnungen sowie Einfamilienhäuser, die bereits für den Verkauf an private Eigentümer und kleinere Investoren vorbereitet sind. Vonovia strebt an, diese Einheiten langfristig zu Durchschnittspreisen zu verkaufen, die mindestens 20% über dem Verkehrswert liegen, und betrachtet die Privatisierungsstrategie als nachhaltiges Element der Wertschöpfung über diesen

Zeitraum. In den ersten neun Monaten des Jahres 2015 verkaufte Vonovia im Rahmen ihres Privatisierungsprogramms 1.748 Einheiten (in den ersten neun Monaten 2014: 1.778 Einheiten) und realisierte einen Verkehrswert *Step-up* von 37,1% (in den ersten neun Monaten 2014: 36,7%).

- „Non-Core“. Zum 30. September 2015 waren 16.079 Wohneinheiten der Gruppe mit einer Ist-Miete von EUR 4,52 pro m<sup>2</sup> und einer Leerstandsquote von 10,9% dem Portfolio „Non-Core“ zugeordnet. Dies entspricht 2% des gesamten Wohngebäudeportfolios gemessen am Verkehrswert (*fair value*). Vonovia ordnet dem Portfolio „Non-Core“ Gebäude in Lagen mit mittel- bis langfristig unterdurchschnittlichem Entwicklungspotential zu. Das Portfolio „Non-Core“ enthält Gebäude in Städten oder Regionen mit minimaler Präsenz der Gruppe oder an Makro- oder Mikrostandorten mit negativem Ausblick und strukturell niedrigen Mietniveaus oder hohen Leerstandsquoten oder einer Kombination aus beidem. Ferner enthält es große Gewerbeeinheiten, in der Regel mit einer Gewerbefläche von mehr als 500 m<sup>2</sup>. Diese werden von Vonovia als Non-Core-Aktiva betrachtet. Vonovia strebt an, diese Gebäude in etwa zu ihrem Verkehrswert zu verkaufen. In den ersten neun Monaten des Jahres 2015 verkaufte Vonovia im Rahmen ihres Non-Core-Veräußerungsprogramms Häuser und kommerzielle Einheiten mit 3.574 Wohneinheiten (in den ersten neun Monaten 2014: 873 Wohneinheiten) und realisierte einen Verkehrswert *Step-up* von 1,6% (in den ersten neun Monaten 2014: 6,6%). Diese Zahlen schließen auch Verkäufe von unbebauten Grundstücken ein. Die überproportionale Steigerung von Non-Core-Veräußerungen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ist vornehmlich auf den Sondereffekt des Verkaufs eines Teilbestands des Gagfah-Portfolios im Rahmen der Gagfah-Übernahme zurückzuführen.

In der nachstehenden Tabelle sind die Daten der Portfolien und Teilportfolien der Gruppe zum 30. September 2015 zusammengefasst:

	Aktives Management	Gebäude-modernisierung	Wohnungs-modernisierung	Strategic	Non-Strategic	Privatisierung	Non-Core	Gesamt <sup>(1)</sup>
							(ungeprüft*)	
<b>Einheiten</b>								
Wohneinheiten . . . . .	209.456	49.410	37.344	296.210	31.668	22.961	16.079	366.918
Gewerbeeinheiten . . . . .	2.648	194	200	3.042	222	121	80	3.465
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>212.104</b>	<b>49.604</b>	<b>37.544</b>	<b>299.252</b>	<b>31.890</b>	<b>23.082</b>	<b>16.159</b>	<b>370.383</b>
<b>Wohnfläche (in Tsd. M<sup>2</sup>)</b>								
Wohneinheiten . . . . .	12.869,3	3.091,7	2.404,4	18.365,3	1.957,5	1.557,5	982,5	22.862,8
Gewerbeeinheiten . . . . .	470,1	28,4	28,2	526,6	40,2	14,4	10,8	592,0
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>13.339,3</b>	<b>3.120,0</b>	<b>2.432,6</b>	<b>18.891,6</b>	<b>1.997,9</b>	<b>1.571,8</b>	<b>993,3</b>	<b>23.454,8</b>
<b>Ist-Miete<sup>(2)</sup></b> (p.a. in EUR Mio.)								
Wohneinheiten . . . . .	868,6	207,2	176,1	1.251,8	105,2	102,5	46,9	1.506,4
Gewerbeeinheiten . . . . .	37,3	2,4	1,9	41,5	1,9	1,2	0,6	45,2
Sonstige . . . . .	22,8	0,3	0,4	23,5	2,2	0,5	0,4	26,5
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>928,6</b>	<b>209,8</b>	<b>178,4</b>	<b>1.316,9</b>	<b>109,2</b>	<b>104,1</b>	<b>47,9</b>	<b>1.578,1</b>
<b>EUR pro m<sup>2</sup>/Monat</b>								
Wohneinheiten . . . . .	5,78	5,74	6,25	5,83	4,82	5,74	4,52	5,69
Gewerbeeinheiten . . . . .	7,14	7,52	6,55	7,13	4,51	9,24	6,13	6,98
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>5,82</b>	<b>5,76</b>	<b>6,26</b>	<b>5,87</b>	<b>4,82</b>	<b>5,77</b>	<b>4,54</b>	<b>5,72</b>
<b>Verkehrswert<sup>(3)</sup></b> (in EUR Mio.) . . . . .	13.489	3.234	2.820	19.544	1.276	1.686	507	23.013
EUR pro m <sup>2</sup> . . . . .	1.011	1.037	1.159	1.035	639	1.072	510	981
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(4)</sup> . . . . .	14,5	15,4	15,8	14,8	11,7	16,2	10,6	14,6

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

- (1) Einschließlich Sondergebäuden und großen Gewerbegebäuden, aber ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige.
- (2) Die Ist-Miete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>) – aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 30. September 2015 vor Abzug nicht übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände zum selben Zeitpunkt.
- (3) Einschließlich Gewerbeeinheiten und Parkplätzen aber ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige, die mit EUR 136,2 Mio. bewertet werden. Der Verkehrswert basiert auf der internen Immobilienbewertung der Vonovia zum 30. September 2015.
- (4) Das Verhältnis des Verkehrswerts der Immobilien zum Periodenende zur zwölffachen am Ende des betreffenden Monats geltenden Ist-Miete zum 30. September 2015.

### 14.4.2.1 Übersicht über das Wohnportfolio

#### 14.4.2.1.1 Wohnportfolio, aufgeschlüsselt nach der Portfolioklassifizierung

Die folgende Tabelle enthält die Kennzahlen zum gesamten Wohnportfolio der Gruppe, einschließlich, zum 30. September 2015:

	Zum bzw. für den Neunmonats- zeitraum zum 30. September	Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2013 (ungeprüft)	2012
<b>I. AKTIVES MANAGEMENT</b>				
Wohneinheiten . . . . .	209.459	86.325	78.764	77.560
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> ) . . . . .	12.869	5.418	4.999	4.917
Monatliche Ist-Miete (in EUR /m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup> . . . . .	5,78	5,56	5,43	5,34
Monatlich erzielbare Miete (in EUR /m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup> . . .	6,11	6,01	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup> . . . . .	2,5	2,9	3,0	3,0
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup> .	13.489	5.302	4.605	4,228
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup> . . . . .	1.011	954	907	847
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup> . . . . .	14,5	14,1	13,8	13,1
<b>II. GEBÄUDEMODERNISIERUNG</b>				
Wohneinheiten . . . . .	49.410	51.901	43.476	46.409
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> ) . . . . .	3.092	3.259	2.743	2.927
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup> . . . . .	5,74	5,55	5,33	5,25
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup> . . . . .	6,46	6,42	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup> . . . . .	2,7	2,7	2,8	2,8
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup> .	3.234	3.272	2.469	2.444
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup> . . . . .	1.037	998	897	832
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup> . . . . .	15,4	15,3	14,4	13,6
<b>III. WOHNUNGSMODERNISIERUNG</b>				
Wohneinheiten . . . . .	37.344	34.320	21.363	19.744
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> ) . . . . .	2.404	2.175	1.335	1.237
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup> . . . . .	6,25	6,03	6,10	5,88
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup> . . . . .	6,78	6,59	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup> . . . . .	2,4	2,7	2,1	2,0
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) . .	2.820	2.293	1.447	1.209
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup> . . . . .	1.159	1.054	1.084	977
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup> . . . . .	15,8	15,0	15,1	14,1
<b>„STRATEGIC“ PORTFOLIO</b>				
Wohneinheiten . . . . .	296.210	172.546	143.603	143.713
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> ) . . . . .	18.365	10.852	9.077	9.081
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup> . . . . .	5,83	5,65	5,50	5,39
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup> . . . . .	6,26	6,25	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup> . . . . .	2,5	2,8	2,8	2,8
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup> .	19.544	10.867	8.521	7.882
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup> . . . . .	1.035	987	930	860
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup> . . . . .	14,8	14,7	14,2	13,4

	Zum bzw. für den Neunmonats- zeitraum zum 30. September	Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2015	2014	2013 (ungeprüft)	2012
<b>IV. NON-STRATEGIC</b>				
Wohneinheiten	31.668	—	—	—
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> )	1.957	—	—	—
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	4,82	—	—	—
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup>	4,92	—	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup>	7,0	—	—	—
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup>	1.276	—	—	—
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup>	639	—	—	—
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup>	11,7	—	—	—
<b>V. PRIVATISIERUNG</b>				
Wohneinheiten	22.961	21.530	20.536	23.214
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> )	1.557	1.466	1.406	1.590
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	5,74	5,46	5,31	5,24
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup>	6,36	6,24	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup>	4,6	4,6	4,9	5,8
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup>	1.686	1.494	1.351	1.529
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup>	1.072	1.008	953	955
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup>	16,2	15,9	15,5	15,9
<b>VI. NON-CORE</b>				
Wohneinheiten	16.079	8.952	11.119	15.027
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> )	983	570	699	941
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	4,52	4,30	4,24	4,26
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup>	4,57	4,44	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup>	10,9	11,8	9,7	11,1
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup>	507	348	405	520
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup>	510	508	494	489
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup>	10,6	10,7	10,3	10,4
<b>GESAMTPORTFOLIO</b>				
Wohneinheiten <sup>(7)</sup>	366.918	203.028	175.258	181.954
Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> ) <sup>(7)</sup>	22.863	12.888	11.182	11.612
Monatliche Ist-Miete (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	5,69	5,58	5,40	5,28
Monatlicher ERV (in EUR/m <sup>2</sup> ) <sup>(2)</sup>	6,09	6,18	—	—
Leerstandsquote (in %) <sup>(3)</sup>	3,4	3,4	3,5	3,9
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio.) <sup>(4)</sup>	23.013	12.709	10.276	9.931
Verkehrswert der Immobilien (in EUR Mio./m <sup>2</sup> ) <sup>(5)</sup>	981	964	901	839
Ist-Mieten-Multiplikator <sup>(6)</sup>	14,6	14,6	14,2	13,5

(1) Die monatliche Ist-Miete (in EUR pro m<sup>2</sup>) – aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 30. September 2015 sowie 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 sowie vor Abzug nicht übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände zum selben Zeitpunkt. Die Ist-Miete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.

(2) Die monatlich erzielbare Miete (*Estimated Rental Value*) für Wohnungen wird in EUR pro Monat und Quadratmeter angegeben und wird definiert als der geschätzte monatliche Bruttomarktmietwert (vor Abzug von nicht übertragbaren Betriebskosten) in Bezug auf das Portfolio der Gruppe zum 30. September 2015 für alle vermieteten Wohnbestände, geteilt durch die vermietete Wohnfläche. Der Bruttomarktmietwert wurde von CBRE und JLL für die jeweiligen Bewertungen (siehe hierzu den Abschnitt „2.7 Gutachter“) in Bezug auf das Portfolio der Gruppe geschätzt. Diese Schätzungen erfolgten auf der Grundlage einer Analyse des örtlichen Immobilienmarktes, den von Vonovia in 2013 und 2014 vereinbarten aktuellen Mieten, der Marktkenntnisse von CBRE bzw. JLL und weiterer Informationen Dritter (einschließlich Angebotsmieten) und ist somit ein Indikator für den durchschnittlichen Mietwert, der theoretisch auf dem jeweiligen Markt erzielt werden kann. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Anpassung der Ist-Mieten an die Marktmiete in allen Fällen durchführbar wäre, da Mieterhöhungen

strengen gesetzlichen und vertraglichen Beschränkungen unterliegen. In manchen Fällen könnte die Nachfrage nach Wohneinheiten der Gruppe sinken, wenn sie zur durchschnittlichen Marktmiete angeboten werden. Dieser Effekt wurde in der Bewertungsmethode durch Zugrundelegung angemessener Leerstandsquoten berücksichtigt.

- (3) Anzahl der leerstehenden Wohneinheiten zum 30. September 2015 bzw. jeweils zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 geteilt durch die Gesamtzahl der Wohneinheiten.
- (4) Verkehrswert (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige) zum 30. September 2015 bzw. 31. Dezember 2014, 2013, 2012, jeweils von Vonovia evaluiert.
- (5) Der durchschnittliche Verkehrswert pro Quadratmeter Mietfläche ist definiert als der von Vonovia ermittelte Verkehrswert der Immobilien (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige) geteilt durch die Gesamtmietfläche zum Ende des Berichtszeitraums.
- (6) Das Verhältnis des Verkehrswerts der Immobilien zum Periodenende (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige) zur zwölffachen am Ende des betreffenden Monats geltenden Ist-Miete zum 30. September 2015 bzw. 31. Dezember 2014, 2013 und 2012.
- (7) Bei der Erhebung der Portfoliodaten für 2012 klassifizierte die Gruppe rund 300 Einheiten in Studentenwohnheimen und Unterkünften für Angehörige der britischen Streitkräfte als Wohneinheiten; für Rechnungslegungs- und Controlling-Zwecke werden diese als Gewerbeeinheiten klassifiziert.

#### 14.4.2.1.2 Portfolio aufgeschlüsselt nach Bundesländern

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die regionale Verteilung des Wohnungsbestands des Portfolios der Gruppe nach Bundesländern, sortiert nach Anzahl der Wohneinheiten der Gruppe zum 30. September 2015.

	Wohneinheiten				Gesamt		
	Wohneinheiten	Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> )	Leerstand (in %)	Ist-Miete <sup>(1)</sup> (in EUR Mio.) (in EUR /m <sup>2</sup> ) (ungeprüft*)		Verkehrswert <sup>(2)</sup> (in EUR Mio.) (in EUR /m <sup>2</sup> )	
Nordrhein-Westfalen . . .	124.219	7.839,0	4,0	483,2	5,36	6.611,1	828
Sachsen . . . . .	44.981	2.565,5	4,2	151,9	5,16	2.284,8	846
Baden-Württemberg . . .	33.736	2.149,5	2,5	165,6	6,60	2.782,7	1.272
Berlin . . . . .	30.613	1.911,0	1,6	129,9	5,76	2.166,2	1.097
Niedersachsen . . . . .	26.177	1.659,8	4,7	103,5	5,46	1.413,4	838
Hessen . . . . .	25.131	1.588,3	2,2	131,6	7,05	2.191,7	1.351
Schleswig-Holstein . . .	24.848	1.481,4	3,4	91,5	5,36	1.241,7	817
Bayern . . . . .	19.994	1.303,7	1,9	95,6	6,23	1.874,3	1.389
Bremen . . . . .	12.308	743,1	4,1	42,8	5,05	632,9	831
Hamburg . . . . .	10.988	692,0	1,1	52,6	6,39	981,9	1.368
Rheinland-Pfalz . . . . .	5.659	388,3	3,9	24,9	5,57	374,9	954
Thüringen . . . . .	2.705	169,0	4,8	11,0	5,68	159,1	926
Brandenburg . . . . .	2.422	161,7	4,6	10,9	5,88	171,5	1.008
Mecklenburg- Vorpommern . . . . .	1.657	110,3	8,6	6,3	5,24	75,9	681
Sachsen-Anhalt . . . . .	1.452	98,4	8,9	5,0	4,65	49,5	495
Saarland . . . . .	28	1,7	3,6	0,1	4,75	0,9	550
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>366.918</b>	<b>22.862,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1.506,4</b>	<b>5,69</b>	<b>23.012,5</b>	<b>981</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

- (1) Die Ist-Miete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>) – aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 30. September 2015 vor Abzug nicht übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände zum selben Zeitpunkt. Die Ist-Miete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.
- (2) Der durchschnittliche Verkehrswert pro Quadratmeter Mietfläche ist definiert als der von Vonovia ermittelte Verkehrswert der Immobilien (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige, die mit EUR 136,2 Mio. bewertet werden) geteilt durch die Gesamtmietfläche zum Ende des Berichtszeitraums.

#### 14.4.2.1.3 Portfolio aufgeschlüsselt nach den 25 größten Städten

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die regionale Verteilung des Wohnungsbestands des Portfolios der Gruppe über die 25 größten Städte zum 30. September 2015.

	Wohneinheiten				Gesamt		
	Wohneinheiten	Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> )	Leerstand (in %)	Ist-Miete <sup>(1)</sup> (in EUR Mio.) (in EUR /m <sup>2</sup> ) (ungeprüft*)		Verkehrswert <sup>(2)</sup> (in EUR Mio.) (in EUR /m <sup>2</sup> )	
Dresden . . . . .	37.919	2.149,3	3,1	131,1	5,25	2.047,0	899
Berlin . . . . .	30.613	1.911,0	1,6	129,9	5,76	2.166,2	1.097
Dortmund . . . . .	20.212	1.247,0	2,8	72,9	5,02	966,6	772
Essen . . . . .	12.241	758,3	5,0	46,3	5,37	629,9	795
Kiel . . . . .	11.986	695,0	1,5	43,6	5,31	587,7	809
Frankfurt am Main . . . . .	11.753	721,1	1,2	65,0	7,60	1.128,0	1.541
Bremen . . . . .	11.103	677,0	4,0	39,5	5,11	596,6	858
Hamburg . . . . .	10.988	692,0	1,1	52,6	6,39	981,9	1.368
Gelsenkirchen . . . . .	8.481	519,7	7,9	27,4	4,77	329,8	618
Bochum . . . . .	7.549	433,7	2,8	27,1	5,36	337,7	772
Hannover . . . . .	7.227	462,5	1,9	32,7	6,02	478,2	1.011
Köln . . . . .	6.367	446,6	1,4	37,1	7,01	624,0	1.368
Duisburg . . . . .	5.547	335,2	5,3	19,6	5,15	251,7	724
München . . . . .	5.196	344,6	0,5	27,9	6,79	730,6	2.047
Bonn . . . . .	5.187	364,1	2,2	27,4	6,40	458,2	1.246
Herne . . . . .	4.992	302,9	4,9	17,2	4,97	213,8	705
Bielefeld . . . . .	4.645	307,1	2,3	18,0	5,00	210,4	676
Stuttgart . . . . .	4.644	289,8	1,1	27,6	8,04	539,7	1.788
Heidenheim an der Brenz . . . . .	3.997	243,9	5,3	16,4	5,95	230,1	926
Osnabrück . . . . .	3.915	248,4	3,9	15,4	5,39	216,4	857
Düsseldorf . . . . .	3.521	227,4	3,0	19,1	7,23	356,4	1.443
Braunschweig . . . . .	3.291	202,9	0,6	13,2	5,44	172,4	847
Gladbeck . . . . .	3.160	193,6	3,7	11,4	5,08	143,3	738
Zwickau . . . . .	3.104	174,2	10,4	8,0	4,29	79,3	448
Freiburg im Breisgau . . . . .	2.711	182,6	1,1	14,5	6,69	254,8	1.376
<b>Zwischensumme 25 größte Standorte</b>	<b>230.349</b>	<b>14.129,7</b>	<b>2,9</b>	<b>940,8</b>	<b>5,72</b>	<b>14.730,8</b>	<b>1.011</b>
Übrige Orte . . . . .	136.569	8.733,1	4,3	565,6	5,65	8.281,7	932
<b>Gesamt</b>	<b>366.918</b>	<b>22.862,8</b>	<b>3,4</b>	<b>1.506,4</b>	<b>5,69</b>	<b>23.012,5</b>	<b>981</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

- (1) Die Ist-Miete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>) – aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 30. September 2015 vor Abzug nicht übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände zum selben Zeitpunkt. Die Ist-Miete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.
- (2) Der durchschnittliche Verkehrswert pro Quadratmeter Mietfläche ist definiert als der von Vonovia ermittelte Verkehrswert der Immobilien (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige, die mit EUR 136,2 Mio. bewertet werden) geteilt durch die Gesamtmietfläche zum Ende des Berichtszeitraums.

#### 14.4.2.1.4 Statistische Daten zum Immobilienprofil für das Gesamtportfolio

##### Größe der Einheiten

Da die Wohneinheiten im Verhältnis kleiner sind als der Durchschnitt, sind sie vor allem für Ein- bis Zweipersonenhaushalte geeignet (Wohnungsgrößen von 40 bis 70 m<sup>2</sup>). In der folgenden Tabelle sind die Wohnungsgrößen der Wohneinheiten im Portfolio der Gruppe zum 30. September 2015 aufgeführt.

<u>Größe der Wohneinheiten in m<sup>2</sup></u>	<u>Anzahl der Einheiten Gruppe</u>	<u>% der Gesamtzahl Gruppe</u>
	(ungeprüft*)	
< 40 .....	27.885	8
40 – 59 .....	140.874	38
60 – 79 .....	149.131	41
80 – 99 .....	41.044	11
100 – 119 .....	5.788	2
> 120 .....	2.196	1
<b>Gesamt</b> .....	<b><u>366.918</u></b>	<b><u>100,0</u></b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

##### Baujahr

Zum 30. September 2015 befinden sich rund 55% der Wohneinheiten der Gruppe in Gebäuden, die zwischen 1949 und 1970 errichtet wurden. In der folgenden Tabelle sind die Wohneinheiten im Portfolio der Gruppe nach Baujahren aufgeschlüsselt:

<u>Baujahr</u>	<u>Anzahl der Wohneinheiten Gruppe</u>	<u>% der Gesamtzahl Gruppe</u>
	(ungeprüft*)	
Vor 1949 .....	50.442	14
1949 – 1959 .....	117.891	32
1960 – 1970 .....	84.259	23
1971 – 1980 .....	62.753	17
1981 – 1990 .....	29.130	8
Nach 1990 .....	22.443	6
<b>Gesamt</b> .....	<b><u>366.918</u></b>	<b><u>100,0</u></b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

##### Subventionierte Wohneinheiten

Vermieter in Deutschland können staatliche Subventionen in Form von zinsgünstigen Krediten und Direktzahlungen für den Bau oder die Sanierung von Wohnimmobilien erhalten. Subventionierte Wohnimmobilien unterliegen gesetzlichen Belegungsbeschränkungen sowie Mietpreisbeschränkungen durch die Konditionen der öffentlichen Fördermittel. So müssen subventionierte Wohnimmobilien vor allem zwei Anforderungen erfüllen: (i) Der Mieter, der die subventionierte Wohneinheit bewohnt, muss einen Wohnberechtigungsschein vorlegen, und (ii) für den gesetzlich festgelegten Finanzierungszeitraum gelten bestimmte Mietobergrenzen (siehe Abschnitt „17.1.8 Beschränkungen bei öffentlich geförderten Wohnungen“).

Zum 30. September 2015 waren rund 14% des Portfolios der Gruppe subventionierte Wohnungen. In der folgenden Tabelle sind die Zeitpunkte aufgeführt, zu denen die Mietpreisbeschränkungen im Portfolio der Gruppe auslaufen.

Auslaufen der Beschränkungen	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 und später	Mietpreisbeschränkungen in%
	(ungeprüft*)										
Anzahl der Wohneinheiten mit Mietpreisbeschränkungen . . . . .	3.093	1.987	912	5.101	1.340	597	672	1.084	1.850	35.369	14

\* Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

#### 14.4.2.2 „Strategic“ Portfolio

Der nachfolgende Abschnitt gibt eine Übersicht zu bestimmten Eckdaten bezüglich des Portfolios „Strategic“, das seit dem 31. März 2015 in die Teilportfolien „Aktives Management“, „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ unterteilt ist. Das Teilportfolio „Aktives Management“ enthält alle Standorte und Immobilien des Gagfah-Portfolios, die von strategischer Wichtigkeit für die Gruppe sind.

##### 14.4.2.2.1 „Strategic“ Portfolio aufgeschlüsselt nach Bundesländern

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die regionale Verteilung des Portfolios „Strategic“ nach Bundesländern, sortiert nach Anzahl der Wohneinheiten der Gruppe zum 30. September 2015.

	Wohneinheiten				Gesamt		
	Wohneinheiten	Wohnfläche (in Tsd. M <sup>2</sup> )	Leerstand (in %)	Ist-Miete <sup>(1)</sup> (in EUR Mio.) (ungeprüft*)	Ist-Miete <sup>(1)</sup> (in EUR /m <sup>2</sup> )	Verkehrswert <sup>(2)</sup> (in EUR Mio.)	Verkehrswert <sup>(2)</sup> (in EUR /m <sup>2</sup> )
Nordrhein-Westfalen . . . . .	93.267	5.873,3	3,1	375,7	5,51	5.259,3	877
Sachsen . . . . .	39.846	2.266,5	3,3	137,5	5,23	2.122,9	886
Baden-Württemberg . . . . .	30.421	1.929,9	2,3	149,7	6,62	2.501,7	1.273
Berlin . . . . .	29.412	1.834,5	1,5	124,7	5,75	2.061,9	1.087
Hessen . . . . .	21.189	1.331,7	1,7	113,2	7,20	1.881,5	1.380
Niedersachsen . . . . .	20.953	1.334,4	3,0	87,6	5,64	1.244,0	915
Schleswig-Holstein . . . . .	17.240	1.002,8	2,0	64,1	5,46	888,4	855
Bayern . . . . .	15.242	989,5	1,7	76,4	6,54	1.534,5	1.511
Hamburg . . . . .	10.523	658,3	1,0	50,0	6,38	928,7	1.358
Bremen . . . . .	10.108	609,2	2,9	35,8	5,08	542,7	866
Rheinland-Pfalz . . . . .	3.678	248,1	1,8	17,2	5,88	270,2	1.080
Thüringen . . . . .	1.991	125,3	3,7	8,3	5,69	120,7	942
Brandenburg . . . . .	1.852	127,3	2,2	9,2	6,18	153,8	1.134
Mecklenburg-Vorpommern . . . . .	488	34,4	3,1	2,4	6,03	33,3	939
Saarland	—	—	—	—	—	—	—
Sachsen-Anhalt	—	—	—	—	—	—	—
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>296.210</b>	<b>18.365,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1.251,8</b>	<b>5,83</b>	<b>19.543,9</b>	<b>1.035</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

- (1) Die Ist-Miete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>) – aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 30. September 2015 vor Abzug nicht übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände zum selben Zeitpunkt. Die Ist-Miete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.
- (2) Der durchschnittliche Verkehrswert pro Quadratmeter Mietfläche ist definiert als der von Vonovia ermittelte Verkehrswert der Immobilien (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige) geteilt durch die Gesamtmietfläche zum Ende des Berichtszeitraums.

##### 14.4.2.2.2 „Strategic“ Portfolio aufgeschlüsselt nach 25 größte Städte

Zum 30. September 2015 waren rund 70% des Portfolios „Strategic“ der Gruppe, gemessen am Verkehrswert, in 25 deutschen Großstädten angesiedelt (31. Dezember 2014: 69%). Die übrigen 30% (31. Dezember 2014: 31%) dieses Portfolios waren bundesweit verteilt. Vonovia besitzt bundesweit Immobilien, wobei 85% (31. Dezember 2014: 96%) des Portfolios „Strategic“, gemessen an der Anzahl von Wohneinheiten, in den alten Bundesländern einschließlich Berlin gelegen sind.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die regionale Verteilung des Portfolios „Strategic“ über die 25 größten Städte zum 30. September 2015.

	Wohneinheiten				Gesamt		
	Wohneinheiten	Wohnfläche	Leerstand	Ist-Miete <sup>(1)</sup>		Verkehrswert <sup>(2)</sup>	
		(in Tsd. M <sup>2</sup> )	(in %)	(in EUR Mio.) (ungeprüft*)	(in EUR /m <sup>2</sup> )	(in EUR Mio.)	(in EUR /m <sup>2</sup> )
Dresden . . . . .	37.628	2.129,7	3,1	129,9	5,25	2.027,4	899
Berlin . . . . .	29.412	1.834,5	1,5	124,7	5,75	2.061,9	1.087
Dortmund . . . . .	18.041	1.105,7	2,7	65,2	5,06	869,0	783
Kiel . . . . .	11.130	637,9	1,5	40,1	5,32	541,7	809
Frankfurt am Main . . . . .	10.643	646,6	1,1	58,9	7,67	1.006,5	1.532
Hamburg . . . . .	10.523	658,3	1,0	50,0	6,38	928,7	1.358
Bremen . . . . .	10.108	609,2	2,9	35,8	5,08	542,7	866
Essen . . . . .	10.060	613,0	4,5	37,9	5,41	519,6	806
Hannover . . . . .	7.053	451,6	1,8	32,0	6,02	467,7	1.013
Bochum . . . . .	7.051	404,0	2,5	25,3	5,36	314,6	773
Köln . . . . .	6.000	421,0	1,4	35,0	7,02	588,6	1.367
Bonn . . . . .	4.936	344,4	2,1	25,8	6,38	431,0	1.238
Bielefeld . . . . .	4.617	305,3	2,3	17,9	5,00	208,7	675
München . . . . .	4.608	302,6	0,5	24,3	6,71	626,8	2.021
Stuttgart . . . . .	4.251	264,1	1,0	25,2	8,02	490,5	1.776
Osnabrück . . . . .	3.854	244,1	4,0	15,1	5,38	213,0	857
Heidenheim an der Brenz . . . . .	3.767	227,0	4,7	15,5	5,98	216,3	934
Düsseldorf . . . . .	3.318	215,0	2,8	18,0	7,20	337,3	1.437
Braunschweig . . . . .	3.258	200,7	0,6	13,0	5,44	170,5	846
Gelsenkirchen . . . . .	3.120	196,2	5,9	10,9	4,92	129,9	636
Duisburg . . . . .	3.110	182,6	4,1	11,2	5,36	149,4	787
Gladbeck . . . . .	2.726	164,9	3,4	10,0	5,23	123,7	748
Freiburg im Breisgau . . . . .	2.664	179,2	1,1	14,2	6,70	249,5	1.372
Wiesbaden . . . . .	2.341	155,8	2,7	14,0	7,73	252,1	1.520
Aachen . . . . .	2.279	150,4	3,5	10,2	5,90	147,8	968
<b>Zwischensumme</b> . . . . .	<b>206.498</b>	<b>12.643,9</b>	<b>2,4</b>	<b>860,2</b>	<b>5,81</b>	<b>13.614,8</b>	<b>1.042</b>
Übrige Orte . . . . .	89.712	5.721,4	2,9	391,7	5,88	5.929,1	1.017
<b>Gesamt</b> . . . . .	<b>296.210</b>	<b>18.365,3</b>	<b>2,5</b>	<b>1.251,8</b>	<b>5,83</b>	<b>19.543,9</b>	<b>1.035</b>

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

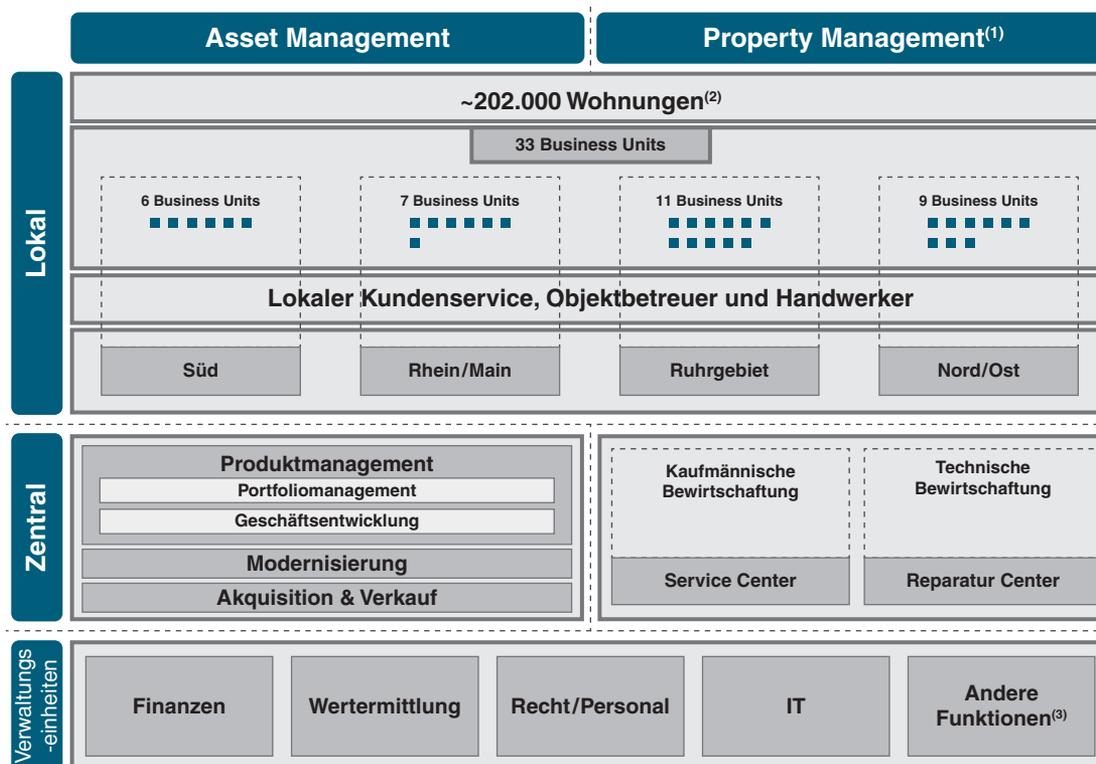
(1) Die Ist-Miete (in EUR pro Monat und m<sup>2</sup>) – aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 30. September 2015 vor Abzug nicht übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände zum selben Zeitpunkt. Die Ist-Miete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.

(2) Der durchschnittliche Verkehrswert pro Quadratmeter Mietfläche ist definiert als der von Vonovia ermittelte Verkehrswert der Immobilien (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige) geteilt durch die Gesamtmietfläche zum Ende des Berichtszeitraums.

### 14.5 Geschäftstätigkeiten

Vonovia betrachtet die Bewirtschaftung und Vermietung von Wohnimmobilien als ein lokales Geschäft, das eine eingehende Kenntnis der kleinräumigen Marktgegebenheiten, der eigenen Aktiva und der Kundenbedürfnisse erfordert. Deshalb betreibt Vonovia ihr Kerngeschäft lokal durch 33 Business Units in vier Geschäftsbereichen.

Das folgende Schaubild gibt einen funktionalen Überblick über das Organisationsmodell der Vonovia vor der vollständigen Gagfah-Integration.



- (1) Schließt auch die externe Verwaltung von Häusern mit Eigentumswohnungen sowie Umwelt, Gesundheit und Sicherheit ein.
- (2) Organisationsstruktur der Vonovia vor der Gagfah Integration und ohne Berücksichtigung von ungefähr 145.000 Wohnungen der Gagfah. Anzahl der Einheiten zum 30. September 2015; darüber hinaus werden knapp 41.965 Einheiten (exklusive Gagfah) für Dritte verwaltet. Gagfah's Verwaltung von Eigentumswohnungen verwaltet ungefähr 15.469 Einheiten für Dritte.
- (3) Die sonstigen Unternehmensfunktionen umfassen Buchhaltung, Kapitalmärkte, Kommunikation, Controlling, Versicherungen, Beschaffung, Öffentlichkeitsarbeit, Steuern und Innenrevision.

Nach Durchführung der Gagfah-Integration wird Vonovia ihr Bewirtschaftungsmodell auf das Gagfah-Portfolio anwenden. Dementsprechend beziehen sich die nachfolgenden Beschreibungen und Informationen auf Geschäftstätigkeit und -prozesse vor Integration der Gagfah sowie der angestrebten Zielorganisation nach Integration der Gagfah (die „**Zielorganisation**“).

Vonovia erbringt ihre Dienstleistungen grundsätzlich lokal, hat aber alle Aufgaben, die hinsichtlich ihrer Kosten effizienter auf bundesweiter Ebene ausgeübt werden können, zentralisiert. Dies sind z. B. die Erstellung von Verbrauchs- und Nebenkostenabrechnungen sowie die Verwaltung von Mietverträgen.

Gemäß diesem allgemeinen Grundsatz hat Vonovia ihr Portfolio in 33 Business Units unterteilt, die jeweils für durchschnittlich etwa 6.000 Wohneinheiten zuständig sind. Auf lokaler Ebene hat jede Business Unit etwa 20 Mitarbeiter in elf Niederlassungen, die geografisch dort angesiedelt sind, wo die Portfolien der Gruppe konzentriert sind. Die lokalen Teams sammeln und verarbeiten lokale Informationen mit Bezug zu den zentralen Funktionen der Gruppe und beschaffen zentrale Dienstleistungen, soweit diese für eine optimale und möglichst kosteneffiziente Erbringung ihrer Dienstleistungen vor Ort benötigt werden. Die lokalen Teams verfügen über ein hohes Maß an Autonomie, gleichzeitig wird aber die Leistung jeder Business Unit einzeln anhand von Leistungskennzahlen (*Key Performance Indicators*) regelmäßig zentral überwacht. Beispiele für diese Leistungskennzahlen sind Kundenzufriedenheit und die Rentabilität der einzelnen Portfolien.

Die derzeit geplante Zielorganisation sieht eine Aufstockung der Geschäftsbereiche von vier auf sechs vor. Innerhalb dieser sechs Geschäftsbereiche wird das Portfolio in 38 Business Units unterteilt, die jeweils für durchschnittlich etwa 9.300 Wohneinheiten zuständig sein werden. Ungefähr 33 Mitarbeiter werden für das jeweilige lokale Portfolio verantwortlich sein. Die vergleichsweise geringfügige Aufstockung der Kapazitäten zum Zwecke der Verwaltung des vergrößerten Portfolios der Gruppe unterstreicht, wie nahtlos sich die erworbenen Portfolios regional und strategisch einfügen und fördert das Erreichen der angestrebten Synergien.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Organisation, die Aufgaben und die Leistungskennzahlen eines typischen lokalen Teams, das sowohl Funktionen des Asset – als auch des Property Managements abdeckt:

	Asset und Property Management	Technischer Service
Team	<ul style="list-style-type: none"> <li>1 Regionalleiter</li> <li>1 stellv. Regionalleiter</li> <li>~ 2 Techniker</li> <li>~ 2 Bewirtschafter</li> <li>~ 3 Vermieter</li> <li>~ 11 Objektbetreuer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Handwerker (keine direkte Zuordnung, insgesamt 16 Standorte)</li> </ul>
Verantwortung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pricing (Zielmiete/Verkaufspreise/Mietincentives)</li> <li>Investitionen</li> <li>Verkauf – Privatisierung</li> <li>Instandhaltungsentscheidungen</li> <li>Vertreter der Deutschen Annington vor Ort</li> <li>Businessplanung</li> <li>Lokaler Kundenservice</li> <li>Vermietungsprozess</li> <li>Beschwerdemanagement</li> <li>Koordination von Instandhaltungsleistungen</li> <li>Dienstleisterkontrolle</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Instandhaltung</li> <li>Steigende Kundenzufriedenheit</li> <li>Innovative Materiallogistik</li> <li>Erfahrenes Team und standardisierte Prozesse</li> </ul>
KPI's	<ul style="list-style-type: none"> <li>Deckungsbeitrag des Portfolios</li> <li>Fair Value Step-Up Verkauf</li> <li>Kundenzufriedenheit</li> </ul>	

Die Geschäftsprozesse der Gruppe zeichnen sich durch einen hohen Automatisierungsgrad und vollständige Integration aus. Um das Wechselspiel zwischen den Aufgaben des Asset und Property Managements sowie zwischen den zentralen und lokalen Einheiten zu veranschaulichen, werden nachstehend zwei Kernprozesse der Wohnungsbewirtschaftung, das Mietmanagement und die Instandhaltung, beschrieben:

*Mietmanagementprozess.* Auf Basis ihrer Kenntnisse der lokalen Mikromärkte und des Zustands ihrer Wohnungen sowie unter Berücksichtigung von aktuellen Leerständen sowie Instandhaltungsbedarf aktualisieren die Regionalleiter regelmäßig die Zielmiete für Neuvermietungen im SAP-System. Die Neuvermietungsmiete erscheint automatisch in allen Marketing-Materialien, die an den Kunden gehen (z. B. in Exposés). Der lokale Mietspiegel wird vom SAP-System auf Basis der physischen Konfiguration der Wohnung berechnet. Diese wird jedes Mal aktualisiert, wenn ein Mitarbeiter sich in der Wohnung befindet und von seinem Tablet-PC eine entsprechende Aufforderung erhält. Auf Basis dieser Informationen kann das SAP-System auch das Potenzial für eine Erhöhung der monatlichen Miete innerhalb des geltenden gesetzlichen Rahmens ermitteln. Auf Basis dieser Informationen werden jedes Jahr automatisch rund 50.000 individuelle Benachrichtigungen über Mieterhöhungen an Kunden in Einklang mit den individuellen Mietverträgen verschickt. In der Vergangenheit wurden rund 85% dieser Mieterhöhungen ohne weitere Verhandlungen akzeptiert. Offene Fragen oder Einwände gegen Mieterhöhungen werden von Mitarbeitern beim zentralen Kundenservice bearbeitet, die alle relevanten Daten am Computer abrufen können.

*Instandhaltungsprozess.* Kunden, die beim zentralen Kundenservice anrufen, weil Reparaturen erforderlich sind, werden an das zentrale Reparatur-Center weitergeleitet. Mit Reparaturen unterhalb einer Schwelle von EUR 500 bzw. EUR 1.000, je nach Art der Instandhaltungsarbeiten, wird direkt die eigene Handwerkerorganisation beauftragt, soweit Vonovia für die Reparaturen zuständig ist. Bei Reparaturen, die diese Schwellenwerte überschreiten, prüft ein lokaler Vertreter des Kundenservice den

Reparaturbedarf vor Ort und gibt die erforderlichen Maßnahmen über seinen Tablet-PC in eine Anwendung ein, die ähnlich wie ein „Fahrzeug-Konfigurator“ funktioniert und alle Konfigurationsdaten zu der Wohnung sowie die zur Durchführung der Arbeit benötigten Materiallisten liefert. Die Anforderung erscheint dann im Posteingang des Regionalleiters zur Genehmigung. Nach erfolgter Genehmigung wird der Auftrag an die eigene Handwerkerorganisation erteilt.

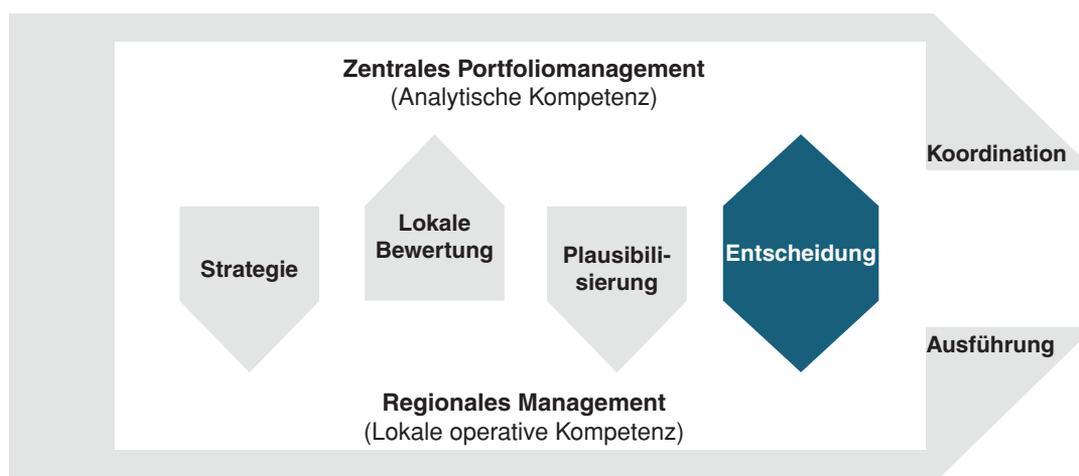
#### 14.5.1 Produktmanagement

Das Produktmanagement umfasst zwei wesentliche Funktionen: Portfoliomanagement und Entwicklung des Neugeschäfts, welche die zentralen Asset Management-Funktionen der Vonovia darstellen.

##### 14.5.1.1 Portfoliomanagement

Das Portfoliomanagement verantwortet die Umsetzung von Investitions- und Verkaufsprogrammen und Portfoliomaßnahmen. Hierbei arbeiten die zentrale Portfoliomanagementeinheit und die jeweilige Business Unit Hand in Hand. Diese Zusammenarbeit folgt dem Grundsatz, dass alle Aufgaben, die zentral nach standardisierten und skalierbaren Verfahren durchführbar sind, von der Einheit Portfoliomanagement ausgeführt werden und alle Aufgaben, die lokale Kenntnisse erfordern oder nicht effizient auf zentraler Basis durchführbar sind, lokal durch Regionalleiter auf der Ebene der Business Unit durchgeführt werden.

Das folgende Schaubild zeigt den Entscheidungsprozess für die Festlegung der übergeordneten Produktstrategie und für individuelle Portfolioentscheidungen:



*Portfolioentwicklung.* Vonovia betrachtet die Portfolioentwicklung als wichtigen Teil ihrer Strategie. Bei der Entwicklung ihres Portfolios orientiert sich Vonovia an bedeutenden gesellschaftlichen Trends, wie zum Beispiel Klimawandel/Energieeffizienz und demografische Entwicklungen. Alle großen Investitionsprogramme der Gruppe sind darauf ausgerichtet, auf die Nachfrage, die durch diese Trends entsteht, zu reagieren. In Zusammenarbeit mit der Deutschen Energie Agentur (dena) hat Vonovia einen langfristigen Fahrplan zur Energieeffizienz entwickelt, der die Klimaziele der Bundesregierung für 2050 berücksichtigt. Vonovia hat mit der Umsetzung dieses Fahrplans begonnen und ausgewählte Pilotprojekte realisiert, deren Verlauf gegenwärtig bewertet wird.

*Portfoliomaßnahmen.* Zu den wichtigsten Aufgaben im Bereich Portfoliomaßnahmen zählen die Verwaltung und Entwicklung nicht erschlossener Grundstücke der Gruppe und ihrer großen Gewerbeeinheiten, die Bereitstellung von Entscheidungshilfen für die gesamte Verwaltungsorganisation und die Initiierung sowie Mitwirkung bei Prozessverbesserungen.

##### 14.5.1.2 Geschäftsentwicklung

In den letzten Jahren hat Vonovia ihr Kerngeschäft stetig ausgebaut. Das Ziel der Geschäftsentwicklung ist, Dienstleistungen, anzubieten die das klassische Angebot von Wohnraum ergänzen. Die besten Beispiele für erfolgreiche Initiativen in der Geschäftsentwicklung sind der Aufbau einer Hausmeisterorganisation, der Handwerkerorganisation und die Partnerschaft mit der Deutschen Telekom zur Bereitstellung von Kabelanschlüssen für Wohneinheiten. Nach Ansicht der Gruppe erhöht das Insourcing von Hausverwaltung und Handwerksarbeiten die Qualität der Reparaturen, verkürzt die

Reaktionszeiten bei Kundenbeschwerden und steigert generell die Attraktivität der Wohnimmobilien. Zuletzt wurde eine Gesellschaft zur Erbringung von Messdienstleistungen und Heizkostenverbrauchserfassung mit dem Ziel gegründet, zukünftig vermehrt alle Arbeitsschritte zur Abrechnung von Heizkosten innerhalb der Vonovia-Gruppe zu erbringen. Nicht zuletzt bietet die Erhöhung der Wertschöpfungstiefe große Potentiale für nachhaltige Gewinnsteigerungen in der Gruppe. Nähere Einzelheiten zur Handwerkerorganisation und der Partnerschaft sind dem Abschnitt „14.5.4.2.5 Lokale Handwerkerorganisation“ und „15.4.1 Verträge mit der Deutsche Telekom-Gruppe“ weiter unten zu entnehmen.

#### **14.5.2 Akquisitionen und Verkäufe**

Vonovia strebt ein profitables Wachstum durch selektive Akquisitionen an und nutzt Marktchancen, um gemäß ihrer Gesamtportfolio-Strategie Wohneinheiten aus ihren Portfolien „Privatisierung & Non-Core“ und „Non-Strategie“ zu verkaufen.

Entsprechend ihrer Geschäftsstrategie beabsichtigt Vonovia weiterhin ihr Immobilienportfolio durch Übernahme zusätzlicher Immobilienportfolien und Immobiliengesellschaften zu vergrößern. Deshalb prüft Vonovia kontinuierlich Möglichkeiten zur Identifizierung geeigneter Objekte für ihr Bestandsportfolio sowie spezifische Gelegenheiten für Wertschöpfung und Wachstum. Durch die kontinuierliche Analyse der relevanten Immobilienmärkte können sich in naher Zukunft schnelle und wesentliche Akquisitionen von Immobilienportfolien und Immobiliengesellschaften ergeben.

Im März 2015 hat Vonovia die Gagfah-Übernahme abgeschlossen und damit das Portfolio der Gruppe auf 345.629 Wohneinheiten erweitert. Am 1. April 2015 hat Vonovia den Erwerb von ungefähr 5.100 weiteren Wohneinheiten, rund 210 Gewerbeeinheiten und rund 2.000 Garagen und Stellplätzen von CitCor abgeschlossen. Zur gleichen Zeit hat sich Vonovia verpflichtet, knapp 1.000 Wohneinheiten in und um Boizenburg zu veräußern. Zuletzt hat Vonovia im Juli 2015 den Anteilskaufvertrag im Hinblick auf den Erwerb des SÜDEWO-Portfolios vollzogen. Nähere Einzelheiten sind dem Abschnitt „15.1.6 Anteilskaufvertrag im Zusammenhang mit dem SÜDEWO-Portfolio“ zu entnehmen.

##### **14.5.2.1 Akquisitionen**

Das Akquisitionsteam der Gruppe setzt sich aus einer kleinen Anzahl erfahrener Fachleute zusammen, die das Ziel verfolgen, das Geschäft der Gruppe durch Akquisitionen profitabel zu steigern. Dieses Team analysiert und übernimmt bzw. bewirbt sich um fast alle großen sowie um ausgewählte kleine und mittelgroße Transaktionen in Deutschland. Neben dem Know-how, das innerhalb der Unternehmensfunktionen, insbesondere in den Abteilungen Finanzen, Recht, Steuern, Personal und Rechnungswesen vorhanden ist, stützt sich das Akquisitionsteam bei ihren Analyse- und Übernahmeprozessen umfassend auf das Know-how und die lokalen Kenntnisse der bundesweit verteilten Business Units sowie der zentral organisierten vermietungsbezogenen administrativen Funktionen.

Die lokale Business Unit beurteilt Portfolien anhand von lokalen Marktinformationen und Markttrends. Auf Basis ihrer Analyse können Zielfolien in die vom Portfoliomanagement angewandten strategischen Portfoliokategorien eingeordnet werden. Das Akquisitionsteam strebt an, die Bestandsportfolien durch mittelgroße und große Transaktionen auszubauen und möglicherweise durch die Akquisition großer Unternehmen sowie die Übernahme kleinerer Unternehmen und Managementplattformen oder Wohnportfolien neue Portfolien aufzubauen. Darüber hinaus zieht die Gesellschaft Gelegenheiten für kleinere Portfolioübernahmen in Erwägung, wenn diese den Immobilienbestand an attraktiven Mikrostandorten verbessern.

Akquisitionen werden nach einem Standardverfahren durchgeführt. Nach einem ersten Screening nimmt das Akquisitionsteam eine gründliche Analyse des angebotenen Portfolios vor und erstellt ein vorläufiges Angebot, das vorbehaltlich der Genehmigung durch den Vorstand dem Verkäufer übersandt wird. Wird dieses Übernahmeangebot angenommen, beginnt in der Regel eine verbindliche Angebotsphase, in der eine Due Diligence durchgeführt und gegebenenfalls über die Finanzierung verhandelt wird. In den vergangenen fünf Jahren hat Vonovia Screenings von Portfolien mit durchschnittlich 180.000 Wohneinheiten pro Jahr und eingehende Analysen von Portfolien mit durchschnittlich rund 120.000 Wohneinheiten pro Jahr durchgeführt. Seit dem Börsengang im Jahr 2013 hat die Gesellschaft für rund 153.000 Einheiten pro Jahr vorläufige Angebote und für rund 73.000 Einheiten verbindliche Angebote abgegeben.

Zwischen 2006 und 2013 hat Vonovia neue Portfolios mit insgesamt 16.000 Wohneinheiten erworben und integriert. Die einzelnen Portfolios enthielten 50 bis 4.500 Einheiten und waren überwiegend in den zur Stärkung der operativen Effizienz definierten Geschäftsbereichen angesiedelt. Darüber hinaus verstärkte Vonovia in 2014 ihr Portfolio durch den Erwerb von rund 11.300 Wohneinheiten im Rahmen des DeWAG-Erwerbs sowie durch knapp 100 Einheiten im Raum Düsseldorf und hat rund 20.500 Einheiten aus dem Vitus-Portfolio integriert. Im März 2015 hat Vonovia die Gagfah-Übernahme abgeschlossen und damit das Portfolio der Gruppe auf 345.629 Wohneinheiten erweitert. Am 1. April 2015 hat Vonovia den Erwerb von ungefähr 5.100 weiteren Wohneinheiten, rund 210 Gewerbeeinheiten und rund 2.000 Garagen und Stellplätzen von CitCor abgeschlossen. Zur gleichen Zeit hat sich Vonovia verpflichtet, knapp 1.000 Wohneinheiten in und um Boizenburg zu veräußern. Zuletzt hat Vonovia im Juli 2015 den Anteilskaufvertrag im Hinblick auf den Erwerb des SÜDEWO-Portfolios mit etwa 19.400 überwiegend in Süddeutschland gelegenen Wohnungen vollzogen. Vonovia plant, durch die vollständige Integration neu übernommener Unternehmen zu geringen Kosten Skaleneffekte zu erzielen und vor allem durch die Nutzung der Handwerkerorganisation der Gesellschaft von Synergien zu profitieren.

#### **14.5.2.2 Verkäufe**

Vonovia nutzt verschiedene Vertriebskanäle für Privatisierungen und Verkäufe von Non-Core-Aktiva. Die Vertriebskanäle werden in Abhängigkeit von den Charakteristika der zum Verkauf vorgesehenen Einheit identifiziert und geeignete Marketing-Maßnahmen implementiert. Das Vertriebsmanagement-Team ist auf sieben Regionen (Westfalen, Norden, Osten, Süden, Südwesten sowie Ruhr und Rheinland) mit acht Niederlassungen verteilt. Das schlanke Team ist verantwortlich für das Management der rund 70 unabhängigen Immobilienmakler, die in der lokalen Vertriebsorganisation tätig sind. Das gesamte Vertragsmanagement für die Immobilienkaufverträge wird zentral im Back-Office abgewickelt. Eine starke Konzentration auf Massenprozesse und standardisierte Vertragsformulare ermöglicht dem Vertriebs-Back-Office, in effizienter Weise hochwertige Verträge auszuarbeiten.

Die zentralen Funktionen werden durch die lokale Vertriebsorganisation unterstützt. Der Vertrieb der Wohneinheiten der Gruppe erfolgt durch Immobilienmakler, die unter der Marke Vonovia tätig sind und Zugang zur IT-Plattform der Gruppe sowie zu den aktuellen Vertriebsdaten haben. Jeder Makler ist einem bestimmten Portfolio zugeordnet und ist auf nicht exklusiver Basis für die Gruppe tätig. Der Mindestpreis für Wohneinheiten, die zum Verkauf vorgesehen sind, wird von der lokalen Business Unit festgelegt, die sich hierfür auf ihre Vor-Ort-Kenntnisse stützt. Die Immobilienmakler erhalten beim erfolgreichen Abschluss einer Transaktion eine Incentivierungsprämie auf Basis des Listenpreises der Wohneinheit. Die Struktur der Incentivierungsprämien für Makler wird vom Vertriebsmanagement-Team kontrolliert.

Vonovia ist der Meinung, dass ihre lokale Vertriebsorganisation nicht nur sehr kosteneffizient, sondern auch skalierbar ist.

#### **14.5.3 Organisation des regionalen Managements**

Die Organisation der Gruppe ist gegenwärtig in vier Geschäftsbereiche eingeteilt, die wiederum in 33 Business Units unterteilt sind. In jeder Business Unit fungiert der verantwortliche Regionalleiter, der dem Geschäftsführer für den Geschäftsbereich unterstellt ist, als Eigentümer des lokalen Portfolios (mit durchschnittlich 6.000 Einheiten) und ist verantwortlich für die Rentabilität dieses Portfolios. Neben dieser Asset Management-Funktion übt das lokale Management die dezentralen Aufgaben der Immobilienbewirtschaftung der Vonovia aus, wie z. B. den lokalen Kundenservice. Nähere Einzelheiten sind dem Abschnitt „14.5.4 Immobilienbewirtschaftung“ weiter unten zu entnehmen.

Die derzeit nach Integration der Gagfah angestrebte Zielorganisation sieht eine Aufstockung der Geschäftsbereiche von vier auf sechs vor. Innerhalb dieser sechs Geschäftsbereiche wird das Portfolio in 38 Business Units unterteilt, die jeweils für durchschnittlich etwa 9.300 Wohneinheiten zuständig sein werden. Ungefähr 33 Mitarbeiter werden für das jeweilige lokale Portfolio verantwortlich sein. Die vergleichsweise geringfügige Aufstockung der Kapazitäten zum Zwecke der Verwaltung des vergrößerten Portfolios der Gruppe unterstreicht, wie nahtlos sich die erworbenen Portfolios regional und strategisch einfügen, und fördert das Erreichen der angestrebten Synergien.

Ein Schwerpunkt der Tätigkeit der Regionalleiter liegt auf operativen Entscheidungen wie z. B. der Festlegung von Zielmieten, Mietanreizen und Mietkautionen für die einzelnen Mieteinheiten, sowie auf Entscheidungen über individuelle Instandhaltungsmaßnahmen, die bestimmte Schwellen überschreiten (in der Regel über EUR 1.000). Zu diesem Zweck verfolgen die Regionalleiter sorgfältig die Marktpreise und

die Kundennachfrage, um die erfolgreiche Weitervermietung der Immobilien, für die sie verantwortlich sind, zu optimieren.

Ein weiterer wichtiger Schwerpunkt ist die Unterstützung strategischer Entscheidungen über Investitionen und Veräußerungen. Auf Basis einer gründlichen Kenntnis ihrer lokalen Portfolien, des Zustands der Immobilien und der Mieterstrukturen erstellen die Regionalleiter im Rahmen der Gesamtstrategie der Gruppe für jedes einzelne Gebäude detaillierte Investitions- und Verkaufsvorschläge. Ferner sind die Regionalleiter verantwortlich für die Budgetierung und mittelfristige Planung ihrer jeweiligen lokalen Portfolien. Die Performance der Regionalleiter wird anhand der Kundenzufriedenheit und der finanziellen Performance ihrer Portfolien gemessen. Die Regionalleiter vertreten Vonovia außerdem gegenüber lokalen Interessengruppen, d. h. lokalen Politikern und Behörden, und nehmen als Vertreter der Gruppe an Versammlungen der Wohnungseigentümergeinschaften teil.

#### ***14.5.4 Immobilienbewirtschaftung***

Die Immobilienbewirtschaftung beinhaltet vermietungsbezogene administrative Funktionen innerhalb der Gruppe. Sie wird durch hoch integrierte interdisziplinäre Prozesse gesteuert, an denen örtliche und zentrale Organisationseinheiten beteiligt sind. Der Funktionsbereich Immobilienbewirtschaftung verwaltet (i) den Kundenservice der Gruppe mit dem Vermietungsprozess und der Bearbeitung von Kundenanfragen und (ii) die technischen Dienstleistungen; hierunter fallen das zentrale Reparatur-Center, das Modernisierungsteam sowie die Einhaltung von Umwelt-, Gesundheit- und Sicherheitsvorschriften (so genannte „*Environment, Health and Safety Compliance*“ – „**EHS**“).

##### ***14.5.4.1 Kundenservice***

###### ***14.5.4.1.1 Zentraler Kundenservice***

Der zentrale Kundenservice ist unterteilt in vier Geschäftsbereiche, die jeweils von einem eigenen Management-Team verwaltet werden. Die Mitarbeiter der Gruppe sind dauerhaft einem dieser vier Geschäftsbereiche zugeordnet (Norden/Osten, Ruhrgebiet, Rhein-Main-Gebiet und Süden), die die Organisationsstruktur der Immobilienbewirtschaftung widerspiegeln. Vonovia beabsichtigt nach Durchführung der Gagfah-Übernahme die regionalen Strukturen der Vonovia und der Gagfah in einen zentralen Kundenservice zu überführen.

Der zentrale Kundenservice ermöglicht den Kunden der Gruppe, über eine kostengünstige regionale Telefonnummer, E-Mail, Fax oder postalisch Vonovia zu kontaktieren. Er ist das Back-Office für alle Kundenanfragen und – beschwerden, wie z. B. Vertragskündigungen, Vereinbarung von Besichtigungsterminen für neue Mieter, Vertragsmanagement, Probleme mit Nachbarn und Anfragen. Der Kundenservice ist auf die Bedürfnisse der einzelnen Kunden zugeschnitten, d. h. er verfügt u.a. über Englisch und Türkisch sprechende Mitarbeiter im Telefondienst. Die Mieter können außerdem die Online-Plattform des Kundenservice nutzen. Seit 2011 können sie hier 24 Stunden am Tag auf ihre Vertragsdetails und zusätzliche Funktionen zugreifen. Der Kundenservice der Gruppe regelt rund 85% aller eingehenden telefonischen Anfragen direkt.

###### ***14.5.4.1.2 Service-Center***

Das Service-Center bearbeitet zentral alle Aufgaben im Zusammenhang mit Mietverträgen. Es ist zuständig für alle Massenprozesse wie:

- Versendung der Verbrauchs- und Nebenkostenabrechnungen
- operative Durchführung des Mietmanagements
- Mahnwesen
- Forderungsmanagement

*Verbrauchs- und Nebenkostenabrechnungen.* Vonovia hat verschiedene Maßnahmen eingeführt, um die Abrechnung der Betriebskosten transparenter zu machen. Seit 2010 konnte die Gruppe die Zahl der Kundenbeschwerden im Zusammenhang mit Betriebskostenabrechnungen um über die Hälfte reduzieren. Diese Bemühungen haben auch extern Anerkennung gefunden. 2011 erhielt Vonovia das Qualitätssiegel der Geislinger Konvention und die Zertifizierung nach ISO 9001:2008 durch den TÜV Rheinland.

Vonovia strebt ferner an, für ihren gesamten Immobilienbestand die Betriebskosten zu reduzieren, um die Gesamtkosten für die Mieter zu minimieren. Zu diesem Zweck hat Vonovia mit führenden Versorgungsunternehmen Gruppenrabatte für ihre große Kundenbasis ausgehandelt.

*Operative Durchführung des Mietmanagements.* Die operative Durchführung der Mietmanagementaufgaben erfolgt zentral durch das Service-Center. Das Computersystem der Gruppe benachrichtigt das Service-Center unverzüglich, wenn nach den anwendbaren Mietspiegeln Potenzial für Mieterhöhungen entsteht. Skaleneffekte werden unter anderem durch die Verwendung standardisierter Verträge, Briefe und Verfahren erzielt.

*Mahnwesen.* Ähnlich wie das Mietmanagement wird auch das Mahnwesen der Gruppe zentral verwaltet. Das computergestützte Mahnsystem ermöglicht ein hoch standardisiertes und damit effizientes Mahnverfahren.

*Forderungsmanagement.* Die Gruppe überwacht streng überfällige Mietzahlungen und hat ein rigoroses Mahnverfahren mit standardisierten Mahnschreiben, telefonischer Kontaktaufnahme, SMS, E-Mail und Besuchen vor Ort eingerichtet. Daneben kontaktiert die Deutsche Soziale Wohnen GmbH säumige Mieter, um sozial verantwortlich vorzugehen. Zusätzlich bietet die Gruppe auch spezielle Beratung für Mieter an, denen wegen Mietrückständen die Zwangsräumung droht. Auf diese Weise konnten die Sozialmanager der Gruppe im Jahr 2014 mehr als 250 Zwangsräumungen abwenden und mehr als 1.600 Mietverträge bewahren.

#### 14.5.4.1.3 Örtlicher Kundenservice

Der örtliche Kundenservice wird durch die lokalen Business Units der Gruppe geleistet. Als Anlaufmöglichkeiten für Kunden in der Neuvermietung vor Ort werden Vermietungspunkte in den Business Units betrieben. Diese sind ein wichtiger Baustein für die Wiedervermietung von Wohneinheiten. Zum 30. September 2015 unterhielt Vonovia 68 Vermietungspunkte, die sich über alle lokalen Business Units verteilen und die Wohneinheiten des Portfolios der Gruppe abdecken. Diese Vermietungspunkte können in Reaktion auf den wechselnden Bedarf für das lokale Marketing sehr flexibel geöffnet und geschlossen werden. Hinsichtlich des Kundenservice des Gagfah-Konzerns, welcher 44 Vermietungsbüros unterhält, ermittelt die Gesellschaft in derzeit laufenden Gesprächen zu Synergien, wie die lokalen Vermietungsbüros und deren Dienstleistungen in die bestehenden Prozesse der Gruppe integriert werden können.

Um unabhängiger von externen Dienstleistern zu werden, hat Vonovia Vor-Ort-Dienste im Wege der Gründung einer eigenen Hausmeisterorganisation eingegliedert. Dies verschafft Vonovia Nähe zu ihren Kunden und verbessert die Qualität ihres Kundenservices. Zudem spart Vonovia durch die Internalisierung von Dienstleistungen über Tochtergesellschaften die Umsatzsteuer auf alle Personaldienstleistungen, die für ihre Kunden erbracht werden.

Die Hausmeister der Gruppe betreuen jeweils rund 500 Einheiten und kümmern sich um Mieteranfragen und -wünsche, die der zentrale Kundenservice nicht telefonisch bearbeiten kann. Die Hausmeister der Gruppe werden mit alltäglichen Aufgaben wie zu Beispiel dem Kundenmanagement, kleinen Instandhaltungsarbeiten und bis zum gewissen Grad mit der Überwachung von Dienstleistern betraut. Die Kunden der Gruppe erhalten die Adresse und Telefonnummer des Hausmeisters, der für ihre Wohneinheit zuständig ist. Je nach lokaler Nachfrage bietet ein Hausmeister eine wöchentliche oder monatliche Kundensprechstunde vor Ort an, so dass die Kunden ihre Anliegen persönlich mit ihm besprechen und klären können. Kleinere Instandhaltungsprobleme kann der Hausmeister gegebenenfalls selbst lösen, kompliziertere Reparaturarbeiten gibt er an die eigene Handwerkerorganisation weiter.

Vonovia hat außerdem Alba Facility Services als Hauptauftragnehmer für mehr als 90% der übrigen Dienstleistungen wie Gärtnerarbeiten, Winterdienst, Straßen- und Gehwegreinigung und Gebäudereinigung beauftragt. Vonovia prüft gegenwärtig, ob eine konzernerneigene infrastrukturelle Facility-Management-Gesellschaft gegründet werden soll. Diese Gesellschaft würde gegründet, um der Wettbewerbslogik der TGS zu folgen und würde entsprechend strukturiert werden.

*DASG (Verwaltung für Wohnungseigentümergeinschaften).* Vonovia bietet ferner über ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft Deutsche Annington Service GmbH („DASG“) Verwaltungsdienstleistungen für Wohnungseigentümergeinschaften an. Die DASG ist in sechs regionalen Teams an 15 Bürostandorten bundesweit tätig. Zum 30. September 2015 hat die DASG 1.255

Wohnungseigentümergeinschaften mit 41.965 Wohn- und gewerblichen Einheiten, von denen 14.279 Wohneinheiten der Vonovia gehören, betreut. 27.686 Einheiten werden für Dritte verwaltet.

Die DASG ist einer der größten Hausverwalter in Deutschland. Mittlerweile ist die DASG auch für externe Wohnungseigentümergeinschaften in der Verwaltung des Gemeinschaftseigentums gemäß dem Wohnungseigentumsgesetz tätig und bietet darüber hinaus die Komplettverwaltung von separaten Immobilien an. Neben diesen Dienstleistungen bietet Vonovia ihren Kunden Zugang zu bundesweiten Rahmenverträgen mit Handwerkern und anderen Dienstleistern zu Sonderkonditionen. Auch Dienstleistungen im Zusammenhang mit der technischen Gebäudeevaluierung werden von DASG für externe Eigentümer angeboten.

Im Gagfah-Konzern bietet die GAGFAH WEG Service GmbH Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Wohnungseigentumsverwaltung an. Im Zuge des Integrationsprozesses plant Vonovia diese Dienstleistungen auf die DASG zu übertragen und ab dem 1. Januar 2016 gemeinsam als Vonovia Treuhand GmbH zu firmieren. In Summe wird die Gesellschaft bundesweit an 19 Standorten vertreten sein. Als weiterhin größter Hausverwalter Deutschlands wird die zukünftige Vonovia Treuhand GmbH ca. 58.000 Eigentumswohnungen verwalten.

#### *14.5.4.2 Technische Dienstleistungen*

Die technischen Dienstleistungen der Gruppe setzen sich in erster Linie aus vier zentralen Funktionen zusammen: (i) zentrales Reparatur-Center, (ii) Modernisierungsteam, (iii) EHS und (iv) Bergbauteam. Die zentralen Funktionen werden auf lokaler Ebene ergänzt durch die Handwerkerorganisation. Die Gesellschaft integriert derzeit Gagfahs Immobilien in den technischen Dienstleistungsprozess der Gruppe.

##### *14.5.4.2.1 Zentrales Reparatur-Center*

Das Reparatur-Center reagiert auf Kundenanfragen, die es vom zentralen Kundenservice erhält. Es entscheidet, ob es seine eigenen Handwerker an den betreffenden Standort schickt oder eine Drittfirma beauftragt, wenn besondere Fachkenntnisse erforderlich sind. Das Reparatur-Center verwaltet die Terminierung der Besuche des jeweiligen lokalen Handwerkers vor Ort. Es inspiziert die von den Fremdfirmen durchgeführten Arbeiten, stellt sicher, dass alle Arbeiten pünktlich erledigt werden, und prüft, ob gegebenenfalls vertragliche Forderungen bestehen.

##### *14.5.4.2.2 Modernisierungsteam*

Das Modernisierungsteam besteht aus einer Gruppe hochspezialisierter Architekten und Ingenieure, die mit der Planung der Modernisierungsarbeiten sowie mit der Bauaufsicht betraut sind. Das Modernisierungsteam ist insbesondere zuständig für die operative Umsetzung des jährlichen Investitionsprogramms zur Gebäudemodernisierung der Gruppe. Vonovia ist der Ansicht, dass ihr internes Modernisierungsteam über eine einzigartige Kombination aus Qualifikationen in den Bereichen Planung und Aufsicht verfügt, die genau auf die Art von standardisierten Modernisierungsprojekten zugeschnitten ist, wie sie von Vonovia durchgeführt werden. Dadurch kann das Management-Team der Gruppe Modernisierungsaufgaben effizienter umsetzen als externe Dienstleister.

##### *14.5.4.2.3 EHS*

Darüber hinaus gewährleistet Vonovia die Umwelt-, Gesundheits- und Sicherheitsbestimmungen, indem regelmäßige Sicherheitsinspektionen angesetzt werden, die alle zwei Jahre in allen Einheiten durch externe Dienstleister durchgeführt werden, und bei Bedarf Abhilfemaßnahmen getroffen werden. Der Fachbereich verfolgt ferner Änderungen in der EHS-Gesetzgebung und plant im Bedarfsfall unverzüglich die Implementierung neuer Maßnahmen.

##### *14.5.4.2.4 Bergbauteam*

Ein spezialisiertes Bergbauteam überwacht die Gebäude der Gruppe im Hinblick auf potenzielle Schäden und Gefahren, die durch und im Zusammenhang mit früheren Bergbauaktivitäten entstehen könnten, insbesondere im Ruhrgebiet. Anhand eines Bergbauaktionsplans, der 2003 eingeführt wurde, überwacht das Bergbauteam externe Fachleute, die die betreffenden Immobilien jährlich oder alle zwei Jahre inspizieren. Darüber hinaus erstellt das Bergbauteam jährlich einen umfassenden Bericht über das Bergbaurisiko-Management.

#### 14.5.4.2.5 Handwerkerorganisation

Vonovia hat 2011 die Handwerkerorganisation gegründet. Diese hat seitdem sukzessive fast alle Reparatur- und Instandhaltungsarbeiten übernommen, die zuvor durch Dritte durchgeführt wurden. Die Handwerkerorganisation führt einen Großteil der Programme zur „Gebäudemodernisierung“ und „Wohnungsmodernisierung“ durch.

Alle Reparaturprozesse sind papierlos. Kunden können Aufträge, die vom Reparaturcenter an den lokalen Handwerker weitergegeben wurden, auf dem Tablet-PC des Handwerkers unterschreiben. Das zentrale Reparatur-Center erhält sofort eine elektronische Benachrichtigung, wenn der Auftrag ausgeführt ist, und kann dem betreffenden Handwerker den nächsten Auftrag zuweisen. Die Handwerker haben keine eigenen Büros. Stattdessen erhalten sie einen Firmen-Lieferwagen. Dieser wird über Nacht mit den für die zentral zugewiesenen Aufträge benötigten Materialien beladen. Das zentrale Reparaturcenter schickt diese Aufträge per E-Mail direkt an den Tablet-PC des Handwerkers. Auf diese Weise werden Elemente von Just-in-time und Kanban, einem Management-Tool, das der Verhinderung von Engpässen dient, kombiniert.

Zweck der Einführung der Handwerkerorganisation war die Einsparung von Kosten sowie eine weitere Qualitätssteigerung im Kundenservice der Gruppe. Auf der Kostenseite spart Vonovia durch die Handwerkerorganisation die Mehrwertsteuer auf die Personalkosten und schafft eine uneingeschränkte Kostentransparenz für das Management der Gruppe. Hinzu kommen Vorteile im Einkauf durch Bündelung und Standardisierung. Auch die Kundenzufriedenheit kann durch den direkten Einfluss der Gruppe auf Qualität und Zeiteinteilung steigen.

Die Gruppe hatte zwei Gemeinschaftsunternehmen mit einem führenden Dienstleister im Wohnungssektor, der B&O, gegründet, an denen Vonovia zu jeweils 51% beteiligt war. Diese Gemeinschaftsunternehmen wurden gegen Ende des Jahres 2014 in einer Gesellschaft, der TGS, konsolidiert, an der B&O zu 49% und Vonovia zu 51% beteiligt ist. Die TGS stellt Reparatur- und Instandhaltungsleistungen für Kunden der Gruppe vor Ort bereit und bildet einen Teil der Handwerkerorganisation. Im Geschäftsjahr 2014 führte die Handwerkerorganisation der Gruppe rund 440.000 kleinere Reparaturen (Geschäftsjahr 2013: 389.000 kleinere Reparaturen) durch und renovierte rund 12.500 leerstehende Wohneinheiten (Geschäftsjahr 2013: 11.500 leerstehende Wohneinheiten). Zum 30. September 2015 hatte die gesamte Handwerkerorganisation rund 2.300 Beschäftigte, davon waren 1.534 Handwerker (Geschäftsjahr 2014: 1.476 Handwerker), die an 17 Standorten bundesweit tätig und für über 200.000 Wohneinheiten der Gruppe zuständig waren.

Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme wurden 266 von der Gagfah beschäftigte Handwerker, die Dienstleistungen erbringen, welche mit den Handwerkern der Vonovia vergleichbar sind, in die Belegschaft der Vonovia übernommen. Vonovia entwickelt gegenwärtig eine gemeinsame Management-Struktur für TGS und die Handwerker, die vom Gagfah-Konzern beschäftigt wurden. Diese Neuorganisation führt zu einer wesentlichen Reduzierung des Fixkostenanteils (bestehend aus Kosten für, unter anderem, Management, IT, Akquisitionen und Controlling), weil diese Kosten weniger proportional zur Anzahl der Handwerker ansteigen. Daneben erwartet Vonovia weitere Gewinne zu erwirtschaften, indem ihre Handwerker für die Instandhaltung und Modernisierung des Gagfah-Portfolios eingesetzt werden, weil diese Maßnahmen nicht von den Gagfah-Handwerkern durchgeführt werden. Mit Hinblick auf die Strategie der Gruppe, die Bandbreite der Dienstleistungen der eigenen Handwerker zu erweitern, wird erwartet, dass die Anzahl der Handwerker in den kommenden Jahren weiter ansteigt.

#### **14.5.5 Beschaffung**

Die zentrale Einkaufsabteilung der Gruppe nutzt die Verhandlungsmacht der Gruppe, um unter anderem beim Einkauf von Instandhaltung- und Reparaturbedarf Skaleneffekte zu erzielen. Hierfür hat die Einkaufsabteilung der Gruppe einen Katalog mit Standardpreisen für rund 11.000 Produkte und Dienstleistungen entwickelt, die für die Durchführung von Reparatur- und Instandhaltungsarbeiten sowie für Modernisierungsprojekte benötigt werden. Die zentrale Einkaufsabteilung legt die Strategie für den Einkauf aller Dienstleistungen und Materialien fest und versucht, durch Bündelung und Branchenkenntnis die besten Preise und höchsten Standards zu sichern.

Die Einkaufsabteilung der Gruppe macht sich außerdem die Größe der Gruppe zu Nutze, indem sie Dienstleistungen Dritter zentral einkauft und Bestellungen bei ausgewählten Lieferanten konzernweit bündelt. Im Anschluss an die Gagfah-Übernahme arbeitet Vonovia an der Integration der Gagfah-Einkaufsabteilung und ist der Auffassung, dass erhebliche Skaleneffekte durch die Bündelung des

Einkaufsvolumens beider Gesellschaften hinsichtlich folgender Bereiche erzielt werden können: Beschaffung von Materialien, Fuhrparkmanagement, Beschaffung von IT-Hardware und Dienstleistungen.

#### **14.5.6 Unternehmensfunktionen**

Die Unternehmensfunktionen dienen der Gruppe als logistisches Rückgrat für ihren Betrieb und sind konzernweit zuständig für Finanzierung, Immobilienbewertungen, rechtliche und personelle Ressourcen, IT und Beschaffung.

##### **14.5.6.1 Finanzierung**

Die Finanz- und Treasury-Abteilung der Gruppe ist wie die eines großen Industrieunternehmens strukturiert und organisiert und zeichnet sich durch standardisierte und hoch integrierte Prozesse aus. Diese Abteilung ist als integrierte Front-, Middle- und Back-Office-Struktur organisiert, wobei die Back-Office-Funktion ein Teil der Rechnungsabteilung ist. Darüber hinaus ist die Finanz- und Treasury-Abteilung zuständig für die Rating-Aktivitäten der Gruppe.

Die Abteilung konnte sich mit ihrem konservativen Ansatz in der Vergangenheit die Refinanzierung ausstehender Verbindlichkeiten sechs bis neun Monate vor Fälligkeit sichern.

Dabei macht sie Gebrauch von einer Reihe verschiedener Refinanzierungsstrukturen. Hierzu zählen u.a. diverse unbesicherte Anleiheprodukte, Pfandbriefe, qualifizierte Hypothekendarlehen, Förderkredite der KfW und klassische Bankkredite sowie innovative Finanzierungsquellen wie Versicherungsgesellschaften und Versorgungswerke. Gegenparteien in diesen Transaktionen sind verschiedene globale und lokale Kreditgeber, darunter Geschäftsbanken, Pfandbriefbanken, Sparkassen und Versicherungsgesellschaften.

##### **14.5.6.2 Immobilienbewertung**

Das Immobilienbewertungsteam ermittelt den Verkehrswert der Immobilien der Gruppe jährlich mit vierteljährlichen Aktualisierungen. Des Weiteren ist das Immobilienbewertungsteam zuständig für die Verwaltung externer Immobilienbewertungen, die durch Dritte wie Banken und Immobiliengutachter durchgeführt werden.

##### **14.5.6.3 Rechtliche Funktionen und Personalmanagement**

###### **14.5.6.3.1 Rechtliche Funktionen**

Die rechtlichen Funktionen der Gruppe werden durch ein internes Rechtsteam mit 16 Rechtsanwälten wahrgenommen. Dieses regelt einen Großteil der rechtlichen Angelegenheiten der Gruppe und überwacht externe Rechtsdienstleister.

###### **14.5.6.3.2 Personalmanagement**

Das Personalmanagement der Gruppe ist zuständig für die Einstellung, Integration, Betreuung, Abrechnung und Altersversorgung aller Mitarbeiter. Darüber hinaus ist das Personalmanagement zuständig für die Aus- und Weiterbildung, die aktive Gesundheitsvorsorge und das Management sozialer Angelegenheiten.

##### **14.5.6.4 Informationstechnologie**

Vonovia ist der Ansicht, über eine technologisch fortschrittliche und hoch integrierte IT-Plattform zu verfügen, die hoch effiziente Massenprozesse gewährleistet. Diese IT-Prozesse sind untrennbar mit den nahezu voll automatisierten Vermietungsaktivitäten verknüpft.

Der Fachbereich IT der Gruppe unterhält das größte SAP-basierte Immobilieninformationssystem Deutschlands und, nach Kenntnis der Gruppe, das einzige „SAP Customer Center of Expertise (CCoE)“ für Immobilien weltweit. Das IT-System der Gruppe erleichtert die Integration anderer IT-Systeme, die durch übernommene Gesellschaften verwendet werden. Dementsprechend integriert die Gesellschaft gegenwärtig Gafahs IT-Daten und IT-Systeme.

##### **14.5.6.5 Sonstige Funktionen**

Die sonstigen Unternehmensfunktionen der Gruppe umfassen Rechnungslegung, Investor Relations, Kommunikation, Controlling, Versicherungen, Steuern und Innenrevision.

## 14.6 Mitarbeiter

### 14.6.1 Personalbestand

Die folgende Tabelle enthält eine Aufstellung der Mitarbeiter der Gruppe, nach Mitarbeiterzahl und nach Vollzeitbeschäftigten, für die jeweiligen Zeiträume (jeweils zum Ende des betreffenden Zeitraums). Seit Ende des Geschäftsjahres 2013 wird die Anzahl der Mitarbeiter gemäß den Anforderungen des HGB berechnet. Hiernach schließt die Berechnung der Mitarbeiterzahl z. B. Mitarbeiter in einem Mini-Job-Verhältnis, Studenten, Praktikanten, befristete Mitarbeiter und dauerhaft erkrankte Mitarbeiter mit ein, während Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder nicht mitgezählt werden. Insgesamt ergeben sich durch diese Änderung unter den deutschen Rechnungslegungsstandards höhere Mitarbeiterzahlen. Der erhebliche Anstieg der Mitarbeiterzahl zum 30. September 2015 im Vergleich zum 31. Dezember 2014 ist auf die Gagfah-Übernahme zurückzuführen, die im März 2015 abgeschlossen wurde.

	Zum 30. September		Zum 31. Dezember					
	2015		2014		2013		2012	
	Mitarbeiter- zahl <sup>(1)</sup>	Vollzeit- beschäftigte <sup>(2)</sup>	Mitarbeiter- zahl	Vollzeit- beschäftigte	Mitarbeiter- zahl	Vollzeit- beschäftigte	Mitarbeiter- zahl	Vollzeit- beschäftigte
Gesamt . . . .	6.125,0 <sup>***</sup>	5.673,1 <sup>**</sup>	3.850 <sup>*</sup>	3.662,4 <sup>**</sup>	2.935 <sup>*</sup>	2.811,1 <sup>**</sup>	2.407 <sup>*</sup>	2.280,6 <sup>**</sup>

\* Geprüft.

\*\* Jeweils entnommen oder abgeleitet aus der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus dem ungeprüften verkürzten Konzern-Zwischenabschluss der Gesellschaft für den zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum.

(1) Davon 1.735,0 beim Gagfah-Konzern und 317,0 bei SÜDEWO.

(2) Davon 1.608,8 beim Gagfah-Konzern und 194,1 bei SÜDEWO.

Zum Datum des Prospekts beträgt die Gesamtmitarbeiterzahl rund 6.200 und die Zahl der Vollzeitbeschäftigten rund 5.700.

Zwecks Umsetzung ihrer Insourcing-Initiativen hat die Gruppe ab Ende des Geschäftsjahres 2011 die Mitarbeiterzahl stark erhöht, was zu einem entsprechenden Anstieg der Personalkosten in den Geschäftsjahren 2012, 2013 und 2014 geführt hat. Dieser Anstieg war in erster Linie durch die Hausmeister- und Handwerkerorganisationen bedingt, die im Geschäftsjahr 2011 gegründet wurden. Vor dem Hintergrund der Strategie der Gruppe, das Serviceangebot ihrer Handwerkerorganisation zu erweitern, wird die Mitarbeiterzahl der Handwerkerorganisation in den nächsten Jahren voraussichtlich weiter steigen.

### 14.6.2 Vergütung

Der Einsatz der Mitarbeiter für den Unternehmenserfolg schlägt sich positionsabhängig auch in deren Gehalt nieder. Die Vergütung der Mitarbeiter der ersten beiden Ebenen unterhalb des Vorstands setzt sich aus den drei Komponenten Festvergütung, variable Vergütung auf Basis eines kurzfristigen Incentive-Programms („**Short Term Incentive Programm**“ oder „**STIP**“) und, soweit einzelvertraglich vereinbart, einer variablen Vergütung auf Basis eines langfristigen Incentive-Plans („**Long Term Incentive Plan**“ oder „**LTIP**“) zusammen. Die STIP- und LTIP-Zahlungen sind vom Erreichen individueller Ziele und der Performanceziele der Gesellschaft abhängig. Der LTIP für die Berechtigten, die beim Teilkonzern Vonovia beschäftigt sind, ist zusätzlich vom Aktienkurs der Gesellschaft abhängig. Die Vergütung für Mitarbeiter der dritten Ebene unter dem Vorstand setzt sich aus den zwei Komponenten Festvergütung und variable Vergütung auf Basis des STIP zusammen.

Die Vergütung der Mitarbeiter unterhalb dieser Ebenen setzt sich aus Festvergütung und einem zusätzlichen variablen Bonus zusammen, der vom Erreichen persönlicher und/oder nur unternehmensbezogener Ziele abhängt. Der Bonus wird i.d.R. im auf das jeweilige Leistungsjahr folgenden Monat April gezahlt.

Für Führungskräfte des Teilkonzerns Vonovia wurde ab 2014 ein neuer LTIP aufgesetzt, um die Aktionärsinteressen mit den Zielen des Vorstands und den anderen Mitarbeitern in Führungspositionen unterhalb des Vorstands noch stärker anzugleichen. Diese Gruppe beinhaltet die Bereichsleiter in der Zentrale und Mitarbeiter mit Führungsaufgaben in den operativen Bereichen. Rund 20 Führungskräfte sind Begünstigte des LTIP, welcher jeweils rollierend für einen Drei-Jahres Zeitraum, beginnend ab dem Geschäftsjahr 2014, ausgelegt ist. Den Führungskräften wird jährlich eine vertraglich vereinbarte Anzahl

von virtuellen Aktienoptionen entsprechend dem zugesicherten LTIP-Betrag gewährt. Diese Anzahl wird in dem Drei-Jahres Zeitraum durch die 3 Komponenten AFFO, TSR und NAV entsprechend den jeweiligen Zielerreichungsgraden nach zuvor durch den Vorstand festgelegten Zielwerten beeinflusst. Für jede Tranche besteht eine dreijährige Wartezeit. Nach deren Ablauf werden die Ansprüche unter Berücksichtigung des Aktienschlusskurses (zum Stichtag 30. Dezember – Ablauf der Wartezeit) ausgezahlt. Demzufolge hat der LTIP keine Auswirkung auf die gesamte Aktienanzahl des Unternehmens.

Für Führungskräfte der zweiten und dritten Ebene der Gagfah-Konzern wurde zum Ende des Jahres 2013 ein neuer LTIP eingeführt. Die zweite und dritte Führungsebene beinhaltet Ressortleiter und Bereichsleiter bzw. Mitarbeiter mit Führungsaufgaben in der Zentrale sowie in den regionalen Standorten. Insgesamt sind ungefähr 40 Mitarbeiter Begünstigte des LTIP, welcher für einen Drei-Jahres Zeitraum zwischen den Geschäftsjahren 2014 bis 2016 ausgelegt ist. Abhängig von den Führungsaufgaben des jeweiligen Mitarbeiters wird eine bestimmte Anzahl von virtuellen Aktienoptionen in jedem Jahr während dieses Zeitraums und auf Grundlage des Erreichens festgelegter Ziele gewährt. Die Geschäftsführung legt diese Ziele für jedes Jahr des LTIP während des Budgetierungsprozesses für das entsprechende Jahr fest. Für jede der drei Tranchen besteht eine dreijährige Wartezeit, bevor die Optionen unverfallbar werden. Der Erdienungszeitraum (*vesting period*) hängt von zwei Kriterien ab: Wachstum des NAV pro Aktie und Dividendenrendite des NAV. Sobald die Optionen unverfallbar sind, haben die Begünstigten 12 Monate Zeit, die erworbenen Optionen auszuüben. Im Falle der Ausübung werden die Optionen auf einer Nettobasis in bar erfüllt. Demzufolge hat der LTIP keine Auswirkung auf die gesamte Aktienanzahl der Gesellschaft.

Für außertarifliche Mitarbeiter gibt es zudem ein Paket mit Nebenleistungen, das u.a. Versicherungsleistungen, ein Entgeltumwandlungsmodell und die Gehaltsfortzahlung im Krankheitsfall, sowie bei der GAGFAH Group zudem die Überlassung von Firmenwagen, beinhaltet.

Rund 50% der Mitarbeiter des Teilkonzerns Vonovia wird durch die Konzernbetriebsvereinbarung „Arbeitnehmererfolgsbeteiligung“ bis zu einem maximalen Betrag von EUR 1.600 an dem Unternehmenserfolg beteiligt. Im Jahr 2014 war Grundlage für die Bemessung die Kennziffer FFO 1.

Darüber hinaus bietet der Teilkonzern Vonovia für alle Mitarbeiter mit Ausnahme der Mitarbeiter der TGS-Unternehmen ein Arbeitnehmeraktienprogramm an.

Mitarbeiter des Teilkonzerns Gagfah-Konzern erhalten im Wesentlichen über Betriebs- oder Individualvereinbarungen eine erfolgsabhängige Vergütung und werden somit am Unternehmenserfolg beteiligt. Im Jahre 2014 entsprach diese Zahlung im Durchschnitt pro Mitarbeiter der Höhe einer Monatsvergütung. Im Jahr 2014 waren Grundlage für die Bemessung die Kennziffer FFO, Bereichs- und Individualziele.

Zum 30. September 2015 betrug das durchschnittliche Bruttojahresgehalt je Mitarbeiter EUR 37.487.

### **14.6.3 Pensionen**

In der Vergangenheit haben Vonovia und ihre Vorgänger (einschließlich der Vitus-Gruppe, jedoch ohne Gagfah) ihren Mitarbeitern Pensionszusagen gewährt und hierfür Pensionsrückstellungen gebildet. Die entsprechenden Pensionspläne wurden bis 2003 nach und nach eingestellt. Aktuell wird nur noch ein Entgeltumwandlungsplan in der Form von 2003 fortgeführt. Seit 2003 werden Pensionsverpflichtungen, die durch solche Pensionsrückstellungen finanziert werden, nur außertariflichen Mitarbeitern in Form von Entgeltumwandlungsplänen gewährt. Ferner werden seit 2003 arbeitgeberfinanzierte Pensionszusagen nur noch durch externe Dienstleister angeboten. Im Falle der Gruppe handelte es sich hierbei um eine rückgedeckte Unterstützungskasse mit gehaltsbasierten Prämien und im Falle der Viterra AG um eine feste Prämie von EUR 51 pro Monat für Vollzeitmitarbeiter, die in einen Pensionsfonds eingezahlt wird. Nach dem Erwerb der Viterra AG im Jahr 2005 gilt diese Vereinbarung seit 2007 für die gesamte Gruppe, jedoch nur für tarifliche Mitarbeiter. Seit 2007 können außertarifliche Mitarbeiter nur noch unter dem Modell „Versorgungsbezüge anstelle von Barbezügen“ betriebliche Pensionsansprüche erwerben. Zum 31. Dezember 2014 hatten 100 gegenwärtige Mitarbeiter und 160 ehemalige Mitarbeiter unter diesem Modell Pensionsansprüche in Höhe von EUR 47,7 Mio. (davon gegenwärtige Mitarbeiter: EUR 15,4 Mio.; unverfallbare Rentenanwartschaften: EUR 27,5 Mio.; laufende Renten: EUR 4,8 Mio.).

Im Gagfah-Konzern bestehen zahlreiche arbeitgeberfinanzierte Pensions-Pläne für die betriebliche Altersversorgung, zum Beispiel Altersrente, vorgezogene Altersrente, Berufsunfähigkeitsrente, Witwen-, Waisen- und Halbwaisenrenten. Gagfah und ihre Tochtergesellschaften gewähren ihren Arbeitnehmern zum Beispiel Altersversorgung nach Maßgabe der Versorgungsordnung 2002. Zahlungen erfolgen an

Empfänger, wenn die Voraussetzungen nach der Betriebsvereinbarung vorliegen und soweit Zahlungen der gesetzlichen Rentenversicherung erfolgen. Die vorgenannten Voraussetzungen müssen durch Vorlage eines Bescheides der Deutschen Rentenversicherung oder eines Lebensversicherungsunternehmens nachgewiesen werden. Die Einhaltung der Wartefrist, die in diesem Versorgungswerk der gesetzlichen Unverfallbarkeitsfrist entspricht, wird als allgemeines Erfordernis angesehen.

Die Zahlung der Altersrente erfolgt unter der Voraussetzung der Beendigung des Arbeitsverhältnisses nach dem 65. Lebensjahr. Die Altersrente wird als Summe der individuellen Versorgungsbausteine berechnet, welche während der versorgungsfähigen Dienstzeit angesammelt werden. Versorgungsbausteine werden als fester Prozentsatz vom ruhegehaltsfähigen Festgehalt im September eines jeden Jahres bestimmt.

Zum 31. Dezember 2014 bestanden bei Vonovia (ohne Gagfah) insgesamt Pensionszusagen gegenüber 2.234 Mitarbeitern. Davon entfielen jedoch nur 274 auf aktive Mitarbeiter. Die übrigen Verpflichtungen entfielen auf 1.960 ehemalige Mitarbeiter, von denen 1.417 zum 31. Dezember 2014 bereits Pensionszahlungen erhalten hatten. Darin nicht enthalten waren 245 Pensionszusagen, in die eine ehemalige Tochtergesellschaft, die Raab Karcher Baustoffe, im Wege eines Schuldbeitritts eingetreten war. Die Abgeltung und Leistung dieser Pensionszusagen wurde von der Saint-Gobain Group übernommen, die Raab Karcher Baustoffe erworben hat. Dennoch werden diese Zusagen in der Bilanz der Gesellschaft ausgewiesen.

Zum 31. Dezember 2014 beliefen sich bei Vonovia (ohne Gagfah) die leistungsorientierten Pensionszusagen (*Defined Benefit Obligation* – „**DBO**“) auf EUR 378,2 Mio., von denen EUR 15,8 Mio. auf Zusagen gegenüber aktuellen und ehemaligen Vorstandsmitgliedern entfallen. Die DBO wurde mit einem Abzinsungsfaktor von 1,9% berechnet. Die ausgewiesenen Rückstellungen nach Verrechnung mit dem Planvermögen beliefen sich zum 31. Dezember 2014 auf EUR 360,9 Mio.

Zum 31. Dezember 2014 bestanden im Gagfah-Konzern insgesamt Pensionszusagen gegenüber 1.872 Mitarbeitern. Davon entfielen jedoch nur 660 auf aktive Mitarbeiter. Die übrigen Verpflichtungen entfielen auf 1.212 ehemalige Mitarbeiter, von denen 842 zum 31. Dezember 2014 bereits Pensionszahlungen erhalten hatten.

Im Gagfah-Konzern beliefen sich die leistungsorientierten Pensionszusagen (*Defined Benefit Obligation* – „**DBO**“) per 31. Dezember 2014 auf EUR 152,4 Mio. (Angaben zu Zusagen gegenüber aktuellen und ehemaligen Vorstandsmitgliedern liegen nicht vor). Die DBO wurde mit einem Abzinsungsfaktor von 1,9% berechnet. Die ausgewiesenen Rückstellungen nach Verrechnung mit dem Planvermögen beliefen sich zum 31. Dezember 2014 auf EUR 147,8 Mio.

Unter Anwendung eines Abzinsungsfaktors von 2,15% per 30. September 2015, jedoch auf Basis der 2.234 zum 31. Dezember 2014 ausstehenden Verpflichtungen der Vonovia (exklusive Gagfah) und der 1.858 zum 28. Februar 2015 ausstehenden Verpflichtungen der Gagfah (davon 650 gegenwärtige Mitarbeiter; 371 Mitarbeiter mit unverfallbaren Rentenanwartschaften; 837 laufende Renten), beläuft sich die DBO der Vonovia (inklusive Gagfah) auf EUR 514,7 Mio. Die in dieser Hinsicht angesetzten Rückstellungen (inklusive Gagfah) belaufen sich auf EUR 492,7 Mio. zum 30. September 2015. Für Aufsichtsratsmitglieder werden keine Pensionsrückstellungen ausgewiesen. In die genannten Zahlen sind auch die Verpflichtungen der zum 01.07.2015 erworbenen Gesellschaften der Süddeutschen Wohnen-Gruppe eingeflossen (10 aktive Mitarbeiter, 13 mit unverfallbarer Anwartschaft ausgeschiedene Mitarbeiter, 31 laufende Renten).

Aus historischen Gründen sind einige der Gesellschaften der Gruppe Mitglieder von ergänzenden Pensionskassen für den öffentlichen Sektor, die als gemeinschaftliche Pensionspläne mehrerer Arbeitgeber qualifiziert und grundsätzlich umlagenfinanziert sind. Bremische Gesellschaft für Stadterneuerung, Stadtentwicklung und Wohnungsbau mit beschränkter Haftung („**Bremische**“), Kieler Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung („**KWG**“), NILEG Immobilien Holding GmbH („**NILEG**“) und Osnabrücker Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung („**OWG**“) nehmen an einem Pensionsplan der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder („**VBL**“) teil, während GBH Service GmbH zusätzlich an einem öffentlichen Pensionsplan der Zusatzversorgungskasse des Kommunalen Versorgungsverbandes Baden-Württemberg („**ZVK**“) teilnimmt. Entsprechende Konstellationen finden sich auch bei übernommenen Gesellschaften der Süddeutschen Wohnen-Gruppe.

Die Teilnahme in der VBL und der ZVK kann vom teilnehmenden Arbeitgeber und – unter bestimmten Voraussetzungen – auch von der VBL und der ZVK gekündigt werden. Die VBL kann die Teilnahme einer Gesellschaft insbesondere kündigen, wenn die Arbeitsbedingungen bei dieser Gesellschaft nicht länger als im Wesentlichen vergleichbar mit denen, die auf Mitarbeiter im Öffentlichen Sektor angewandt werden,

angesehen werden können oder wenn ein wesentlicher Teil der Belegschaft auf einen Arbeitgeber übertragen wird, der nicht an der VBL teilnimmt. Im Falle einer Kündigung ist der Arbeitgeber verpflichtet, die VBL oder die ZVK für alle zukünftigen Kosten zu entschädigen, die der VBL oder der ZVK entstehen, um Pensionsansprüche gegenüber Pensionären und Arbeitnehmern mit erworbenen unverfallbaren Rentenanwartschaften zu erfüllen, die der Arbeitgeber nach Maßgabe des Planes angemeldet hat. Zum 30. September 2015 wurden diese Ausgleichszahlungen mit insgesamt EUR 31,7 Mio. hinsichtlich NILEG und OWG ausgewiesen. Die Ausgleichszahlungen hinsichtlich Bremische und KWG wurden als Eventualverbindlichkeiten in dem Gesamtbetrag von ungefähr EUR 29,1 Mio. zum 30. September 2015 berücksichtigt. Für die Gesellschaften der Süddeutschen Wohnen-Gruppe wurden zum genannten Termin EUR 12,7 Mio. berücksichtigt. Daneben können die zusätzlichen Pensionskassen weitere Beiträge von den teilnehmenden Arbeitgebern in Form von Sanierungsgeldern einfordern, um einen eventuellen zusätzlichen Finanzierungsbedarf zu decken der hinsichtlich des gesamten Plans entstehen kann.

#### **14.7 Geistiges Eigentum, Marken und Domains**

Vonovia hält keine Patente. Folgende Marken sind derzeit beim Deutschen Patent- und Markenamt in München auf den Namen der Gruppe registriert:

- die Wort-/Bildmarke „*DEUTSCHE ANNINGTON IMMOBILIEN GMBH*“, eingetragen am 10. April 2002;
- das Wortlogo „*DAIG*“, eingetragen am 2. April 2002;
- das Wortlogo „*Schön hier zu wohnen. Deutsche Annington.*“, eingetragen am 7. Januar 2004;
- die Wort-/Bildmarke „*DEUTSCHE ANNINGTON*“, eingetragen am 22. September 2004;
- die Wort-/Bildmarke „*GAGFAH GROUP*“, eingetragen am 4. Mai 2007;
- die Wort-/Bildmarke „*GAGFAH*“, eingetragen am 7. März 2007;
- die Wort-/Bildmarke „*WOBA*“, eingetragen am 4. Mai 2007;
- die Wort-/Bildmarke „*NILEG*“, eingetragen am 4. Mai 2007;
- die Wort-/Bildmarke „*WG NORDEN*“, eingetragen am 4. Mai 2007;
- die Wort-/Bildmarke „*WBN*“, eingetragen am 4. Mai 2007;
- die Wortmarke „*Annington Wohnen Plus*“, eingetragen am 30. Juli 2008;
- die Wortmarke „*Deutsche TGS*“, eingetragen am 7. Oktober 2011;
- die Wort-/Bildmarke „*Deutsche Wohn-Inkasso GmbH*“, eingetragen am 2. November 2011;
- die Wort-/Bildmarke „*lotal*“, eingetragen am 4. April 2014; und
- die Wort-/Bildmarke „*Vonovia*“, eingetragen am 5. März 2015.

Die wichtigste Internet-Domains der Gruppe sind: <http://www.deutsche-annington.com>; <http://www.deutsche-annington.de>; <http://www.gagfah.com>; <http://www.gagfah.de>; <http://www.vonovia.com> und <http://www.vonovia.de>. Neben den vorstehend erwähnten Rechten an geistigem Eigentum und ohne Berücksichtigung der IT-Systeme der Gruppe hält Vonovia keine wesentlichen Rechte an geistigem Eigentum und ist in ihrer Geschäftstätigkeit nicht abhängig von Patenten oder Lizenzmaterialien.

#### **14.8 Versicherungsschutz**

Vonovia hat verschiedene Versicherungen abgeschlossen, die u.a. folgende Risiken abdecken: Betriebs- und Umwelthaftpflicht, Geräte für die elektronische Datenverarbeitung, Kraftfahrzeuge, AGG-Versicherung (Absicherung von Risiken im Zusammenhang mit dem Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetz), Mitarbeiter-Unfallversicherung, Mitarbeiter-Betrugsversicherung sowie eine Gebäudesach- und -haftpflichtversicherung, die Schäden durch Feuer, Blitzschlag und Explosionen, Wasserschäden, Sturm- und Hagelschäden, und, für die meisten ihrer Immobilien, andere Elementarschäden wie z. B. Überschwemmungen und Erdbeben, Glasbruch und Vandalismus absichert sowie die gesetzliche Haftpflichtversicherung für Immobilienbesitzer.

Vonovia hat bei einem Konsortium aus drei Versicherungsgesellschaften für ihre Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder und für die entsprechenden Organe ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften eine Organhaftpflichtversicherung („**D&O-Versicherung**“) mit einer Deckungssumme von EUR 100 Mio. pro Jahr und Schadensfall abgeschlossen. Die D&O-Versicherungsverträge sehen einen Selbstbehalt für alle Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder entsprechend den einschlägigen Bestimmungen des deutschen Aktiengesetzes vor. Die D&O-Versicherungen decken finanzielle Schäden ab, die durch eine Pflichtverletzung durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder im Rahmen ihrer Aufgaben entstehen.

#### **14.9 Staatliche, rechtliche oder behördliche Verfahren**

Vonovia ist im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeiten regelmäßig Partei von Gerichtsverfahren, sowohl als Klägerin als auch als Beklagte. Bei diesen Verfahren handelt es sich um mietrechtliche und sonstige Routineangelegenheiten, die keine wesentlichen Auswirkungen auf das Geschäft der Gruppe haben.

Die Unternehmen der Gruppe sind und waren in den letzten zwölf Monaten nicht als Parteien in behördlichen, gerichtlichen oder schiedsgerichtlichen Verfahren involviert, die wesentliche Auswirkungen auf die Gesellschaft oder die finanzielle Lage oder Rentabilität der Gruppe haben könnten oder gehabt hätten (und es sind auch keine solchen Verfahren anhängig oder zu erwarten).

Zum Datum dieses Prospekts waren keine gerichtlichen und aufsichtsrechtlichen Verfahren und Forderungen anhängig, die nach jetziger Auffassung der Gruppe wesentliche negative Auswirkungen auf ihr Geschäft, ihr Nettovermögen, ihre finanzielle Lage, ihren Cashflow oder ihr Betriebsergebnis haben könnten.

## 15. WESENTLICHE VERTRÄGE

Im folgenden Abschnitt sind die wesentlichen Verträge zusammengefasst, bei denen Mitglieder der Gruppe Vertragsparteien sind.

### 15.1 Verträge im Zusammenhang mit kürzlich durchgeführten Akquisitionen

#### 15.1.1 DeWAG-Erwerb

Das DeWAG-Portfolio besteht aus mehr als 11.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten, die mehrheitlich in den Metropolregionen München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Hamburg gelegen sind. Vor der Akquisition durch die Vonovia war das Immobilienportfolio der DeWAG direktes Eigentum mehrerer deutscher Gesellschaften, deren Konzernobergesellschaften die DeWAG Holdings S.à r.l. und die DeWAG LT Holdings S.à r.l (zusammen die „**Konzernobergesellschaften der DeWAG**“) waren.

Am 26. Februar 2014 schlossen die Gesellschaft, die MAKAB Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH („**MAKAB**“) und die Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH („**Deutsche Annington Acquisition**“), eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft, einen Aktienkaufvertrag mit den Aktionären der Konzernobergesellschaften der DeWAG. Unter diesem Aktienkaufvertrag erwarben MAKAB 6% und Deutsche Annington Acquisition 94% der Aktien der Konzernobergesellschaften der DeWAG. Darüber hinaus schlossen MAKAB und Deutsche Annington Acquisition mehrere Verträge über den Erwerb und die Übertragung diverser Minderheitsbeteiligungen (zwischen 5% und 6%) an Gesellschaften der Konzernobergesellschaften der DeWAG.

Die verkaufenden Aktionäre der Konzernobergesellschaften der DeWAG gaben dabei die üblichen Erklärungen zu ihrer Rechtsfähigkeit zum Abschluss des Aktienkaufvertrages, dem lastenfremigen Eigentum an den Aktien der Konzernobergesellschaften der DeWAG, dem Gesellschaftsstatus der Zielgesellschaften der DeWAG, dem lastenfremigen Eigentum an den verkauften Wohneinheiten (soweit nicht anders angegeben), Beschäftigungsaspekten und anderen Punkten ab.

Die Gesamtinvestition für den DeWAG-Erwerb belief sich auf rund EUR 1,1 Mrd. Die Gesamtgegenleistung umfasst EUR 429,3 Mio. für Altgesellschafter-Darlehen sowie eine Zahlung in Höhe von EUR 25,4 Mio. für den Erwerb der Gesellschaftsanteile. Zusätzlich wurden Verbindlichkeiten gegenüber Dritten von EUR 621,9 Mio. übernommen. Darüber hinaus übernahm Vonovia Darlehensforderungen der DeWAG. Nach Vollzug der Transaktion leistete die Gesellschaft im Wege einer nachträglichen Preisanpassung eine Einmalzahlung in Höhe von EUR 17,0 Mio.

Der DeWAG-Erwerb wurde am 1. April 2014 vollzogen.

Vonovia finanzierte den DeWAG-Erwerb durch die Übernahme von Verbindlichkeiten sowie durch Kapital- und Schuldinstrumente. Der Eigenkapitalanteil wurde durch den Nettoerlös in Höhe von EUR 301,3 Mio. aus der Ausgabe von 16,0 Millionen neuen Aktien durch die Gesellschaft im März 2014 bereitgestellt, der Fremdkapitalteil durch Ausgabe der Hybridanleihe April 2014 mit einem Volumen von EUR 700 Mio. einen Monat später.

Um die vollständige organisatorische Integration des DeWAG-Portfolios in das Bestandsportfolio der Vonovia zu erleichtern, schloss die Gesellschaft mit der DeWAG Management GmbH einen Vertrag über Übergangsdienstleistungen, wonach die DeWAG Management GmbH für einen festgelegten Übergangszeitraum bestimmte Dienstleistungen für ihr ehemaliges Immobilienportfolio erbringt.

#### 15.1.2 Übernahme der Vitus-Gruppe

Das von der Vitus-Gruppe übernommene Portfolio umfasste rund 30.000 Wohneinheiten, die sich im Ballungsgebiet Rhein-Ruhr und in den Städten Bremen, Kiel und Wuppertal befinden und von einer Gruppe von Immobiliengesellschaften gehalten werden. Am 28. Februar 2014 schlossen Vonovia und Lion Residential Holdings S.à r.l. („**Lion Residential**“) als Muttergesellschaft der Vitus-Gruppe eine Kapitaleinlage- und Investitionsvereinbarung, die am 17. April 2014 ergänzt und neu gefasst wurde. Gegenstand dieser Vereinbarung ist der Verkauf eines Teilbestands des Immobiliengeschäfts der Vitus-Gruppe gegen verschiedene Vergütungskomponenten.

Die Kapitaleinlage- und Investitionsvereinbarung enthält bestimmte Vollzugsbedingungen (z. B. die Genehmigung durch das Bundeskartellamt und den Nachweis zur Freigabe bestehender Sicherheiten). Das Bundeskartellamt genehmigte die geplante Transaktion am 25. April 2014.

Gemäß der Kapitaleinlage- und Investitionsvereinbarung haben Lion Residential und eine weitere Holding-Gesellschaft die (meisten) Aktien der Portfoliogesellschaften sowie konzerninterne Kredite und Forderungen an die Gruppe übertragen gegen (i) Emission von 11.780.000 Aktien an Lion Residential und verbundene Unternehmen derselben, (ii) eine Barzahlung in Höhe von EUR 252,6 Mio. und (iii) Zahlung eines variablen Kaufpreises (Earn-out), der vom Wachstum der jährlichen Nettomiete im Fünfjahreszeitraum bis zum 31. Dezember 2018 abhängig und auf einen festgelegten Höchstbetrag beschränkt ist. Des Weiteren hat Vonovia die konzerninternen Verbindlichkeiten von Lion Residential übernommen. Darüber hinaus finanzierte Vonovia die Tilgung von Verbindlichkeiten aus CMBS, die durch das Portfolio besichert waren, durch Verlängerung von Krediten und tilgte weitere Kredite, die die Gruppe bei Dritten aufgenommen hatte. Neben der Emission der 11.780.000 Aktien für Lion Residential und ihre verbundenen Unternehmen finanzierte Vonovia den Kaufpreis durch den Erlös aus der Emission der EMTN-Anleihen 2014 und den Term Loan 2014.

Ein Teil der Wohneinheiten im Portfolio der Vitus-Gruppe war ursprünglich von öffentlichen Trägern erworben worden. Die betreffenden Kaufverträge enthalten Beschränkungen, an die Vonovia gebunden ist.

Die Übernahme der Vitus-Gruppe wurde am 1. Oktober 2014 vollzogen.

### ***15.1.3 Verkauf des Leopard-Portfolios***

Am 9. Oktober 2014 haben Vonovia als Verkäuferin und eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG als Käuferin einen Vertrag über den Verkauf bestimmter Gesellschaften der Vitus-Gruppe mit rund 9.600 Wohneinheiten unterzeichnet. Dieser wurde am 23. Oktober 2014 vollzogen. Das verkaufte Portfolio bildet den in Nordrhein-Westfalen gelegenen Teilbestand des von der Vitus-Gruppe übernommenen Portfolios.

Einschließlich der Transaktionskosten liegt das Gesamtvolumen der Transaktion bei EUR 484 Mio. In den Transaktionskosten enthalten sind Refinanzierungskosten, die anteilig übernommen wurden.

Um das unter dem Verkauf des Leopard Portfolios beabsichtigte Ergebnis der Weitergabe des gesamten NRW-Teils der Vitus-Gruppe an Gesellschaften der LEG Immobilien AG zu erreichen, übertrug Vonovia zum 1. Januar 2015 ungefähr 450 in Duisburg und Kamen belegene Einheiten der Vitus-Gruppe mit einem Gesamtvolumen von rund EUR 16 Mio. an die LEG Immobilien AG. Die LEG Immobilien AG wiederum übertrug an Vonovia 720 in München und Osnabrück belegene Einheiten aus den Leopard-Gesellschaften mit einem Gesamtvolumen von EUR 24 Mio.

Vonovia verpflichtete sich, bis zum Vollzug der Übernahme ihre Geschäfte im normalen Rahmen und im Wesentlichen in derselben Weise wie zuvor fortzuführen.

### ***15.1.4 Franconia Übernahme***

Am 29. August 2014 schloss die Gesellschaft einen Grundstückskaufvertrag mit verschiedenen Gesellschaften der CitCor über den Erwerb von rund 5.100 Wohnungen und rund 210 Gewerbeeinheiten in Berlin und Ostdeutschland im Wege eines Assetdeals. Im Dezember 2014 wurde diese Vereinbarung teilweise aufgehoben und die Gesellschaft und verschiedene Einheiten der CitCor vereinbarten anstelle eines unmittelbaren Asset-Erwerbs den Erwerb von 94,9% der Anteile an bestimmten Portfolio Holdinggesellschaften der CitCor (d.h. Gesellschaften, die einige der oben beschriebenen Grundstücke halten) durch die Gesellschaft. Vor Vollzug der Transaktionen wurde eine gewerbliche Einheit in rund 100 Wohneinheiten aufgegliedert, was dazu führte, dass schließlich rund 5.100 Wohneinheiten und rund 210 gewerbliche Einheiten erworben wurden. Der Vollzug der beiden Transaktionen mit einem kombinierten Erwerbspreis von rund EUR 317 Mio. erfolgte am 1. April 2015. Mit Wirkung zum selben Zeitpunkt veräußerte Vonovia knapp 1.000 in der Umgebung von Boizenburg belegene Wohneinheiten weiter.

### ***15.1.5 Die Gagfah-Übernahme***

Am 1. Dezember 2014 kündigte die Gesellschaft ihre Absicht an, ein Übernahmeangebot für alle Aktien der Gagfah im Wege eines gemischten Bar- und Umtauschangebots gegen Aktien der Gesellschaft und eine Barzahlung abzugeben. Am 9. Februar 2015 war das Übernahmeangebot für 230.954.655 Aktien der Gagfah oder 93,8% der Gagfah-Aktien angenommen worden, was eine Gegenleistung von EUR 2.021.183.166,48 und 82.483.803 Aktien der Vonovia bedeutete. Die Vonovia erhielt am 6. März 2015 218.569.096 angebotene Aktien der Gagfah. Am 6. März 2015 schloss die Gesellschaft die Gagfah-Übernahme ab, durch die sie die Gagfah und deren Tochtergesellschaften mit einem Gesamtportfolio von rund 143.400 Wohneinheiten und etwa 1.700 gewerblichen Einheiten erwarb. Nach

luxemburgischem Recht hatten die verbliebenen Gagfah-Aktionäre vom 10. Februar 2015 bis zum 10. Mai 2015 ein Recht, von der Gesellschaft den Kauf ihrer Gagfah-Aktien gegen (nach Wahl des jeweiligen Gagfah-Aktionärs) entweder (i) EUR 122,52 und fünf Aktien der Gesellschaft für je 14 Gagfah-Aktien oder (ii) eine reine Barzahlung in Höhe von EUR 18,68 je Gagfah-Aktie zu verlangen. Am 10. Mai 2015 war das Andienungsrecht für weitere 12.355.521 Gagfah-Aktien für eine Gegenleistung in Höhe von EUR 109.710.051,14 sowie 4.355.790 Aktien der Vonovia aus einer Kapitalerhöhung aus dem genehmigten Kapital der Vonovia ausgeübt worden. Bis zum 28. Mai 2015 hatte die Vonovia alle der 12.355.521 Gagfah-Aktien erhalten.

Im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme haben der Vorstand der Gesellschaft und der Verwaltungsrat der Gagfah am 1. Dezember 2014 eine Grundsatzvereinbarung („**die Grundsatzvereinbarung**“) abgeschlossen, die Vereinbarungen über die Positionierung, Mitarbeiter und Management-Struktur des sich aus der Fusion ergebenden kombinierten Unternehmens umfasst. Die Grundsatzvereinbarung hat eine Dauer von drei Jahren. Jede Partei kann die Grundsatzvereinbarung kündigen, wenn die andere Partei sich aus der Grundsatzvereinbarung ergebende wesentliche Pflichten verletzt.

Die für den Abschluss der Gagfah-Übernahme erforderliche Gegenleistung in Form von Aktien schloss die Ausgabe von 78.060.390 Aktien der Gesellschaft gegen eine gemischte Sacheinlage und von 4.423.413 Aktien der Gesellschaft gegen eine Bareinlage ein. Die Barkomponente des Übernahmeangebots wurde durch die Begebung einer Hybridanleihe mit einem Nennbetrag von EUR 1,0 Mrd. im Dezember 2014 und die Platzierung zweier mittelfristiger EUR-Anleihen mit einem Nennwert von jeweils EUR 500 Mio. im Rahmen des EMTN-Programms der Vonovia im März 2015 finanziert. Weitere Informationen finden sich weiter unten unter „15.2.1 Ungesicherte Schuldverschreibungen“ und „15.2.2 Hybridanleihe“.

#### **15.1.6 Anteilskaufvertrag im Zusammenhang mit dem SÜDEWO Portfolio**

Am 14. Juni 2015 schloss Vonovia unter anderem mit der Carl Lux SCS, einer Partnerschaft mit beschränkter Haftung nach Luxemburger Recht die direkt und indirekt von verschiedenen deutschen und internationalen Investoren gehalten wird, einen Anteilskaufvertrag, nach Maßgabe dessen Vonovia 94,3% der Anteile der SÜDEWO-Gruppe (direkt oder indirekt) erwarb. Der Immobilienbestand der SÜDEWO-Gruppe umfasst rund 19.400 Wohneinheiten, die sich überwiegend in Baden-Württemberg befinden. Die restlichen Anteile werden zunächst noch von der Carl Lux SCS gehalten, können jedoch (durch die Verwendung einer Put-Option) zu einem späteren Zeitpunkt an einen noch festzulegenden Drittinvestor verkauft werden.

Auf Grundlage des Anteilskaufvertrags hat die Vonovia ihr Portfolio um ein vor allem in Baden-Württemberg gelegenes Portfolio von rund 19.400 Wohneinheiten weiter vergrößert. Etwa 36% des Portfolios sind in den Städten Stuttgart, Ulm, Mannheim, Karlsruhe und Kornwestheim belegen. Der Kaufpreis für die Transaktion belief sich auf rund EUR 1,1 Mrd., mit einer zusätzlichen Übernahmeverpflichtung bestimmter Finanzverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt rund EUR 0,8 Mrd.

Im Zusammenhang mit der Übernahme hat Vonovia indirekt Sozialchartaverpflichtungen in Bezug auf das erworbene Portfolio übernommen, die aus vorherigen Übernahmen und Privatisierungen herrühren. Der Vollzug dieser Transaktion fand am 8. Juli 2015 statt mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2015. Unter anderem zur Finanzierung des Erwerbs der SÜDEWO-Gruppe hat die Vonovia Anfang Juli erfolgreich eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund EUR 2,3 Mrd. durchgeführt.

Die Verkäufer haben die üblichen Erklärungen in Bezug auf u.a. die Immobilien, die Mieten, arbeitsrechtliche Fragen und zu weiteren Themen, z.B. der Nicht-Existenz von Strafen unter Sozialchartaverpflichtungen, abgegeben.

#### **15.2 Finanzierungsvereinbarungen**

Zum 30. September 2015 belief sich der Nominalwert der ausstehenden Finanzverbindlichkeiten der Gruppe auf rund EUR 13,0 Mrd., bestehend aus originären finanziellen Verbindlichkeiten in Höhe von rund EUR 12,0 Mrd., von denen EUR 7,2 Mrd. besicherte Finanzverbindlichkeiten sind, und bestehend aus einer Hybridanleihe mit einem Nominalwert von EUR 1,0 Mrd., die nach IFRS als Eigenkapital eingestuft wird. Darüber hinaus unterteilen sich die ausstehenden Finanzverbindlichkeiten, unter anderem, in unbesicherte, teilweise aus dem EMTN-Programm von bis zu EUR 8,0 Mrd. stammende Unternehmensanleihen, nachrangige Hybridanleihen, gesicherte Bankdarlehen, einen Betriebsmittelkredit und Darlehen aus CMBS Instrumenten. Die Anleihen und Schuldverschreibungen (einschließlich

Hybridanleihen) und die größeren Darlehensverträge (zu einen ursprünglichen Nominalbetrag von mehr als EUR 100 Mio.), sowie der V-Kreditvertrag (Syndicated Bridge Facilities Agreement) sind in den folgenden Abschnitten beschrieben.

Zusätzlich zu den größeren Darlehen hat Vonovia ausstehende erstrangige Darlehen in einer Gesamthöhe von rund EUR 1,3 Mrd. unter rund 3.443 Kreditvereinbarungen (diese setzten sich zum 30. September 2015 aus Geschäftskrediten in einer Gesamthöhe von rund EUR 0,3 Mrd. und Förderdarlehen in einer Gesamthöhe von rund EUR 1,0 Mrd. zusammen). Im zweiten Quartal 2013 änderte die Gruppe ihre Finanzierungsstrategie; sie hat seitdem mehrere Tranchen unbesicherter Schuldverschreibungen und Anleihen ausgegeben.

Die zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Verbindlichkeiten aus der GRAND-Verbriefung, einer CMBS-Transaktion, über die Vonovia im Jahr 2006 insgesamt EUR 5,8 Mrd. aufgenommen hatte, wurden am 18. Juli 2013 vollständig getilgt. Ein Teil der für die Tilgung der GRAND-Anleihen benötigten Mittel wurde der Gesellschaft durch J.P. Morgan Limited und Morgan Stanley unter dem Term Loan 2013 im Umfang von EUR 2,5 Mrd. bereitgestellt. Die Verbindlichkeiten aus dem Term Loan 2013 wurden zwischenzeitlich durch die Erlöse aus den im Jahr 2013 emittierten Unternehmensanleihen vollständig getilgt.

### **15.2.1 Ungesicherte Schuldverschreibungen**

Seit Juli 2013 hat die Vonovia Finance verschiedene Tranchen von Anleihen mit ähnlichen Anleihebedingungen platziert. Einige dieser Anleihen wurden unter dem EMTN-Programm emittiert, welches vorsieht, dass durch die Vonovia Finance Schuldtitel in Höhe von bis zu EUR 8 Mrd. bis zum Ablauf von zwölf Monaten nach Billigung des EMTN Prospekts vom 7. September 2015 begeben werden dürfen. Im Rahmen der von der Vonovia Finance begebenen Schuldverschreibungen zu leistende, fällige Zahlungen werden unbedingt und unwiderruflich durch die Gesellschaft garantiert. Die Erlöse wurden an andere Unternehmen der Gruppe weiterverliehen. Die Gesellschaft hat von Standard & Poor's ein langfristiges Investment-Grade-Rating (‚BBB+‘) erhalten, das am 10. März 2015 von ‚BBB‘ auf ‚BBB+‘ heraufgestuft wurde.

Die unbesicherten Anleihen einer Emission können auf Wunsch der Vonovia Finance ganz, nicht jedoch teilweise, vor dem Rückzahlungstermin zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen und einer Prämie zurückgeführt werden. Die Prämie errechnet sich aus dem, soweit vorhanden, überschüssigen Betrag zwischen (i) dem Gegenwartswert des Kapitalbetrags am Rückführungsdatum und aller offenen Zinszahlungen (abgezinst zum jeweiligen Zinssatz für Bundesanleihen, oder, im Fall von auf USD lautende Wertpapiere, US-Staatsanleihen, zuzüglich einer festen Marge von 0,2% beziehungsweise 0,4%) und (ii) dem Kapitalbetrag der zurückgeführten Anleihen.

Die Anleihen einer Emission können auf Wunsch der Vonovia Finance auch jederzeit vor Fälligkeit zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückgeführt werden, wenn aufgrund einer Änderung des Steuerrechts die Vonovia Finance oder gegebenenfalls auch die Gesellschaft als Garantiegeberin verpflichtet wird bzw. würde, zusätzliche Steuerbeträge an die Anleiheinhaber zu zahlen, und eine solche Verpflichtung nicht durch angemessene Maßnahmen vermieden werden kann.

Wenn ein bestimmter Prozentsatz des gesamten Kapitalbetrags einer dann ausstehenden Anleihe tranche (Schwellenwerte von 80% oder 90%) durch die Emittentin, die Gesellschaft oder eine ihrer direkten oder indirekten Tochtergesellschaften zurückgeführt bzw. zurückgekauft wurden, kann die Gesellschaft alle verbleibenden Anleihen zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückführen.

Gemäß den Anleihebestimmungen aller unbesicherten Anleihen ist Vonovia zur Einhaltung der folgenden Finanzkennzahlen (Financial Covenants) verpflichtet:

- Es dürfen keine neuen Finanzverbindlichkeiten eingegangen werden, wenn nach Eingehen solcher zusätzlicher Verbindlichkeiten und Verwendung des Nettoerlöses solcher Finanzverbindlichkeiten (i) die konsolidierten finanziellen Verbindlichkeiten der Gruppe 60% des Wertes des konsolidierten Gesamtvermögens überschreiten (unter Berücksichtigung neu übernommener Immobilien und der Erlöse aus den neuen Verbindlichkeiten) oder (ii) die konsolidierten finanziellen Verbindlichkeiten der Gruppe, die durch Pfandrechte auf die Immobilien oder andere Vermögenswerte besichert sind, 45% des Wertes des konsolidierten Gesamtvermögens überschreiten (unter Berücksichtigung neu übernommener Immobilien und der Erlöse aus den neuen Verbindlichkeiten).

- Die konsolidierte Zinsdeckung (d. h. das Verhältnis des konsolidierten bereinigten EBITDA (gemäß Rechnungsabschluss der Gesellschaft) zu den Nettozinszahlungen für jeweils die letzten vier aufeinander folgenden Quartale) muss mindestens 1,8 betragen (die Einhaltung dieser Kennzahl ist vierteljährlich zu überprüfen).
- Der Gesamtwert der unbelasteten Vermögenswerte (Unencumbered Assets) (d. h. der Wert der Immobilien und aller sonstigen Vermögenswerte, die keinem Pfandrecht unterliegen) muss mindestens 125% der unbesicherten finanziellen Verbindlichkeiten betragen.

Die Anleihebedingungen sehen bestimmte Verzugsereignisse (*events of default*) vor (unter dem Vorbehalt von Heilungsfristen und anderen Vorbehalten). Hierzu zählen insbesondere die Nichtzahlung fälliger Beträge, die Nichterfüllung sonstiger Pflichten und Auflagen (Covenants) sowie Drittverzug (Cross-Default). Ist ein Verzugsereignis eingetreten und besteht fort (im Falle bestimmter Verzugsereignisse, die Schwellen unterliegen), können die Anleiheinhaber die Anleihen kündigen und die unter den Anleihen ausstehenden Beträge sofort fällig und zahlbar stellen. USD denominierte Anleihen können auch ohne weitere Maßnahmen und Mitteilung im Falle bestimmter Ereignisse der Konkurs- und Insolvenz fällig werden.

Im Falle einer Änderung der Beherrschungsverhältnisse der Gesellschaft können die Anleiheinhaber von der Emittentin die Rücknahme bzw. den Rückkauf der Anleihen zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen verlangen.

Die folgende Tabelle stellt die wesentlichen Bedingungen der emittierten unbesicherten Anleihen dar:

<u>Nennbetrag</u>	<u>Ausgabebetrag</u>	<u>Laufzeit (in Jahren)</u>	<u>Jahreskupon</u>
1) EUR 700 Mio. ....	25. Juli 2013	3	2.125%
2) EUR 600 Mio. ....	25. Juli 2013	6	3.125%
3) USD 750 Mio. <sup>(1)</sup> ....	2. Oktober 2013	4	3.20% <sup>(1)</sup>
4) USD 250 Mio. <sup>(2)</sup> ....	2. Oktober 2013	10	5.00% <sup>(2)</sup>
5) EUR 500 Mio. ....	8. Oktober 2013	8	3.625%
6) EUR 500 Mio. ....	9. Juli 2014	8	2.125%
7) EUR 500 Mio. ....	30. März 2015	5	0.875%
8) EUR 500 Mio. ....	30. März 2015	10	1.5%

(1) Das USD/EUR Währungsrisiko ist (hinsichtlich Zinsen und Hauptforderung) vollständig durch Swaps abgesichert. Als Folge entspricht der bei Fälligkeit zurückzuzahlende Betrag ca. EUR 555 Mio.; der auf diese Tranche effektiv zu zahlende Zinssatz für EUR-Finanzverschuldung beträgt 2,97% p.a.

(2) Das USD/EUR Währungsrisiko ist (hinsichtlich Zinsen und Hauptforderung) vollständig durch Swaps abgesichert. Als Folge entspricht der bei Fälligkeit zurückzuzahlende Betrag ca. EUR 185 Mio.; der auf diese Tranche effektiv zu zahlende Zinssatz für EUR-Finanzverschuldung beträgt 4,58% p.a.

### 15.2.2 Hybridanleihe

Im April und Dezember 2014 emittierte Vonovia Finance unbesicherte und nachrangige Anleihen mit bestimmten Eigenkapitalelementen. Diese Anleihen sind mit einer nachrangigen Garantie der Gesellschaft ausgestattet. Die Erlöse wurden mittels Gruppendarlehen an andere Unternehmen der Gruppe weiterverteilt.

Am 8. April 2014 platzierte Vonovia Finance eine nachrangige und unbesicherte Hybridanleihe mit einem Gesamtvolumen von EUR 700 Mio. und einer Laufzeit von 60 Jahren.

Die Hybridanleihe vom April 2014 wird bis zum 8. April 2019 zu einem Zinssatz von 4,625% verzinst. Danach wird der Zinssatz alle fünf Jahre für den nächsten Fünfjahreszeitraum festgelegt, und zwar als die Summe des jährlichen Swapsatzes aus Euro-Swap-Transaktionen mit einer Laufzeit von fünf Jahren (der zwei Geschäftstage vor des folgenden Fünfjahreszeitraum ermittelt wird) und einer Marge von (i) 3,696% bis April 2024, (ii) 3,946% von April 2024 bis April 2039 und (iii) 4,696% von April 2039 bis April 2074.

Die Hybridanleihe wird für Rechnungslegungszwecke als Verbindlichkeit behandelt. Aufgrund ihrer langen Laufzeit, der Option der aufgeschobenen Zinszahlung und der Tatsache, dass Optionen zur vorzeitigen Rückführung nur durch die Vonovia Finance ausgeübt werden können, hat die Anleihe eigenkapitalähnliche Eigenschaften, jedoch ohne den entsprechenden Verwässerungseffekt. Standard & Poor's klassifiziert für Rating-Zwecke 50% des Emissionsvolumens dieser Hybridanleihe als Eigenkapital.

Am 17. Dezember 2014 platzierte Vonovia Finance eine weitere Hybridanleihe mit einem Gesamtvolumen von EUR 1,0 Mrd. ohne Endfälligkeitstag. Die Hybridanleihe Dezember 2014 wird bis zum 17. Dezember 2021 zu einem Satz von jährlich 4,00% verzinst. Danach wird der Zinssatz alle fünf Jahre für den nächsten Fünfjahreszeitraum festgelegt, und zwar als die Summe des jährlichen Swapsatzes aus Euro-Swap-Transaktionen mit einer Laufzeit von fünf Jahren (der zwei Geschäftstage vor der folgenden Fünfjahreszeitraums ermittelt wird) und einer Marge von (i) 3,39% bis zum Dezember 2026, (ii) 3,64% vom Dezember 2026 bis zum Dezember 2041 und (iii) 4,39% vom Dezember 2041. Diese Hybridanleihe wird für Rechnungslegungszwecke als Eigenkapital behandelt. Aufgrund ihrer unbegrenzten Laufzeit, der aufgeschobenen Zinszahlungen und der Tatsache, dass Optionsrechte zur Rückführung nur durch die Vonovia Finance ausgeübt werden können, hat die Hybridanleihe Dezember 2014 eigenkapitalähnliche Eigenschaften, jedoch ohne den entsprechenden Verwässerungseffekt. Standard & Poor's klassifiziert für Rating-Zwecke 50% des Emissionsvolumens dieser Hybridanleihe als Eigenkapital.

Die Zinszahlungen für beide Hybridanleihen sind jährlich rückwirkend zu leisten. Allerdings kann die Emittentin in ihrem eigenen Ermessen für einen Aufschub der Zinszahlungen optieren (ohne dabei Zinsen auf den Zinsrückstand zahlen zu müssen). Die Emittentin kann diese rückständigen Zinsen jederzeit zahlen, ist aber dazu verpflichtet, wenn (i) Dividenden, andere Ausschüttungen oder andere Zahlungen unter Verbindlichkeiten beschlossen, bezahlt oder geleistet werden (außer bestimmte Zahlungen der Vonovia Finance, die ausschließlich an die Gesellschaft zu leisten sind), die der Anleihe im Rang nachgehen oder ihr gleichrangig sind, (ii) im Rang nachgehende oder gleichrangige Verbindlichkeiten von Vonovia Finance oder einer direkten oder indirekten Tochtergesellschaft getilgt, zurückgekauft oder anderweitig erworben werden, (iii) die jeweilige Hybridanleihe zurückgeführt wird, (iv) sonstige Zinszahlungen geleistet werden oder (v) eine Anordnung zur Abwicklung, Auflösung oder Liquidation der Vonovia Finance oder der Gesellschaft ergeht, mit der Maßgabe, dass keine Verpflichtung zur Zahlung der rückständigen Zinsen in den Fällen (i) und (ii) besteht, wenn nach den entsprechenden Emissionsbedingungen eine Zahlungsverpflichtung besteht und außerdem im Fall (ii) der Kaufpreis für den Rückkauf oder Erwerb im Rahmen eines öffentlichen Übernahme- oder Umtauschangebot unter dem Nennwert der jeweiligen Verbindlichkeit liegt.

Vonovia Finance hat verschiedene Möglichkeiten, die Hybridanleihen vorzeitig zurückzuführen:

- Die Emittentin ist berechtigt, jede der Hybridanleihen (insgesamt, nicht jedoch teilweise) zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen mit einer Kündigungsfrist zu den jeweiligen Zins-Reset-Terminen (alle fünf Jahre, mit Beginn ab dem April 2019 für die im April 2014 ausgegebene Hybridanleihe und im Dezember 2021 für die im Dezember 2014 ausgegebene Hybridanleihe) zurückzuführen.
- Die Emittentin ist berechtigt, jede der Hybridanleihen (insgesamt, nicht jedoch teilweise) vorzeitig zu 101% des Nennwerts zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückzuführen, wenn (i) Standard & Poor's (oder eine andere Rating-Agentur, von der die Gesellschaft beantragte Ratings erhält) der jeweils betroffenen Hybridanleihe infolge einer Ergänzung, Klärung oder Änderung ihrer Kriterien für das Rating „Equity Credit“ nicht mehr die Kategorie „Equity Credit“ oder höher erteilt; (ii) eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft festgestellt hat, dass infolge einer Änderung der Rechnungslegungsgrundsätze (oder ihrer Anwendung) die jeweilige Anleihe nach Rechnungslegungsregeln des IFRS im geprüften Jahres- oder im konsolidierten Halbjahresabschluss der Gesellschaft nicht oder nicht mehr als „Eigenkapital“ oder „Verbindlichkeit“, je nachdem, ausgewiesen werden darf; (iii) laut Gutachten einer anerkannten Rechtsanwaltskanzlei oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft aufgrund einer Änderung des deutschen oder niederländischen Rechts oder einer Änderung der offiziellen Anwendung oder Auslegung eines solchen Rechts die steuerliche Behandlung von Zahlungen unter der jeweiligen Anleihe geändert wird und diese Änderung dazu führt, dass von der Emittentin oder der Gesellschaft für unter der jeweiligen Anleihe zu leistende Zinszahlungen ganz oder teilweise nicht mehr für Körperschaftsteuerzwecke abzugsfähig sind und dieses Risiko nicht durch das Ergreifen der Vonovia Finance zumutbarer Maßnahmen vermieden werden kann.
- Die Emittentin ist berechtigt, jede der Hybridanleihen insgesamt, nicht jedoch teilweise vorzeitig zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückzuführen, wenn (i) laut Gutachten einer anerkannten Rechtsanwaltskanzlei oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft aufgrund einer Änderung der Gesetze oder der offiziellen Anwendung oder Auslegung der maßgeblichen Steuergesetzgebung die Emittentin oder die Gesellschaft an den nachfolgenden Zinsterminen für die jeweils betroffene Anleihe zusätzliche Beträge zahlen muss und diese Verpflichtung nicht durch angemessene

Maßnahmen vermieden werden kann; oder (ii) 80% oder mehr des Gesamtnennwerts der ursprünglich begebenen (ggf. unter Berücksichtigung einer Erhöhung) jeweils noch ausstehenden Anleihe zurückgeführt oder zurückgekauft und von der Emittentin, der Gesellschaft oder einer direkten oder indirekten Tochtergesellschaft derselben getilgt wurde.

- Im Falle eines Kontrollwechsels bei der Gesellschaft kann die Emittentin jede der Hybridanleihen (insgesamt, jedoch nicht teilweise) vorzeitig zum Nennwert zuzüglich aufgelaufener Zinsen zurückführen. Wenn die Emittentin die jeweilige Hybridanleihe in diesem Fall nicht insgesamt zurückführt, wird ein Zinsaufschlag (Interest Step-up) von 5% p.a. über den ansonsten anwendbaren Zinssatz hinaus fällig.

### **15.2.3 Darlehen im Zusammenhang mit Verbriefungstransaktionen**

Im Jahr 2013 hat der Gagfah-Konzern drei größere Immobilienportfolios über CMBS Strukturen refinanziert. Zu diesem Zweck haben bestimmte Gagfah Gesellschaften als Kreditnehmer Darlehensverträge mit drei irischen Zweckgesellschaften abgeschlossen, die als Durchlaufgesellschaften für die Verbriefung der zu Grunde liegenden Darlehensforderungen gegründet wurden.

In jeder dieser CMBS Strukturen sind die zugrunde liegenden Darlehen (mit Ausnahme der nachrangigen Darlehen) unter anderem durch die Bestellung von Grundschulden auf die entsprechenden Immobilien, die Sicherheitenabtretung von Rechten und Ansprüchen aus Mietverträgen, Versicherungsverträgen, Konzerndarlehen, Geschäftsbesorgungsverträgen und anderen Dienstleistungsverträgen mit Bezug zum Immobilienportfolio sowie die Verpfändung von Geschäftsanteilen und Konten besichert.

#### **15.2.3.1 WOBA**

Im Februar 2013, zusammen mit einer Änderungsvereinbarung vom 13. Mai 2013, schlossen die WOBA DRESDEN GMBH, die Liegenschaften Weißig GmbH, die WOHNBAU NORDWEST GmbH und die SÜDOST WOBA DRESDEN GMBH als Kreditnehmer und Garanten zusammen mit der WOBA HOLDING GmbH und der Bau- und Siedlungsgesellschaft Dresden mbH als Garanten einen Kreditvertrag unter anderem mit der TAURUS 2013 (GMF1) plc als ursprünglichem Kreditgeber mit einem Kreditvolumen von insgesamt bis zu EUR 1.077.500.000 (der „**WOBA-Kredit**“) zur Refinanzierung bestehender Finanzverbindlichkeiten aus einem EUR 1.201.000.000 Kreditvertrag, der 2006 im Zusammenhang mit dem Erwerb der zugrunde liegenden Immobilienportfolios abgeschlossen worden war.

Der WOBA-Kredit wurde im Februar und Mai 2013 in voller Höhe in Anspruch genommen und wurde durch eine zum Handel an der an der Irish Stock Exchange zugelassene von der Bank of America, N.A., London Branch, arrangierte Emission von Commercial Mortgage-Backed Notes durch die TAURUS 2013 (GMF1) plc als Emittentin refinanziert.

Die Zinsen auf den WOBA-Kredit sind vierteljährlich rückwirkend, erstmals am 14. Mai 2013, fällig. Der letzte Rückzahlungstag liegt im Mai 2018 bzw., falls die Verlängerungsoption ausgeübt wird, im Mai 2019. Der WOBA-Kredit muss an jedem Zinszahlungstag in Höhe eines Betrages zurückgezahlt werden, durch den sich das ausstehende Kreditvolumen um einen Betrag, der 1,00% p.a. des ursprünglichen Kreditvolumens entspricht, reduziert. Bei Eintritt bestimmter Ereignisse ist eine zwingende vorzeitige Rückzahlung vorgesehen (insbesondere Rechtswidrigkeit, Kontrollwechsel, Veräußerungen, Versicherungsfälle, Cash Trap-Ereignisse, nicht erfolgte Instandhaltung).

Der WOBA-Kredit bestand ursprünglich aus einem festverzinslichen Teilbetrag in Höhe von EUR 1.023.625.000 (95%) und einem variabel verzinslichen Teilbetrag in Höhe von EUR 53.875.000 (5%). Der auf den festverzinslichen Teilbetrag des WOBA-Kredits zu zahlende Zinssatz beträgt 3,39118% p.a. Der auf den variabel verzinslichen Teilbetrag des WOBA-Kredits insgesamt zu zahlende Zinssatz entspricht dem 3-Monats-EURIBOR zuzüglich einer Marge von 2,25% p.a. Falls die Verlängerungsoption ausgeübt wird, sind eine zusätzliche Verlängerungsmarge in Höhe von 0,5% p.a. und eine zusätzliche Verlängerungsgebühr in Höhe von 1,5% der am ursprünglichen letzten Rückzahlungstag ausstehenden Kredite zu zahlen.

Zum 30. September 2015 belief sich der ausstehende Betrag des WOBA-Kredits auf EUR 1.035.214.341,12 und der gewichtete durchschnittliche Zinssatz auf ca. 3,35% p.a..

Die Kreditverträge enthalten Verpflichtungen zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen (bei deren Nichteinhaltung den Kreditgebern Kündigungsrechte zustehen):

- Die maximale LTV-Ratio, d. h. das Verhältnis des ausstehenden Kreditvolumens zum Wert der Immobilien des Kreditnehmers (beide Zahlen bereinigt um Guthaben auf bestimmten Konten), das halbjährlich überprüft wird, darf 75% nicht übersteigen.
- Der Schuldendienstdeckungsgrad muss mindestens 125% betragen, berechnet entweder anhand (i) des Verhältnisses der Gesamtmieteinnahmen und sonstigen betrieblichen oder finanziellen Erträge (nach Abzug betrieblicher Aufwendungen) in den letzten zwölf Monaten zu dem Schuldendienst auf den WOBA-Kredit in den letzten zwölf Monaten oder, falls niedriger, (ii) des Verhältnisses der geschätzten Gesamtmieteinnahmen und sonstigen betrieblichen oder finanziellen Erträge (nach Abzug betrieblicher Aufwendungen) für die nächsten zwölf Monaten zu dem Schuldendienst auf den WOBA-Kredit für diesen Zeitraum. Dieses Verhältnis wird vierteljährlich überprüft.

Falls die LTV-Ratio 67,5% oder mehr beträgt, der Schuldendienstdeckungsgrad 135% oder weniger beträgt oder die Verlängerungsoption ausgeübt wird, gelten Beschränkungen für die Verwendung liquider Mittel: Die freien Mieteinnahmen (d. h. nach Zahlungen für betriebliche Aufwendungen, Bedarf an zusätzlichem Working Capital, geplanten Investitionsausgaben, Steuern und Zinsen und Rückzahlungsbeträge) müssen solange für die vorzeitige Rückzahlung des Kredits verwendet werden, bis die vorstehenden Finanzkennzahlen wieder eingehalten werden.

Der Kreditvertrag enthält bestimmte gesellschaftsrechtliche und immobilienbezogene Verpflichtungen, die für diese Art von Kredit üblich sind. Insbesondere sind die Kreditnehmer verpflichtet, die Immobilien instandzuhalten und dafür durchschnittlich EUR 10,50 brutto p.a. je Quadratmeter bereitstellen. Veräußerungen von Immobilien sind unter bestimmten Bedingungen zulässig, falls die Freigabebeträge der Veräußerungserlöse für die vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Kredite verwendet werden.

#### **15.2.3.2 German Residential Funding 2013-1 Limited**

Im Juni 2013 schlossen die GAGFAH A Asset GmbH & Co. KG und die GAGFAH I Invest GmbH & Co. KG als Kreditnehmer einen Kreditvertrag unter anderem mit der German Residential Funding 2013-1 Limited als ursprünglichem Kreditgeber mit einem Kreditvolumen von insgesamt bis zu EUR 1.998.100.000 (der „**vorrangige GAGFAH-Kredit**“) zur Refinanzierung bestehender Finanzverbindlichkeiten. Der Vertrag über den vorrangigen GAGFAH-Kredit gestattet die Aufrechterhaltung bestehender vorrangiger Verbindlichkeiten von EUR 246,9 Mio.; eine der Tranchen in Höhe von ca. EUR 18,1 Mio. wurde für die (Teil-)Refinanzierung der bestehenden vorrangigen Verbindlichkeiten bereitgestellt.

Ebenfalls im Juni 2013 schloss die GAGFAH I Invest GmbH & Co. KG als Kreditnehmer einen Vertrag über einen unbesicherten nachrangigen Laufzeitkredit mit der GAGFAH GmbH als nachrangigem Kreditgeber mit einem Kreditvolumen von insgesamt bis zu EUR 105.200.000 (der „**nachrangige GAGFAH-Kredit**“ und zusammen mit dem vorrangigen GAGFAH-Kredit die „**GAGFAH-Kredite**“) zur Finanzierung allgemeiner Unternehmenszwecke. Der Betrag des nachrangigen GAGFAH-Kredits entspricht dem Kapitalbetrag der Schuldverschreibungen der nachrangigsten Klasse F, die von der GAGFAH GmbH gegen Übertragung des nachrangigen GAGFAH-Kredits auf die Emittentin zur Einhaltung bestimmter Risikorückbehaltspflichten erworben wurden. Der Endfälligkeitstag des nachrangigen GAGFAH-Kredits ist der Tag, der einen Monat nach dem Tag liegt, an dem der vorrangige GAGFAH-Kredit vollständig zurückgezahlt wird.

Die GAGFAH-Kredite wurden am 20. Juni 2013 in voller Höhe in Anspruch genommen und wurden durch eine zum Handel an der an der Irish Stock Exchange zugelassene und von Goldman Sachs International und der Bank of America Merrill Lynch arrangierte Emission von sechs Klassen von Schuldverschreibungen in Form von Commercial Mortgage-Backed Notes durch die German Residential Funding 2013-1 Limited als Emittentin finanziert.

Die Zinsen auf den vorrangigen GAGFAH-Kredit sind vierteljährlich rückwirkend, erstmals am 20. August 2013, fällig. Der letzte Rückzahlungstag ist im August 2018 bzw., falls die Verlängerungsoption ausgeübt wird, im August 2019. Der vorrangige GAGFAH-Kredit muss an jedem Zinszahlungstag in Höhe eines Betrages zurückgezahlt werden, der 0,125% des ursprünglichen Kreditvolumens entspricht. Bei Eintritt

bestimmter Ereignisse ist eine zwingende vorzeitige Rückzahlung vorgesehen (insbesondere Rechtswidrigkeit, Kontrollwechsel, Veräußerungen, Versicherungsfälle, Cash Trap-Ereignisse, nicht ausreichende Mittel für Investitionsausgaben).

Der vorrangige GAGFAH-Kredit bestand ursprünglich aus einem festverzinslichen Teilbetrag in Höhe von EUR 1.898.195.000 (95%, der festverzinsliche Teilbetrag muss stets mindestens 94,8% entsprechen) und einem variabel verzinslichen Teilbetrag in Höhe von EUR 99.905.000 (5%). Der auf den festverzinslichen Teilbetrag des vorrangigen GAGFAH-Kredits zu zahlende Zinssatz beträgt 2,804% p.a. Der auf den variabel verzinslichen Teilbetrag des vorrangigen GAGFAH-Kredits insgesamt zu zahlende Zinssatz entspricht dem 3-Monats-EURIBOR zuzüglich einer Marge von 1,746% p.a. Falls die Verlängerungsoption ausgeübt wird, sind eine zusätzliche Verlängerungsmarge in Höhe von 0,873% p.a. und eine zusätzliche Verlängerungsgebühr in Höhe von 1% der dann ausstehenden Kredite zu zahlen. Der auf den festverzinslichen Teilbetrag des nachrangigen GAGFAH-Kredits zu zahlende Zinssatz beträgt 6,5% p.a.

Zum 30. September 2015 belief sich der ausstehende Betrag des vorrangigen GAGFAH-Kredits auf EUR 1.864.851.534,90 und der gewichtete durchschnittliche Zinssatz auf ca. 2,80% p.a..

Gemäß dem Vertrag über den vorrangigen GAGFAH-Kredit führt die Nichteinhaltung von Finanzkennzahlen nicht zu Kündigungsrechten der Kreditgeber. Falls jedoch (i) der Zinsdeckungsgrad, d. h. das Verhältnis des Ergebnisses aus der Vermietung (Net Operating Income) (ohne Mieterbeiträge zu betrieblichen Aufwendungen) zu den Zinskosten für den vorrangigen GAGFAH-Kredit und für vorrangige Kredite, jeweils in den letzten zwölf Monaten, das vierteljährlich überprüft wird, weniger als 1,5 beträgt, (ii) der Schuldendienstdeckungsgrad, d. h. das Verhältnis des Ergebnisses aus der Vermietung (Net Operating Income) (ohne Mieterbeiträge zu betrieblichen Aufwendungen) zu den auf den vorrangigen GAGFAH-Kredit und auf vorrangige Kredite geleisteten Zinszahlungen und Rückzahlungsraten, jeweils in den letzten zwölf Monaten, das vierteljährlich überprüft wird, weniger als 1,25 beträgt, oder (iii) die Verlängerungsoption ausgeübt wurde, gelten Beschränkungen für die Verwendung liquider Mittel: Bestimmte Beträge, über die die Gesellschaften, die den Kredit aufnehmen, ansonsten frei verfügen könnten, müssen solange für die vorzeitige Rückzahlung des Kredits verwendet werden, bis die vorstehenden Finanzkennzahlen wieder eingehalten werden.

Der Kreditvertrag enthält bestimmte gesellschaftsrechtliche und immobilienbezogene Verpflichtungen, die für diese Art von Kredit üblich sind. Die gesamten Instandhaltungsaufwendungen zusammen mit den Investitionsausgaben für die finanzierten Immobilien (mit Ausnahme bestimmter ausgeschlossener Erbbaurechte) müssen im Durchschnitt mindestens EUR 10 je Quadratmeter p.a. betragen. Veräußerungen von Immobilien sind unter bestimmten Bedingungen zulässig, falls die Freibeträge der Veräußerungserlöse für die vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Kredite verwendet werden.

#### **15.2.3.3 German Residential Funding 2013-2 Limited**

Im Oktober 2013 schlossen die NILEG Residential Asset GmbH & Co. KG („NIRA“), die WGNorden Asset GmbH & Co. KG („WGN Asset“) und die WBN Asset GmbH & Co. KG („WBN Asset“) als Kreditnehmer einen Kreditvertrag unter anderem mit der German Residential Funding 2013-2 Limited als ursprünglichem Kreditgeber mit einem Kreditvolumen von insgesamt bis zu EUR 699.700.000 (der „**vorrangige NILEG-Kredit**“) zur Refinanzierung bestehender Bankkredite. Der Vertrag über den vorrangigen NILEG-Kredit gestattet die Aufrechterhaltung bestehender vorrangiger Verbindlichkeiten in Höhe von ca. EUR 76,6 Mio.

Ebenfalls im Oktober 2013 schloss die NIRA als Kreditnehmer einen Vertrag über einen unbesicherten nachrangigen Laufzeitkredit mit der NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH als nachrangigem Kreditgeber mit einem Kreditvolumen von insgesamt bis zu EUR 36.900.000 (der „**nachrangige NILEG-Kredit**“) und zusammen mit dem vorrangigen NILEG-Kredit die „**NILEG-Kredite**“) zur Finanzierung allgemeiner Unternehmenszwecke. Der Betrag des nachrangigen NILEG-Kredits entspricht dem Kapitalbetrag der Schuldverschreibungen der nachrangigsten Klasse G, die von der NILEG Norddeutsche Immobiliengesellschaft mbH gegen Übertragung des nachrangigen NILEG-Kredits auf die Emittentin zur Einhaltung bestimmter Risikorückbehaltspflichten erworben wurden. Der Endfälligkeitstag des nachrangigen NILEG-Kredits ist der Tag, der einen Monat nach dem Tag liegt, an dem der vorrangige NILEG-Kredit vollständig zurückgezahlt wird.

Die NILEG-Kredite wurden am 21. Oktober 2013 in voller Höhe in Anspruch genommen und wurden durch eine zum Handel an der an der Irish Stock Exchange zugelassene und von der Bank of America

Merrill Lynch und der Deutschen Bank arrangierte Emission von Schuldverschreibungen in Form von Commercial Mortgage-Backed Notes durch die German Residential Funding 2013-2 Limited als Emittentin finanziert. NIRA nahm einen Kreditbetrag von EUR 127.226.000 auf, WGN Asset einen Betrag von EUR 317.212.000 und WBN Asset einen Betrag von EUR 255.262.000. WGN Asset und WBN Asset haften jeweils nur für ihre eigenen Verbindlichkeiten. NIRA haftet gesamtschuldnerisch für die Verbindlichkeiten aller drei Kreditnehmer.

Die Zinsen auf den vorrangigen NILEG-Kredit sind vierteljährlich rückwirkend, erstmals am 20. Februar 2014, fällig. Der letzte Rückzahlungstag ist im November 2018 bzw., falls die Verlängerungsoption ausgeübt wird, im November 2019. Der vorrangige NILEG-Kredit muss an jedem Zinszahlungstag in Höhe eines Betrages zurückgezahlt werden, der 0,125% des ursprünglichen Kreditvolumens entspricht; ab Februar 2016 erhöht sich die Rückzahlungsrate auf 0,25% des ursprünglichen Kreditvolumens, falls an einem bestimmten Tag der Überprüfung vor dem Zinszahlungstag die NOI-Quote, d. h. das Verhältnis des Ergebnisses aus der Vermietung (Net Operating Income, NOI) (ohne Mieterbeiträge zu betrieblichen Aufwendungen), ausgedrückt in Prozent der Nettokaltmiete (einschließlich Leerstandsmiete, aber ohne Mieterbeiträge zu betrieblichen Aufwendungen) in den letzten zwölf Monaten vor dem Tag der Überprüfung weniger als 61% beträgt. Bei Eintritt bestimmter Ereignisse ist eine zwingende vorzeitige Rückzahlung vorgesehen (insbesondere Rechtswidrigkeit, Kontrollwechsel, Veräußerungen, Versicherungsfälle, Cash Trap-Ereignisse, nicht ausreichende Mittel für Investitionsausgaben).

Der vorrangige NILEG-Kredit bestand ursprünglich aus einem festverzinslichen Teilbetrag in Höhe von EUR 664.714.869 (95%, der festverzinsliche Teilbetrag muss stets mindestens 95% entsprechen) und einem variabel verzinslichen Teilbetrag in Höhe von EUR 34.985.131 (5%). Der auf den festverzinslichen Teilbetrag des vorrangigen NILEG-Kredits zu zahlende Zinssatz beträgt 2,85713% p.a. Der auf den variabel verzinslichen Teilbetrag des vorrangigen NILEG-Kredits insgesamt zu zahlende Zinssatz entspricht dem 3-Monats-EURIBOR zuzüglich einer Marge von 1,63763% p.a. Falls die Verlängerungsoption ausgeübt wird, sind eine zusätzliche Verlängerungsmarge in Höhe von 0,818815% p.a. und eine zusätzliche Verlängerungsgebühr in Höhe von 1% der dann ausstehenden Kredite zu zahlen. Der auf den nachrangigen NILEG-Kredit zu zahlende Zinssatz beträgt 6,5% p.a.

Zum 30. September 2015 belief sich der ausstehende Betrag des vorrangigen NILEG-Kredits auf EUR 681.642.395,30 und der gewichtete durchschnittliche Zinssatz auf ca. 2,67% p.a.

Gemäß dem Vertrag über den vorrangigen NILEG-Kredit führt die Nichteinhaltung von Finanzkennzahlen nicht zu Kündigungsrechten der Kreditgeber. Falls jedoch (i) der Zinsdeckungsgrad, d. h. das Verhältnis des Ergebnisses aus der Vermietung (Net Operating Income) (ohne Mieterbeiträge zu betrieblichen Aufwendungen) zu den Zinskosten für den vorrangigen NILEG-Kredit und für vorrangige Kredite, jeweils in den letzten zwölf Monaten, das vierteljährlich überprüft wird, weniger als 1,5 beträgt, (ii) der Schuldendienstdeckungsgrad, d. h. das Verhältnis des Ergebnisses aus der Vermietung (Net Operating Income) (ohne Mieterbeiträge zu betrieblichen Aufwendungen) zu den auf den vorrangigen NILEG-Kredit und auf vorrangige Kredite geleisteten Zinszahlungen und Rückzahlungsraten, jeweils in den letzten zwölf Monaten, das vierteljährlich überprüft wird, weniger als 1,25 beträgt, oder (iii) die Verlängerungsoption ausgeübt wurde, gelten Beschränkungen für die Verwendung liquider Mittel: Bestimmte Beträge, über die die Gesellschaften, die den Kredit aufnehmen, ansonsten frei verfügen könnten, müssen solange für die vorzeitige Rückzahlung des Kredits verwendet werden, bis die vorstehenden Finanzkennzahlen wieder eingehalten werden.

Der Kreditvertrag enthält bestimmte gesellschaftsrechtliche und immobilienbezogene Verpflichtungen, die für diese Art von Kredit üblich sind. Die gesamten Instandhaltungsaufwendungen zusammen mit den Investitionsausgaben für die finanzierten Immobilien müssen im Durchschnitt mindestens EUR 10 je Quadratmeter p.a. betragen. Veräußerungen von Immobilien sind unter bestimmten Bedingungen zulässig, falls die Freibeträge der Veräußerungserlöse für die vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Kredite verwendet werden.

#### **15.2.4 Großkredite von Banken**

##### **15.2.4.1 2014 Syndicated Bridge Facilities Agreement**

Am 1. Dezember 2014 schloss die Vonovia den DA-Kreditvertrag über einen Zwischenkredit zur (Teil-)Finanzierung der Gagfah-Übernahme. Der Verwendungszweck der Fazilität A des DA-Kreditvertrags in Höhe von ursprünglich EUR 2 Mrd. war die Finanzierung der Barkomponente der Gegenleistung der Gagfah-Übernahme; der Verwendungszweck der Fazilität B in Höhe von EUR 4,5 Mrd.

war die Refinanzierung, soweit erforderlich, von Finanzverbindlichkeiten des Gagfah-Konzerns. Der DA-Kreditvertrag sieht eine variable Verzinsung in Höhe des EURIBOR zuzüglich einer Marge vor. In den ersten sechs Monaten nach Abschluss des DA-Kreditvertrags betrug die Zinsmarge 0,55% p.a. Danach erhöht sich die Zinsmarge im Laufe der Laufzeit, auch abhängig vom Bonitätsrating der Gesellschaft.

Gemäß dem DA-Kreditvertrag muss die Vonovia Finance Kredite innerhalb von zwölf Monaten nach der erstmaligen Inanspruchnahme zurückzahlen, kann jedoch verfügbare (Teile von) Fazilitäten kündigen oder im Rahmen der Fazilitäten in Anspruch genommene Kredite jederzeit (unter Zahlung von Vorfälligkeitskosten) zurückzahlen. Ferner ist die Vonovia Finance B.V. berechtigt, eine Verlängerung der Rückzahlungsfrist um bis zu zwölf Monate zu verlangen.

Ein im Rahmen der Fazilität A im März 2015 zur Verfügung gestellter Kredit in Höhe von EUR 923 Mio. wurde im selben Monat zurückgezahlt. Die restliche Kreditzusage wurde am 22. Mai 2015 gekündigt. Die Fazilität B wurde nie in Anspruch genommen und wurde mittlerweile freiwillig in voller Höhe gekündigt.

#### 15.2.4.2 Besicherte Großkredite

Andere Finanzierungen wurden mittels besicherter Bankkredite zum Zweck der (Re-) Finanzierung von Immobilien bereitgestellt, wobei die (re-)finanzierten Immobilienportfolien als Sicherheiten für die einzelnen Kredite dienten. Einige Kredite wurden gemäß dem vertraglich bestimmten Zweck für Akquisitionen in Anspruch genommen; andere werden für Investitionsausgaben für die Immobilienportfolien verwendet.

Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die besicherten Bankkredite mit einem ursprünglichen Nominalbetrag von jeweils mehr als EUR 100 Mio.

	<b>Banken</b>	<b>Konzerngesellschaften, die den Kredit aufnehmen</b>	<b>Ursprüngliches Kreditvolumen (in Mio. EUR)</b>	<b>Ausstehender Nominalbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zum 30. September 2015 (in Mio. EUR)</b> (ungeprüft <sup>*)</sup>	<b>Endfälligkeit (Jahr)</b>
1)	COREALCREDIT BANK AG	GAGFAH Acquisition 1 GmbH	145,0	94,3	2016/7 <sup>(1)</sup>
2)	COREALCREDIT BANK AG	Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH (FSG)	178,4	154,7	2018
3)	Nordeutsche Landesbank Girozentrale	PRIMA Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH	111,0	111,0	2018
4)	Berlin Hyp AG und Mitglieder der Sparkassenfinanz-gruppe <sup>(2)</sup>	(i) Eisenbahn-Wohnungsbaugesellschaft Köln mbH; (ii) Baugesellschaft Bayern mbH; und (iii) Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Augsburg mbH (Siegau)	270,8 <sup>(3)</sup>	251,7	2018
5)	Berlin Hyp AG und Mitglieder der Sparkassenfinanz-gruppe <sup>(2)</sup>	MIRA Grundstücksgesellschaft mbH	296,9 <sup>(3)</sup>	248,8	2018
6)	Deutsche Pfandbriefbank AG	Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Karlsruhe GmbH	113 <sup>(4)</sup>	abgelöst	2018
7)	Konsortialkredit <sup>(5)</sup> (i) Berlin Hyp AG (40%); und (ii) Landesbank Berlin AG (10%); und (iii) Landesbank Baden-Württemberg (50%)	(i) BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH; (ii) Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen; (iii) Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Regensburg mbH; und (iv) Eisenbahn-Wohnungsbaugesellschaft Nürnberg GmbH	288,2	271,0	2020

	<b>Banken</b>	<b>Konzerngesellschaften, die den Kredit aufnehmen</b>	<b>Ursprüngliches Kreditvolumen (in Mio. EUR)</b>	<b>Ausstehender Nominalbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen zum 30. September 2015 (in Mio. EUR)</b> (ungeprüft*)	<b>Endfälligkeit (Jahr)</b>
8)	Konsortialkredit (i) Berlin Hyp AG (40%);  (ii) Landesbank Berlin AG (10%); und (iii) Landesbank Baden-Württemberg (50%)	(i) BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH;  (ii) Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen; (iii) Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Regensburg mbH; und (iv) Eisenbahn-Wohnungsbaugesellschaft Nürnberg GmbH	201,9	152,4	2020
9)	AXA S.A. (Société Générale)	Deutsche Annington Rhein – Ruhr GmbH & Co. KG (zusätzliche Garanten: (i) Deutsche Annington Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH, (ii) Deutsche Annington Rheinland Immobiliengesellschaft mbH und (iii) Deutsche Annington Fundus Immobiliengesellschaft mbH)	104	93,7	2018
10)	Konsortialkredit: (i) Deutsche Hypothekenbank (Actien-Gesellschaft); (ii) R+V Allgemeine Versicherung AG; (iii) Münchener Hypothekenbank AG und (iv) WL Bank AG	(i) DAIG 1. Objektgesellschaft mbH; (ii) DAIG 2. Objektgesellschaft mbH; (iii) DAIG 3. Objektgesellschaft mbH; und (iv) DAIG 4. Objektgesellschaft mbH	208	180,8	2021
11)	Berlin Hyp AG	(i) GAGFAH Acquisition 2 GmbH; und (ii) GAGFAH Erste Grundbesitz GmbH	230 <sup>(3)</sup>	228,9	2021
12)	Konsortialkredit (i) HSH Nordbank AG; (ii) UniCredit Bank AG	GBH Acquisition GmbH	130,6	127,1	2021

\*) Den Buchführungsunterlagen bzw. internen Management-Berichtssystemen der Gesellschaft entnommen oder daraus abgeleitet.

- (1) Endfälligkeit im Oktober 2016; dem Kreditnehmer steht eine Verlängerungsoption für ein weiteres Jahr gegen Zahlung einer Verlängerungsgebühr von 1% des bei Endfälligkeit in 2016 ausstehenden Kreditvolumens zu.
- (2) Die Berlin Hyp AG als Kreditgeber kann bis zu 49,9% des Kredits an Mitglieder der Sparkassenfinanzgruppe abtreten bzw. übertragen. Die Berlin Hyp AG fungiert auch für die abgetretenen und übertragenen Kreditgeber-Tranchen als Kreditmanager.
- (3) Diese Kredite sind jeweils in zwei Tranchen unterteilt: eine für besicherte Forderungen, die als Deckungsstock für Pfandbriefe geeignet sind, und eine für besicherte Kreditforderungen, die nicht als Deckungsstock für Pfandbriefe geeignet sind.
- (4) Diese Fazilität besteht aus zwei Tranchen: EUR 103 Mio. als vorrangige Laufzeitfazilität und EUR 10 Mio. als Capex-Fazilität.
- (5) Immobilien aus dem finanzierten Portfolio dürfen nur unter außergewöhnlichen Umständen veräußert werden (Bestandsportfolio).

In den folgenden Abschnitten werden die wesentlichen Bestimmungen der obengenannten Großkredite von Banken zusammengefasst (Zahlen zum 30. September 2015):

#### 15.2.4.2.1 Verzinsung/Zinssicherung

Die genannten Bankkredite werden mit einem festen Zinssatz in einer Höhe zwischen 3,24% bis 3,96% p.a. (im Falle unterschiedlicher Zinssätze für Kredite mit demselben Datum zwischen denselben Kreditgebern und der- bzw. denselben kreditaufnehmenden Gesellschaft(en), die mit unterschiedlichen Teilportfolien besichert sind, werden hier nur die volumengewichteten durchschnittlichen Zinssätze abgebildet) oder einem variablen Zinssatz in Höhe des 3-Monats- oder 6-Monats- EURIBOR zuzüglich einer Marge verzinst. Die Margen (auf den EURIBOR oder auf die von der Bank zu zahlenden Finanzierungskosten) sind unter anderem abhängig von der Qualität des finanzierten Portfolios, den Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Aufnahme des Kredits, der Laufzeit und dem Finanzschuldendeckungsgrad (LTV-Ratio), und liegen zwischen ca. 90 Basispunkten und ca. 250 Basispunkten mit einer volumengewichteten durchschnittlichen Marge von ca. 150 Basispunkten (zum 30. September 2015). Einige Kreditverträge sehen Margenerhöhungen bei Eintritt außergewöhnlicher Ereignisse vor.

In Bezug auf die variabel verzinslichen Kredite haben die Kreditnehmer Zinssicherungsgeschäfte abgeschlossen, um den Großteil der Zinsänderungsrisiken aus den variablen EURIBOR-Sätzen abzusichern (gesamter ausstehender Betrag von Bankkrediten, bei denen die Verzinsung auf EURIBOR basiert: EUR 851,3 Mio. zum 30. September 2015; Nominalbetrag der diesbezüglichen Grundgeschäfte: EUR 726,6 Mio.). Alle Sicherungsinstrumente wurden mit den jeweiligen Kreditgebern (oder deren verbundenen Unternehmen) abgeschlossen.

#### 15.2.4.2.2 Regelmäßige Tilgung

Die Bedingungen der besicherten Bankkredite sehen regelmäßige Rückzahlungen der Kreditbeträge während ihrer Laufzeit vor. Die jeweiligen Verträge enthalten unterschiedliche Rückzahlungsbestimmungen, unter anderem eine lineare Tilgung in fester Höhe, eine Tilgung nach festgelegten Plänen, eine Tilgung aus angenommenen Veräußerungserlösen (mit einem festgelegten Mindestbetrag) und eine Tilgung, die zu bestimmten (abnehmenden) LTV-Ratios, die über die Laufzeit des Kredits geplant sind, führt. Die verbleibenden Kreditbeträge sind am Ende der Festlaufzeit zurückzuzahlen.

#### 15.2.4.2.3 Vorzeitige Rückzahlung

Die meisten Kreditverträge gestatten freiwillige vorzeitige (Teil-)Rückzahlungen und sehen in bestimmten Fällen eine zwingende vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Kreditbeträge vor.

Die meisten Kreditverträge gestatten ausdrücklich die Veräußerung der finanzierten Immobilien. In diesem Fall schreiben die Kreditdokumente in der Regel vor, dass die Gesellschaft, die den Kredit aufnimmt, bestimmte Beträge des Kredits aus dem Veräußerungserlös zurückzahlen muss; in einigen Kreditverträgen wird jeder finanzierten Immobilie ein Kreditbetrag zugeordnet und die Kreditverträge legen einen bestimmten Prozentsatz dieser zugeordneten Kreditbeträge (>100%) fest, der vorzeitig zurückzuzahlen ist, wenn die Immobilie vor Endfälligkeit gegen Freigabe der Sicherheiten veräußert wird. Falls Immobilien zerstört oder beschädigt werden, müssen die Versicherungserlöse für die Wiederherstellung der Einheiten oder die vorzeitige (Teil-)Rückzahlung des Kredits verwendet werden.

Im Fall einer vorzeitigen Rückzahlung ist der Kreditnehmer in der Regel verpflichtet, etwaige Vorfälligkeitskosten für den Zinsschaden bis zum Ende des (laufenden) Festzinszeitraums (und in manchen Fällen eine Vorfälligkeitsgebühr) sowie die Kosten für die Auflösung von Zinssicherungsgeschäften zu tragen.

#### 15.2.4.2.4 Sicherheiten

Zur Besicherung wurden an den (re-)finanzierten Immobilien Grundschulden bestellt, die (vollständig oder teilweise) ohne weiteren Vollstreckungstitel verwertet werden können.

Außer durch die Grundschulden sind die Kredite üblicherweise durch Pfandrechte oder Abtretungen der Forderungen aus Zinssicherungsinstrumenten in Bezug auf den jeweiligen Kredit und Abtretungen von immobilienbezogenen Mieteinnahmen, Forderungen aus der Veräußerung von Immobilien und Versicherungsansprüchen besichert. Die meisten Kreditverträge sehen außerdem die Verpfändung der

Mieteingangskonten und der für einen bestimmten Zweck unterhaltenen Konten (z.B. für den Eingang der Veräußerungserlöse, vgl. zuvor „15.2.4.2.3 Vorzeitige Rückzahlung“; oder für Reservekonten bei Cash-Trap-Ereignissen, vgl. folgend „15.2.4.2.5 Finanzkennzahlen“) vor. Viele der genannten Kreditverträge schreiben vor, dass die Aktien bzw. Anteile der Gesellschaften, die den Kredit aufnehmen, als Sicherheit an die Bank verpfändet werden. Bestimmte Kreditverträge sehen vor, dass der Kreditnehmer für die Laufzeit des Kredits ein Mitglied des Cash Pools der Vonovia sein muss.

#### 15.2.4.2.5 Finanzkennzahlen

Die Kreditverträge enthalten verschiedene Verpflichtungen zur Einhaltung von Finanzkennzahlen, die im Bereich der Gewerbeimmobilienfinanzierung üblich sind.

Die meisten Kreditverträge schreiben die Einhaltung einer bestimmten maximalen LTV-Ratio, d. h. des Verhältnisses des ausstehenden Kreditvolumens (einschließlich vorrangiger Kredite) zum Wert der Immobilien des Kreditnehmers, (oder einer vergleichbaren Kennzahl) vor. Der Wert der einzelnen Portfolien wurde vor der erstmaligen Inanspruchnahme ermittelt und kann in den meisten Fällen später auf Verlangen der Bank erneut ermittelt werden. Die gemäß den genannten Kreditverträgen gestatteten LTV-Ratios sind abhängig von der Qualität und dem Volumen des finanzierten Portfolios, den Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Bereitstellung des Kredits und dem Kreditgeber und betragen zwischen 55% und 82,5%, sofern keine außergewöhnlichen Ereignisse eintreten.

Die Mehrzahl der Kreditverträge enthält ferner Verpflichtungen zur Einhaltung liquiditätsbezogener Finanzkennzahlen: Der Zinsdeckungsgrad ist das Verhältnis der Nettomieteinnahmen der Gesellschaften, die den Kredit aufnehmen (nach Abzug der Betriebskosten, wie in dem jeweiligen Kreditvertrag definiert) zu den von diesen Gesellschaften zu zahlenden Zinsen (unter Berücksichtigung von Zahlungen aus Zinssicherungsgeschäften und Zinsen auf andere vorrangige oder gleichrangige Verbindlichkeiten sowie, in einem Fall, die planmäßige Tilgung vorrangiger oder gleichrangiger Verbindlichkeiten) („**Zinsdeckungsgrad**“). Der Schuldendienstdeckungsgrad ist das Verhältnis der Nettoeinnahmen aus Vermietung und Verpachtung der Gesellschaften, die den Kredit aufnehmen (nach Abzug der Betriebskosten, wie in dem jeweiligen Kreditvertrag definiert) zu dem Schuldendienst auf den Kredit und auf vorrangige und gleichrangige Kredite („**Schuldendienstdeckungsgrad**“). Beide Kennzahlen müssen einen gewissen Stand erreichen: die vorgeschriebene Mindesthöhe des Zinsdeckungsgrades liegt zwischen 120% und 180%; die vorgeschriebene Mindesthöhe des Schuldendienstdeckungsgrades liegt zwischen 108% und 150%.

Einige Kreditverträge schreiben eine maximale „Debt-to-Rent Ratio“, d. h. das Verhältnis aller Finanzverbindlichkeiten des Kreditnehmers zu den jährlichen tatsächlichen Nettomieten (wie in dem jeweiligen Kreditvertrag definiert), zwischen 9 und 9,75 vor.

Die Nichteinhaltung von Finanzkennzahlen berechtigt die Bank in der Regel dazu, den jeweiligen Kredit zu kündigen und die vorzeitige Rückzahlung des gesamten Kredits zu verlangen, sofern die Nichteinhaltung nicht durch eine freiwillige (Teil-)Rückzahlung oder eine Liquiditätszuführung im Fall eines Liquiditätsmangels innerhalb einer kurzen Heilungsfrist geheilt wird (vgl. „15.2.4.2.7 Kündigungsrechte“).

Einige Kreditverträge enthalten eine zweite Reihe an Finanzkennzahlen mit niedrigeren Schwellenwerten für eine Nichteinhaltung und deren Nichteinhaltung nicht zu einem Kündigungsrecht der Bank führt, sondern nur zu Beschränkungen für die Verwendung liquider Mittel. In diesem Fall müssen die Mieteinnahmen auf einem Konto eingehen, das zugunsten der finanzierenden Bank verpfändet wird (Cash Trap) und zur vorzeitigen Rückzahlung des Kredits verwendet werden (Cash Sweep), bis die Finanzkennzahlen wieder eingehalten werden, und ab diesem Zeitpunkt gelten die Beschränkungen nicht mehr.

Gegenwärtig bestehen keine Verpflichtungen zur Einhaltung von Finanzkennzahlen, die nicht eingehalten werden.

#### 15.2.4.2.6 Zusicherungen und Gewährleistungen

Die Kreditverträge enthalten mehrere übliche Zusicherungen und Gewährleistungen bei Unterzeichnung und bei jeder Inanspruchnahme. Es gibt keinen Hinweis, dass wesentliche Zusicherungen oder Gewährleistungen verletzt wurden.

#### 15.2.4.2.7 Kündigungsrechte

Die Kreditverträge enthalten übliche Rechte der Banken zur vorzeitigen Kündigung der Kreditfazilitäten. Insbesondere bestehen Kündigungsrechte, falls (Zins-, Tilgungs- oder sonstige) Zahlungen nicht bei Fälligkeit geleistet werden, Finanzkennzahlen nicht eingehalten werden, der Kreditnehmer insolvent wird oder seine sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten nicht erfüllt, sich Zusicherungen oder Garantieverprechen als unrichtig herausstellen, der Kreditnehmer Informationspflichten nicht erfüllt oder (sonstige) wesentliche vertragliche Verpflichtungen nicht eingehalten werden (außer wenn die jeweilige Verletzung innerhalb eines vertraglich vorgesehenen Zeitraums geheilt werden kann und geheilt wird).

#### 15.2.4.2.8 Kontrollwechsel-Bestimmungen

Fast alle größeren Kreditverträge enthalten Kontrollwechsel-Klauseln. Diese Klauseln sehen Zustimmungserfordernisse oder Neuverhandlungspflichten vor, falls sich die bestehende Mehrheitsbeteiligung (oder Inhaberschaft an der Mehrheit der Stimmrechte) an den Konzerngesellschaften, die die Kredite aufnehmen, ändert. Die Kontrollwechsel-Klauseln haben verschiedene Formen: Beteiligung bezieht sich immer auf unmittelbare Beteiligungen der jeweiligen Gesellschafter und bei einigen Kreditverträgen auch auf mittelbare Beteiligungen anderer Konzerngesellschaften. In einem Fall könnte ein Kontrollwechsel-Ereignis auch dann eintreten, wenn sich die Beteiligungen an der Gesellschaft, d. h. die Beteiligungsverhältnisse, wesentlich verändern. Dem jeweiligen Kreditgeber steht ein außerordentliches Kündigungsrecht zu, falls er dem Kontrollwechsel nicht zustimmt.

#### 15.2.4.2.9 Weitere Pflichten

Die obengenannten Kreditverträge enthalten Instandhaltungspflichten in Bezug auf das Immobilienportfolio, mit dem der jeweilige Kredit besichert ist, wonach der Kreditnehmer im Allgemeinen verpflichtet ist, das Immobilienportfolio in gutem Zustand zu erhalten. In einigen Kreditverträgen sind die Instandhaltungs- und/oder Modernisierungspflichten in durchschnittlichen Beträgen von EUR 7 bis EUR 14 je Quadratmeter und Jahr quantifiziert; gemäß einem der Kreditverträge ist die Vonovia außerdem verpflichtet, einen Gesamtbetrag von EUR 10 Mio. in Modernisierungsmaßnahmen zu investieren. In den Kreditverträgen haben sich die Gesellschaften, die die Kredite aufnehmen, verpflichtet, die finanzierten Immobilien gegen Standardrisiken zu versichern.

Die Kreditnehmer müssen in regelmäßigen Abständen und auf Anfrage der Banken finanzielle sowie sonstige Informationen, die die finanzierten Portfolien und die beteiligten Gesellschaften betreffen, an die jeweiligen Kreditgeber liefern.

Es gibt keinen Hinweis darauf, dass eine dieser oder weitere Pflichten in der Vergangenheit verletzt wurden.

#### **15.2.4.3 Betriebsmittelkreditlinie**

Am 10. September 2015 hat die Gesellschaft einen Vertrag über eine revolvingende Betriebsmittelkreditlinie (Working Capital Facility) in Höhe von EUR 300 Mio. mit der COMMERZBANK Aktiengesellschaft („**Commerzbank**“) geschlossen. Der Kreditrahmen kann von der Gesellschaft wahlweise als Kontokorrentkredit oder als Geldmarktkredit in Anspruch genommen werden.

Der Kreditvertrag hat eine Laufzeit von drei Jahren und hat die am 4. März 2014 abgeschlossene Betriebsmittelkreditvereinbarung mit der Commerzbank in Höhe von EUR 130 Mio. ersetzt.

Auf in Anspruch genommene Beträge fallen Zinsen in Höhe des EURIBOR zuzüglich 0,4% p.a. an, wobei sich die Marge von 0,4% in Abhängigkeit vom Rating der Gesellschaft durch Standard & Poor's verändern kann. Bei einem Rating von A- beträgt die Marge 0,35%, bei BBB+ 0,40%, bei BBB 0,50% und bei BBB- 0,65%. Die entsprechende Änderung wird dann jeweils ab Beginn des auf die Änderung des Ratings folgenden Kalendermonats wirksam. Ferner gelten die folgenden Gebühren: (i) eine Bereitstellungsgebühr in Höhe von 35% p.a. der jeweils anwendbaren Marge auf den nicht in Anspruch genommenen Teil des Gesamtbetrags; und (ii) eine Kreditgebühr in Höhe von 0,2% p.a. auf den in Anspruch genommenen Betrag für jeden Tag, an dem die Inanspruchnahme durch Kontokorrent- oder Geldmarktkredite größer als 33% und kleiner oder gleich 66% des Kreditrahmens ist. Für jeden Tag, an dem die Inanspruchnahme durch Kontokorrent- oder Geldmarktkredite größer als 66% des Kreditrahmens ist, beträgt die Kreditgebühr 0,35% p.a. auf den ausgenutzten Betrag des Kreditrahmens.

Der Vertrag sieht außerordentliche Kündigungsrechte der Commerzbank vor, unter anderem falls die Vonovia ihr Investment Grade-Unternehmensrating verliert.

#### **15.2.5 2015 Syndicated Bridge Facilities Agreement**

Vonovia Finance hat als Kreditnehmer am 14. Oktober / 30. November 2015 mit J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers, JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders und J.P. Morgan Europe Limited als Agent den V-Kreditvertrag geschlossen.

Der V-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe, die die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente abdeckt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns vor. Fazilität A dient insbesondere für die Zahlung der Barverpflichtung sowie zur Zahlung der Transaktionskosten. Fazilität B dient insbesondere zur etwaigen Refinanzierung von Finanzverbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns, im Wesentlichen bestehend aus den Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten. Der V-Kreditvertrag ist variabel verzinst in Höhe des 1 bzw. 3 Monats EURIBOR-Zinssatzes zuzüglich der jeweils geltenden Zinsmarge. Die Zinsmarge beträgt für die ersten drei Monate nach Abschluss des V-Kreditvertrags unter der Fazilität A 0,45 Prozentpunkte und unter der Fazilität B 0,50 Prozentpunkte und steigt während der Laufzeit des V-Kreditvertrags abhängig vom Kreditrating der Gesellschaft auf höchstens 2,50% per annum unter der Fazilität A und 2,45% per annum unter der Fazilität B an.

Nach dem V-Kreditvertrag muss Vonovia Finance die Darlehen nach zwölf Monaten gemessen (i) ab der ersten Ziehung unter der jeweiligen Fazilität oder (ii) ab dem Zeitpunkt, der sechs Monate nach Abschluss des V-Kreditvertrags liegt, je nachdem welcher Zeitpunkt früher eintritt, zurückzahlen. Vonovia Finance ist bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen berechtigt, eine Verlängerung des Rückzahlungszeitpunkts um längstens 12 Monate zu verlangen. Die Gesellschaft garantiert durch ein selbständiges Zahlungsverprechen Zahlungen, die unter dem V-Kreditvertrag geschuldet aber nicht von der Vonovia Finance geleistet werden und hält die Finanzierungsparteien des V-Kreditvertrags (*Finance Parties*) schadlos von allen Kosten, Verlusten oder Verbindlichkeiten in Zusammenhang mit dem V-Kreditvertrag.

Die Auszahlung der Fazilität A unter dem V-Kreditvertrag kann von Vonovia Finance insbesondere zur vollständigen Erfüllung der Barverpflichtungen der Gesellschaft unter dem Übernahmeangebot verlangt werden, längstens jedoch bis zum 30. Juni 2016. Die Auszahlung der Fazilität B unter dem V-Kreditvertrag kann von Vonovia Finance insbesondere zur Refinanzierung der Originären Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten verlangt werden, längstens jedoch bis zum 31. Dezember 2016.

Der V-Kreditvertrag enthält Zusicherungen und Verpflichtungserklärungen, insbesondere bezüglich bestimmter Informationspflichten, sowie finanzbezogene und allgemeine operative Verpflichtungserklärungen, wie sie für einen solchen Kreditvertrag üblich sind. Kündigungsrechte bestehen unter anderem, wenn die Gesellschaft oder Vonovia Finance fällige Zahlungen auf den V-Kreditvertrag nicht leisten, finanzbezogene Verpflichtungserklärungen nicht einhalten, bestimmte andere wesentliche Vertragspflichten verletzen, Zusicherungen nicht zutreffen oder wenn die Gesellschaft, Vonovia Finance oder eine andere wesentliche Gesellschaft der Gruppe, insolvent werden oder Finanzverbindlichkeiten gegenüber anderen Gläubigern nicht erfüllen.

Die Vonovia Finance kann die Fazilität A bzw. Fazilität B in Anspruch nehmen, wenn die (dokumentären) Auszahlungsvoraussetzungen erfüllt sind (oder hierauf durch den Agenten verzichtet wurde), keiner der im V-Kreditvertrag aufgeführten Kündigungsgründe eingetreten ist, bestimmte weitere im V-Kreditvertrag beschriebene Voraussetzungen vorliegen sowie die im V-Kreditvertrag enthaltenen bestimmten Zusicherungen im Zeitpunkt der Inanspruchnahme des Kredits richtig und zutreffend sind. Vonovia hat keinen Anlass zur Annahme, dass die Voraussetzungen für Inanspruchnahmen des V-Kreditvertrags nicht zeitgerecht erfüllt sein werden. Der V-Kreditvertrag ist nicht gekündigt, und nach Kenntnis von Vonovia liegt auch kein Kündigungsgrund vor.

### **15.3 Kaufverträge**

Wohnimmobilientransaktionen enthalten oft Vertragsklauseln zum Schutz von Mietern und Arbeitnehmern sowie solche, die das Recht eines Käufers zur Veräußerung des erworbenen Portfolios einschränken. Beispielsweise schränken Verkäufer oft das Recht eines Käufers zur Kündigung bestehender Mietverhältnisse ein, was die Attraktivität solcher Einheiten für potenzielle selbstnutzende Eigentümer verringert. Die genannten Einschränkungen sind vor allem üblich bei der Privatisierung staatlichen

Eigentums, bei der die veräußernde Partei die wahrgenommenen potenziellen sozialen Auswirkungen solcher Transaktionen oder des Weiterverkaufs solcher Portfolien an Dritte mildern möchte. Die Vonovia oder von ihr erworbene Tochtergesellschaften mussten im Laufe wesentlicher Akquisitionen regelmäßig solchen vertraglichen Verpflichtungen zustimmen.

Bei mehreren ihrer wesentlichen Akquisitionen musste die Vonovia insbesondere Beschränkungen der Kündigung von Mietverträgen akzeptieren. Diese Beschränkungen umfassen vollständige Kündigungsverbote für Mietverträge bestimmter Mietergruppen wie über 65-Jährige, Behinderte oder (ehemalige) Angestellte bestimmter Unternehmen oder betreffen Kündigungsverbote aus bestimmten Gründen wie Eigenbedarf oder angemessener wirtschaftlicher Verwertung.

Die meisten der geltenden Beschränkungen resultieren aus den bedeutendsten Transaktionen der Vonovia, dem Erwerb des Bundeseisenbahnvermögen-Portfolios, dem Erwerb von Viterra, der Gagfah- und der SÜDEWO-Übernahme. Im Folgenden werden die Beschränkungen aus den bedeutendsten Transaktionen der Vonovia zusammenfassend dargestellt, soweit diese noch fortbestehen.

### **15.3.1 Bundeseisenbahnvermögen**

Auf der Grundlage eines Vertrages vom 14./15. Dezember 2000 (in seiner jeweils gültigen Fassung inkl. aller Änderungen und Ergänzungen) erwarb die Vonovia vom Bundeseisenbahnvermögen („BEV“) ein Portfolio von fast 65.000 Einheiten. Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio ca. 35.000 Einheiten. Der Kaufvertrag enthält unter anderem die folgenden Beschränkungen:

- Vor dem 31. Dezember 2016 dürfen nicht mehr als 70% aller Einheiten pro BEV-Gesellschaft verkauft werden.
- Etwa 4.700 zur Privatisierung vorgesehene Einheiten können nur an Dritte verkauft werden, wenn die Mieter nicht von ihrem Vorkaufsrecht Gebrauch machen, ihre Wohnungen mit einem Abschlag von 10% auf den Verkehrswert der betreffenden Einheit zu erwerben.
- Mehrfamilienhäuser können nur dann ohne die Zustimmung bestimmter Mietergruppen an Dritte verkauft werden, wenn die Mitglieder dieser Mietergruppen weniger als die Hälfte der Mieter in dem Gebäude ausmacht.
- Renovierungen, die Einheiten über das Marktniveau hinaus aufwerten (Luxussanierungen) sind nur mit Zustimmung der Mieter erlaubt.
- Alle BEV-Gesellschaften sind bis zum 31. Dezember 2016 verpflichtet, durchschnittlich mindestens 12,78 EUR/m<sup>2</sup> pro Jahr für die Instandhaltung auszugeben.
- Mietern, die einem bestimmten geschützten Personenkreis angehören, kann nicht aus Gründen des Eigenbedarfs oder der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gekündigt werden. Diese Beschränkung muss auch künftigen Käufern auferlegt werden.
- Die Vonovia hat bestimmten Beschränkungen in Bezug auf die Entlassung ehemaliger BEV-Mitarbeiter aus betrieblichen und personenbedingten Gründen und dem Weiterbestand von Arbeitsverhältnissen (Betriebsübergang) zugestimmt. Zum 30. September 2015 fielen rund 90 Mitarbeiter unter diesen besonderen vertraglichen Schutz. Im Falle eines Verstoßes gegen diese Verpflichtungen hat die Vonovia monatlich eine Vertragsstrafe von 500.000 EUR pro Angestelltem zu zahlen. Die Vertragsstrafe wird nur fällig, wenn der angebliche Verstoß gegen die Verpflichtung innerhalb eines Zeitraums von zwei Monaten nach Eintreten des die Vertragsstrafe begründenden Ereignisses gemeldet wird. Um die Vertragsstrafe zu vermeiden, kann der Verstoß jedoch innerhalb eines Zeitraums von sechs Monaten rückwirkend geheilt werden. Dieser besondere Arbeitnehmerschutz läuft am 8. Februar 2020 aus.

Die Vonovia hat interne Kontrollstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen. Dazu hat die Vonovia Verfahren wie interne Genehmigungs- und Meldepflichten eingeführt, die in einem internen BEV-Handbuch festgelegt sind. Die Satzungen der BEV-Gesellschaften sehen Zustimmungserfordernisse des Aufsichtsrates für verschiedene Geschäftsentscheidungen vor.

### **15.3.2 Viterra**

Mit Vertrag vom 17. Mai 2005 erwarb die Vonovia Viterra, ein Wohnimmobilienportfolio, das rund 138.000 Einheiten umfasste. Im Rahmen dieses Erwerbs akzeptierte die Vonovia die Bestimmungen einer

sogenannten „Freiwilligen Selbstverpflichtung vom 17. August 2004“. Zum 30. September 2015 fielen 60.000 Einheiten unter diese Freiwillige Selbstverpflichtung. Für diese Einheiten gelten die folgenden Beschränkungen:

Einzelne Verkäufe und Verkäufe ganzer Mehrfamilienhäuser unterliegen bestimmten Verfahrensvorschriften, die eine Vorzugsbehandlung bestimmter Käufergruppen und den Schutz von Mietern vorsehen. Bestimmte Einheiten unterliegen Belegungsrechten von Angestellten und Pensionären bestimmter veräußernder Gesellschaften. Diesen Mietern darf nicht aus Gründen des Eigenbedarfs oder der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gekündigt werden.

- Manche Einheiten unterliegen bestimmten Belegungsrechten (*Ruhrkohle-Belegungsrechte*) gemäß einem gesonderten Vertrag (*Ruhrkohle-Gründungsvertrag 1969*).
- Im Falle einzelner Verkäufe von Gebäuden, die weniger als drei Wohneinheiten umfassen, müssen Mietern Vorkaufsrechte eingeräumt werden.
- Den Mietern darf nach der Umwandlung in Eigentumswohnungen und dem Verkauf ihrer Wohneinheit zehn Jahre lang nicht aus Gründen des Eigenbedarfs oder der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gekündigt werden.
- Mietern darf ebenfalls nicht aus Gründen des Eigenbedarfs oder der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gekündigt werden, wenn sie zum Zeitpunkt des Kaufs 65 Jahre oder älter sind.
- Bestimmte Einheiten, die Viterra im Jahr 1999 von der Wohnbau Rhein-Main erworben hat, unterliegen Verpflichtungserklärungen, die zum Beispiel die Möglichkeit der Vonovia einschränken, Mietverträge von Mietern, die zum Zeitpunkt des Erwerbs älter als 60 Jahre alt waren, zu kündigen und im Fall einer Umwandlung von Wohneinheiten in Eigentumswohnungen die Gewährung von Vorkaufsrechten für bestimmte Mieter verlangen. Renovierungen, die Einheiten über das Marktniveau hinaus aufwerten (*Luxussanierungen*) sind verboten.

Die Vonovia hat interne Führungsstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen. Dazu hat die Vonovia interne Richtlinien veröffentlicht, die in einem internen Handbuch festgelegt sind, das alle Beschränkungen aus Verträgen über den Erwerb abdeckt.

### **15.3.3 Gagfah**

Am 6. März 2015 schloss die Gesellschaft die Gagfah-Übernahme ab, durch die sie die Gagfah und deren Tochtergesellschaften mit einem Gesamtportfolio von rund 143.400 Wohneinheiten und etwa 1.700 gewerblichen Einheiten erwarb. Rund 104.200 dieser Einheiten unterliegen bestimmten teilweise mit erheblichen Vertragsstrafen für einzelne Verletzungen bewehrten Beschränkungen, die aus früheren Privatisierungs- oder Erwerbsverträgen herrühren, die von Tochtergesellschaften der Gagfah abgeschlossen wurden. Im Folgenden werden nur noch fortbestehende Verpflichtungen zusammenfassend dargestellt:

#### **15.3.3.1 Privatisierungsvertrag in Zusammenhang mit dem Erwerb der GAGFAH GmbH**

Gemäß einem am 31. Mai 2013 geänderten Vertrag vom 30. September 2004 erwarben Tochtergesellschaften der Gagfah von der früheren Bundesversicherungsanstalt für Angestellte, heute Teil der Deutschen Rentenversicherung Bund, die GAGFAH GmbH und deren Tochtergesellschaften mit einem Portfolio von rund 76.800 Einheiten. Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio etwa 52.700 Einheiten. Der Kaufvertrag enthält unter anderem die folgenden wesentlichen Beschränkungen, die im Falle eines Verstoßes Vertragsstrafen zur Folge haben können (in zusammengefasster Form dargestellt):

- Die wirtschaftliche Identität der GAGFAH GmbH muss bis zum 30. September 2018 aufrechterhalten werden, d.h. (i) 66% der Angestellten der GAGFAH GmbH und ihrer verbundenen Unternehmen müssen im Immobiliengeschäft oder damit verwandten Geschäftsbereichen angestellt bleiben und (ii) 66% des Umsatzes müssen aus dem Immobiliengeschäft stammen oder 66% des Anlagevermögens muss aus Immobilien oder Beteiligungen an Immobiliengesellschaften bestehen. Jeglicher Verstoß kann Vertragsstrafen in Höhe von 500 Mio. EUR zur Folge haben.
- Bis zum 30. September 2018 können 4.100 Einheiten des Portfolios Privatisierung nur an Dritte verkauft werden, wenn die Mieter Vorkaufsrechte zum Erwerb ihrer Wohnungen mit einem Abschlag

von 15% auf den Marktpreis nicht ausüben. Jeglicher Verstoß kann Vertragsstrafen in Höhe von 200% des Verkaufserlöses zur Folge haben.

- Bis zum 30. September 2018 ist die Kündigung wegen Eigenbedarfs oder angemessener wirtschaftlicher Verwertung von zum Zeitpunkt des Erwerbs bestehenden Mietverträgen ausgeschlossen (bei Mietern, die am 30. September 2004 älter als 60 Jahre alt waren, für die komplette Laufzeit ihres jeweiligen Mietvertrages auch über den 30. September 2018 hinaus). Jeglicher Verstoß kann Vertragsstrafen in Höhe von EUR 125.000 pro von dem Verstoß betroffene Wohneinheit zur Folge haben.
- Sogenannte Luxusmodernisierungen sind nur mit der Zustimmung des Mieters zulässig. Jeglicher Verstoß kann Vertragsstrafen in Höhe von EUR 125.000 pro von dem Verstoß betroffene Wohneinheit zur Folge haben.
- Ordentliche Mieterhöhungen im Rahmen von bereits am 30. September 2004 bestehenden Mietverträgen dürfen 10%, unter bestimmten Umständen 7,5%, pro Dreijahreszeitraum (August 2013 bis Juli 2016 und August 2016 bis Juli 2019) nicht übersteigen.
- Die jährlichen Ausgaben für Instandhaltung und Instandsetzung müssen im Zeitraum von Januar 2013 bis September 2018 für den Altbestand im Durchschnitt mindestens EUR 11,00 (brutto) pro m<sup>2</sup> der jeweils tatsächlich im Eigentum stehenden Fläche betragen. Die Nichteinhaltung dieser Bestimmung ist mit einer Strafe in Höhe von 200% des nicht investierten Bruttobetrag belegt.
- Bis zum 30. September 2018 dürfen bereits am 30. September 2004 bestehende Arbeitsverträge nicht aus betrieblichen Gründen gekündigt werden. Jeglicher Verstoß kann Vertragsstrafen in Höhe von EUR 125.000 pro von dem Verstoß betroffenem Arbeitsverhältnis zur Folge haben.
- Bis zum 30. September 2018 wird die GAGFAH M bestimmte betriebliche Altersvorsorgeprogramme nicht einseitig kündigen.
- Der Deutschen Rentenversicherung Bund werden (i) ein sogenannter „Goldener Anteil“ (*Golden Share*) an der GAGFAH GmbH, durch den sie mindestens bis zum 30. September 2018 zusätzliche Informations- und Zustimmungsrechte hinsichtlich bestimmter Sozialcharta-Fragen erhält, sowie (ii) eine auf erstes Anfordern fällige und zahlbare Bürgschaft in Höhe von EUR 50 Mio. und ein auf eine Höhe von EUR 150 Mio. beschränktes Pfandrecht an den Anteilen der GAGFAH GmbH zur Besicherung von Vertragsstrafen gewährt.

Bei der Übertragung von Immobilien auf Dritte sind verschiedene Sozialverpflichtungen dergestalt an den Dritten weiterzugeben, dass der Dritte seinerseits bei weiteren Übertragungen zur Weitergabe verpflichtet ist. Jeglicher Verstoß gegen diese Weitergabeverpflichtungen kann Vertragsstrafen in gleicher Höhe wie die oben dargestellten Vertragsstrafen für Verstöße gegen Sozialverpflichtungen zur Folge haben.

Für einzelne Tochtergesellschaften der GAGFAH GmbH gelten weitere, aus individuellen Arbeitsverträgen oder Tarifverträgen resultierende Kündigungsbeschränkungen.

Die Vonovia hat interne Führungsstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen. Dazu hat die Vonovia interne Richtlinien erlassen, die die vorstehend genannten Verpflichtungen aus dem Kaufvertrag abdeckt.

### **15.3.3.2 Privatisierungsvertrag in Zusammenhang mit dem Erwerb der WOBA-Gruppe**

Im Rahmen eines am 2. März 2012 geänderten Kaufvertrages vom 16. Februar/10. März 2006 erwarben verschiedene Tochtergesellschaften der Gagfah von der Stadt Dresden die WOBA Dresden GmbH und deren Tochtergesellschaften (zusammen die „**WOBA-Gruppe**“) mit rund 43.300 Einheiten. Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio ca. 37.300 Einheiten. Der Kaufvertrag enthält unter anderem die folgenden wesentlichen Beschränkungen (zusammengefasst dargestellt):

- Bis zum 5. April 2016 muss die wirtschaftliche Identität der WOBA-Gruppe aufrechterhalten werden, d.h. mindestens  $\frac{2}{3}$  ihres Umsatzes werden aus Miet- oder anderen Erträgen aus immobilienbezogenen Aktivitäten generiert.
- Bis zum 5. April 2016 müssen mindestens 35.000 Wohnungen in der Stadt Dresden im Eigentum der WOBA-Gruppe stehen oder von der WOBA-Gruppe als Erbbauberechtigter oder Pächter im Bestand gehalten und selbst verwaltet werden. Für jede Wohnung, um welche diese Zahl der zu haltenden Wohnungen unterschritten wird, wird eine Strafe von 5.000 EUR pro Jahr fällig.

- Bis zum 5. April 2021 kann der Dresdener Bürgermeister ein Mitglied des Aufsichtsrats, welcher aufrechtzuerhalten ist, benennen. Der Gesellschaftssitz und der tatsächliche Verwaltungssitz der WOBA Dresden GmbH und ihrer immobilienhaltenden Töchter muss bis zum 5. April 2021 in Dresden beibehalten werden. Der Gesellschaftssitz der WOBA Dresden GmbH muss ohne zeitliche Begrenzung in Dresden bleiben.
- Bis zum 5. April 2016 darf ohne die Zustimmung der Stadt Dresden, die ein Vorkaufsrecht hat, kein Dritter Beteiligungen an der WOBA-Gruppe oder wesentliche Teile ihres Geschäfts erwerben. Bei jeglichem Verstoß wird eine Strafe in Höhe von 10 Mio. EUR fällig, oder, sofern diese höher liegen, in Höhe des Erlöses aus der unter Verstoß gegen diese Verpflichtung durchgeführten Transaktion oder des jeweiligen Bruchteils des beim Erwerb der WOBA-Gruppe an die Stadt Dresden gezahlten Kaufpreises (berechnet anteilig im Verhältnis zu den betroffenen Wohneinheiten).
- Bis zum 5. April 2021 wird die gesamte durchschnittliche Miete für die am 5. April 2006 bestehenden Mietverträge der WOBA-Gruppe nicht um mehr als den Anstieg des Verbraucherpreisindex zzgl. 3% für jeden Zwölfmonatszeitraum erhöht (ausgenommen Mieterhöhungen nach Sanierungs- oder Modernisierungsmaßnahmen). Bei Wohnungen, deren Miete mindestens 20% unter der ortsüblichen Vergleichsmiete liegt, ist die Mieterhöhung auf 70% des gesetzlich Zulässigen beschränkt. Bei jeglichem Verstoß wird für jeden angefangenen Kalendermonat, während dessen der Verstoß nicht rückgängig gemacht wird, eine Strafe in Höhe des zehnfachen des aufgrund des Verstoßes anfallenden Mehrbetrages an Mieteinnahmen fällig.
- Bis zum 5. April 2021 ist die Kündigung von bereits am 5. April 2006 bestehenden Mietverhältnissen wegen Eigenbedarfs oder angemessener wirtschaftlicher Verwertung ausgeschlossen (bei Mietern, die am 5. April 2006 mindestens 60 Jahre alt oder schwerbehindert waren, für die komplette Laufzeit ihres jeweiligen Mietvertrages auch über den 5. April 2021 hinaus).
- Sogenannte Luxusmodernisierungen, die Mietverträge betreffen, die bereits am 5. April 2006 bestanden, sind nur mit der Zustimmung des Mieters zulässig.
- Bis zum 5. April 2021 müssen jeweils im Durchschnitt dreier aufeinanderfolgender Jahre mindestens 7,56 EUR (zzgl. MwSt.) pro m<sup>2</sup> der gewichteten Wohnfläche jeder Wohnung der WOBA-Gruppe für Instandhaltungsmaßnahmen ausgegeben werden. Veräußerte Wohnungen sind nicht Teil der Berechnungsgrundlage. Ein Verstoß gegen diese Verpflichtung ist mit einer Vertragsstrafe in Höhe von 200% der nicht ausgegebenen Beträge belegt.
- Bis zum 5. April 2021 wird bei grundlegenden Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen im Rahmen der Wirtschaftlichkeit und unter Berücksichtigung eines entsprechenden Bedarfes, ein angemessener Anteil an Wohnungen für eine behindertengerechte Nutzung hergerichtet.
- Bis zum 5. April 2021 sind im Falle des Verkaufs einzelner Wohneinheiten mit bereits am 5. April 2006 bestehenden Mietverhältnissen diese zunächst den jeweiligen Mietern mit einem Abschlag von 15% auf den Marktpreis anzubieten; eine Nichtbeachtung dieser Verpflichtung ist mit einer Strafe (i) von 50.000 EUR oder, falls dies höher ist, (ii) in Höhe des Verkaufserlöses belegt.
- Bis zum 5. April 2021 werden der Stadt Dresden Belegungsrechte für 10.000 Wohnungen mit der Option der zweimaligen Verlängerung der Verträge mit zehnjähriger Laufzeit um jeweils den gleichen Zeitraum, wenn die Stadt Dresden den Bedarf an solchen Belegungsrechten nachweist, eingeräumt.
- Bis zum 05. April 2021 ist das Unternehmen verpflichtet, in jedem Jahr mit insgesamt 25 Auszubildenden neue Ausbildungsverträge abzuschließen.

Bei der Übertragung von Immobilien auf einen Dritten sind verschiedene Sozialverpflichtungen dergestalt an den Dritten weiterzugeben, dass der Dritte seinerseits bei weiteren Übertragungen zur Weitergabe verpflichtet ist. Ein Verstoß gegen diese Weitergabeverpflichtung ist mit einer Vertragsstrafe in Höhe von EUR 2 Mio. pro Kalenderjahr für die dann noch ausstehende Zeit bis zum 5. April 2021 bzw., falls höher, von EUR 20.000 je Wohnung belegt.

Die Vonovia hat interne Führungsstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen. Dazu hat die Vonovia interne Richtlinien erlassen, die die vorstehend genannten Verpflichtungen aus dem Kaufvertrag abdecken.

### **15.3.3.3 Privatisierungsvertrag zum Erwerb der NILEG-Gruppe**

Für das Immobilienportfolio der NILEG Immobilien Holding GmbH und bestimmter ihrer Tochtergesellschaften (zusammen die „**NILEG-Gruppe**“), das zum 30. September 2015 aus rund 25.100 Einheiten bestand, gelten bestimmte Beschränkungen, die sich aus einem Vertrag mit der Norddeutschen Landesbank Girozentrale vom 13./14. Juli 2005 im Zusammenhang mit dem Erwerb der OWG von der Stadt Osnabrück im Jahr 2002 und der Wohnungsbau Niedersachsen Gesellschaft mit beschränkter Haftung („**WBN**“) sowie der Wohnungsgesellschaft Norden mit beschränkter Haftung („**WGN**“) vom BEV im Dezember 2000 ergeben. Zu diesen Beschränkungen gehören unter anderem die folgenden (zusammengefasst dargestellt):

- Bei der OWG dürfen Mietverträge, die im Jahr 2002 mit Mietern, deren Ehegatten oder Lebenspartnern bestanden, die mindestens 65 Jahre alt waren, nicht zur Eigennutzung oder angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gekündigt werden. Zudem führt die OWG ihre Mitgliedschaft in der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) fort.
- WBN- und WGN-Mieter erhalten Vorkaufsrechte mit einem Abschlag von 10% auf den Marktpreis. Der Verkauf von Wohneinheiten, die von Mietern eines bestimmten geschützten Personenkreises gemietet sind, bedarf der Zustimmung des Mieters. Der Verkauf von Mehrfamilienhäusern, die mehrheitlich von Mietern eines bestimmten geschützten Personenkreises gemietet sind, an Dritte ist nur mit bestimmten Zustimmungen gestattet.
- Die WBN und die WGN dürfen seit dem 13. Dezember 2000 mit Mietern eines bestimmten geschützten Personenkreises bestehende Mietverhältnisse nicht wegen Eigenbedarfs oder Verhinderung einer angemessenen wirtschaftlichen Verwertung kündigen.
- Sogenannte Luxusmodernisierungen sind nur mit Zustimmung des Mieters erlaubt.
- Bei der WBN und der WGN dürfen zeitlich unbefristet keine betriebsbedingten Kündigungen ausgesprochen werden. Bei der WBN und WGN sind zusammen 88 Vollzeitstellen unbefristet zu erhalten. Im Falle eines Verstoßes gegen diese Verpflichtungen ist monatlich eine Vertragsstrafe von EUR 500.000 pro Angestelltem zu zahlen.
- Das BEV kann die Hälfte der Aufsichtsratsmitglieder der WBN und der WGN ernennen (und hat das Recht auf eine ausschlaggebende Stimme). Die Satzungen der WBN und der WGN sehen Zustimmungserfordernisse des Aufsichtsrates für verschiedene Geschäftsentscheidungen vor, z.B. für Verkäufe und Belastungen von Immobilien.
- Die Verpflichtungen gegenüber dem BEV sind durch Vertragsstrafen geschützt, z.B. bei einem unzulässigen Verkauf von Wohnungen kommt, je nachdem, welcher Betrag der höhere ist, eine Zahlung von 100% der Erlöse oder EUR 35.000 pro Wohnung in Betracht.

Bei der Übertragung von Immobilien auf einen Dritten erteilt das BEV seine Zustimmung nur gegen Weitergabe von Sozialverpflichtungen an den Dritten.

Die Vonovia hat interne Führungsstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen. Dazu hat die Vonovia interne Richtlinien erlassen, die die vorstehend genannten Verpflichtungen aus den Kaufverträgen abdecken.

### **15.3.3.4 Vertragliche Beschränkungen für das GBH-Portfolio**

Tochtergesellschaften der Gagfah haben mit Vertrag vom 9. November 2006 die Grundstücks- und Baugesellschaft Aktiengesellschaft, Heidenheim und deren Tochtergesellschaften, mit einem Portfolio von etwa 8.900 Wohneinheiten („**GBH-Gruppe**“), erworben. Zum 30. September 2015 umfasste das Portfolio der GBH-Gruppe etwa 4.300 Einheiten. Nach dem Kaufvertrag und einer schriftlichen Vereinbarung vom 11. April 2012 gelten für die GBH-Gruppe bestimmte vertragliche Verpflichtungen und Beschränkungen, unter anderem die folgenden, deren Dauer großteils auf den 3. Januar 2017 beschränkt ist:

- Mindestens 70% der in Heidenheim belegenen Einheiten müssen im Eigentum der GBH-Gruppe oder früherer Mieter verbleiben, und mindestens 70% der Mitarbeiter der GBH-Gruppe müssen im Immobiliengeschäft oder damit verwandten Bereichen tätig sein.
- Die Verwaltung der in Heidenheim belegenen Einheiten muss von einer Organisationseinheit mit Sitz in Heidenheim fortgeführt werden. Die GBH-Gruppe setzt sich darüber hinaus dafür ein, dass die Wohneinheiten in Süddeutschland von einer Organisationseinheit in Heidenheim verwaltet werden.

- Einzelne Wohnungen, bei denen das Mietverhältnis am 9. November 2006 bestanden hat, sind vor einem Verkauf an Dritte den Mietern und deren Angehörigen anzubieten.
- Bei Mietern, die mindestens 65 Jahre alt oder behindert sind und bei am 9. November 2006 bestehenden Mietverhältnissen ist die Kündigung wegen Eigenbedarfs oder einer angemessenen wirtschaftlichen Verwertung ausgeschlossen.
- Bei am 9. November 2006 bereits bestehenden Mietverhältnissen sind Mieterhöhungen auf die jeweilige örtliche Vergleichsmiete auf Basis des jeweiligen (qualifizierten) Mietspiegels oder, mangels eines solchen Mietspiegels, anderer gesetzlich zulässiger Grundlagen beschränkt.
- Bis 2017 müssen die durchschnittlichen jährlichen Instandhaltungs- und Modernisierungskosten mindestens EUR 18,33 (brutto) pro m<sup>2</sup> der tatsächlich im Eigentum der GBH-Gruppe stehenden gewichteten Wohnflächen betragen.
- Modernisierungen bei Mietverhältnissen, die am 9. November 2006 bereits bestanden haben und die zu einer Erhöhung der Miete über das Niveau der ortsüblichen Vergleichsmiete berechtigen würden (sog. Luxusmodernisierungen) sind nur mit Zustimmung des Mieters zulässig.
- Die Reduzierung von Mitarbeiterzahlen hat in erster Linie über freiwillige Abfindungsvereinbarungen zu erfolgen, wobei Mitarbeitern, die im Jahr 2007 beschäftigt waren, nach besten Kräften eine andere freie – und angemessene – Stelle im Gagfah-Konzern anzubieten ist, die ihrer Qualifikation entspricht.
- Bis zum 3. Januar 2017 muss die GBH Service GmbH Mitglied in der Zusatzversorgungskasse des kommunalen Versorgungsverbandes Baden-Württemberg bleiben oder für eine vergleichbare andere Altersvorsorge- und Hinterbliebenenversicherung sorgen.

Bei der Übertragung von Immobilien auf einen Dritten sind verschiedene Sozialverpflichtungen dergestalt an den Dritten weiterzugeben, dass der Dritte seinerseits bei weiteren Übertragungen zur Weitergabe verpflichtet ist. Bei der Verletzung dieser Verpflichtungen ist für jeden Fall der Pflichtverletzung eine von den Verkäuferinnen nach billigem Ermessen festzusetzende und im Streitfall gerichtlich zu überprüfende Vertragsstrafen zu bestimmen.

Die Vonovia hat interne Führungsstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen. Dazu hat die Vonovia interne Richtlinien erlassen, die die vorstehend genannten Verpflichtungen aus dem Kaufvertrag abdecken.

#### **15.3.4 SÜDEWO**

Mit Vertrag vom 14. Juni 2015 erwarb Vonovia 94,3% der Anteile der SÜDEWO-Gruppe mit einem Portfolio von ca. 19.400 Wohneinheiten in Baden-Württemberg. Für dieses Portfolio gelten unter anderem bestimmte Beschränkungen, die sich aus einem Kaufvertrag vom 20. Januar/15. Februar 2012 ergeben. Zu diesen Beschränkungen gehören unter anderem die folgenden (zusammengefasst dargestellt):

- Mietverhältnisse, die zum 28. März 2012 bestanden, dürfen bis zum 28. März 2022 nicht wegen Eigenbedarfs oder wegen Verhinderung der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung gekündigt werden. Für Mieter, die zum 28. März 2012 über 60 Jahre alt oder schwerbehindert waren, sowie für deren Ehegatten oder Lebenspartner, sofern dieser das Mietverhältnis nach dem Tod des Bestandsmieters übernommen hat, gilt dieser Kündigungsschutz lebenslang. Bei Weiterveräußerungen ist weiter dafür einzustehen, dass die Erwerber diesen Kündigungsschutz einhalten. Im Fall eines Verstoßes gegen die Kündigungsschutzbestimmungen ist eine Vertragsstrafe von EUR 50.000 pro gekündigter Wohnung zu zahlen.
- Bis zum 31. Dezember 2017 dürfen keine Luxusmodernisierungen durchgeführt werden. Bei Weiterveräußerungen von Wohnungen ist weiter dafür einzustehen, dass die Erwerber diese Beschränkung einhalten.
- Bis zum 31. Dezember 2017 sind Mieterhöhungen auf 3% zuzüglich der prozentualen Steigerung des Verbraucherpreisindex in dem betreffenden Vorjahr im Durchschnitt für den frei finanzierten Teil des Bestands der Wohnungen beschränkt. Verkaufte Wohnungen sind auch weiterhin in die Durchschnittsberechnung zur Mieterhöhung einzubeziehen, sofern sie nicht an Mieter oder sonstige Selbstnutzer veräußert wurden. Bei einem Verstoß gegen die Mieterhöhungsbeschränkungen ist als Vertragsstrafe das Zweifache des Betrages zu zahlen, um den der jährliche Mieterhöhungsbetrag die Beschränkung überschreitet.

- Für die Instandhaltung und Modernisierung ist für die Jahre 2012 bis 2016 durchschnittlich pro Jahr mindestens ein Betrag von EUR 22,7 Mio. zu investieren. Bei einem Verstoß gegen das zu erbringende Instandhaltungsvolumen ist als Vertragsstrafe das Mindervolumen zu zahlen.
- Bis zum 31. Dezember 2017 dürfen maximal 950 Wohnungen pro Jahr unter Beachtung der gesetzlichen Vorkaufsrechte der Mieter verkauft werden. Bei einer Überschreitung der Verkaufsbeschränkung sind EUR 100.000 pro betroffener Wohneinheit zu zahlen, welche in Überschreitung der Verkaufsbeschränkung veräußert wurde.
- Die gesetzlichen Vorkaufsrechte der Mieter sind beim Weiterverkauf von Wohnungen zu beachten. Bei Weiterveräußerungen von Wohnungen ist dafür zu sorgen und dafür einzustehen, dass auch die Erwerber die Vorkaufsrechte der Mieter beachten.
- Bis zum 31. Dezember 2017 müssen sämtliche zum Vollzugstag bestehenden Tarifverträge, Sozialplan und Betriebsvereinbarungen (einschließlich Betriebsvereinbarungen zur betrieblichen Altersvorsorge) eingehalten und dürfen nicht ordentlich gekündigt werden.

Darüber hinaus sind gemäß einer Erklärung zur freiwilligen Verbesserung der sozialen Rahmenbedingungen vom 28. März 2012 unter anderem für einen Zeitraum von 10 Jahren für Instandhaltungs- und Modernisierungsmaßnahmen ca. 98 Mio. EUR sowie für einen Zeitraum von 20 Jahren der Erhalt eines Kernbestandes von 18.000 Wohnungen in Baden-Württemberg und keine Kündigungen wegen Eigenbedarfs oder wegen Verhinderung der angemessenen wirtschaftlichen Verwertung vorgesehen.

Bei der Übertragung von Unternehmen oder Immobilien auf einen Dritten sind verschiedene Sozialverpflichtungen dergestalt an den Dritten weiterzugeben, dass der Dritte seinerseits bei weiteren Übertragungen zur Weitergabe verpflichtet ist.

Die Vonovia hat interne Führungsstrukturen eingerichtet, um die vollständige Einhaltung dieser vertraglichen Verpflichtungen sicherzustellen und zu überwachen.

## **15.4 Sonstige wesentliche Verträge**

### **15.4.1 Verträge mit der Deutsche-Telekom-Gruppe**

Am 30. November 2011 haben die Deutsche Multimedia Service GmbH („DMS“), eine 100%ige Tochtergesellschaft der Vonovia, und die Telekom Deutschland GmbH („TDG“) drei gesonderte Vereinbarungen abgeschlossen über (i) die Grundversorgung mit Fernseh- und Radiosignalen, (ii) den Bau, die Nutzung und die Instandhaltung von Glasfasernetzen und (iii) eine Marketing-Kooperation zwischen der DMS und der TDG für die Telefon-, Internet- und Fernsehprodukte der TDG.

#### **15.4.1.1 Grundversorgung mit Fernseh- und Radiosignalen**

Gemäß dem Vertrag über die Grundversorgung mit Fernseh- und Radiosignalen besteht die vorrangige Verpflichtung der TDG darin, die Übertragungspunkte für störungsfreie Fernseh- und Radiosignale für mindestens 170.000 Wohneinheiten der Vonovia bereitzustellen. Die Verpflichtungen der DMS sind, (i) die Versorgung von mindestens 170.000 Wohneinheiten mit Signalen zu beauftragen, anzunehmen und zu bezahlen, (ii) die Zugangs- und Nutzungsrechte für das Kabelnetz in ihren Wohneinheiten zu erwerben und (iii) die Signalverteilverträge mit den derzeitigen Signalanbietern zu kündigen. Nach diesem Vertrag ist die DMS verpflichtet, eine monatliche Festgebühr für jede versorgte Wohneinheit unabhängig davon zu zahlen, ob die Vonovia Fernseh- und Radiosignale an ihre Mieter weiterverkaufen kann. Die zu zahlende Monatsgebühr erhöht sich nach drei, sechs und neun Jahren nach dem 1. Januar 2013. Zudem hat sich die DMS verpflichtet, einen gestaffelten Anteil der Kosten zu zahlen, die ggf. für die Modernisierung des Kabelnetzes entsprechend zwingenden rechtlichen Vorgaben erforderlich sind. Die Gesellschaft vollzieht einen Schuldbeitritt bezüglich der Verpflichtungen der DMS im Rahmen dieser Kooperation, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind.

Die Wohneinheiten, für die der Vertrag gilt, sind in vier Gruppen eingeteilt; für jede Gruppe wurde eine Wechselfrist bis zum 31. Dezember 2024 vereinbart. Ab dem Wechseltermin müssen die TDG und die DMS ihre Verpflichtungen für die betreffenden Einheiten erfüllen.

Der Vertrag wurde mit unbegrenzter Dauer geschlossen. Der Vertrag kann ordentlich nur nach 15 Jahren und sechs Monate nach dem Wechseltermin für die betreffende Gruppe gekündigt werden.

#### ***15.4.1.2 Bau, Nutzung und Instandhaltung der Glasfasernetze***

Nach dem Vertrag über den Bau, die Nutzung und die Instandhaltung der Glasfasernetze verpflichtet sich die TDG, für 45% der Wohneinheiten der Vonovia kostenlos Glasfasernetze zu bauen und instandzuhalten. Bei einem erfolgreichen Vertrieb der glasfasernetzbezogenen Leistungen beabsichtigt die TDG, Glasfasernetze für weitere bis zu 45% der Wohneinheiten der Vonovia bereitzustellen.

Dieser Vertrag kann 20 Jahre nach Abschluss des Baus des Glasfasernetzes für die betreffende Wohneinheit gekündigt werden.

#### ***15.4.1.3 Vertriebskooperation***

Nach dem Vertriebskooperationsvertrag ist die DMS verpflichtet, die Mieter der Vonovia regelmäßig zu kontaktieren und über die Angebote der TDG für Telefon- und Internetdienste (Double Play) oder Telefon-, Internet- und Fernsehdienste (Triple Play) zu informieren. Dieser Vertrag trat am 1. Januar 2013 und Kraft und hat eine Laufzeit von 15 Jahren.

#### ***15.4.2 Joint-Venture-Vertrag mit der B&O Service und Messtechnik AG***

Nach einem Joint-Venture-Umstrukturierungsvertrag vom 28. Mai 2014 haben die Vonovia und B&O ihr Handwerksgeschäft gebündelt, das sie zuvor über zwei Joint-Ventures und deren Tochtergesellschaften betrieben hatten. Die Umstrukturierung erfolgte über mehrere Anteilseinbringungen und letztlich Verschmelzungen auf die neue Deutsche TGS GmbH („TGS“). Die Vonovia hält 51%, B&O hält 49% an der TGS. Die TGS ist unter anderem dafür verantwortlich, kleinere und größere Reparaturarbeiten (einschließlich Schönheitsreparaturen) sowie die Renovierung und Instandhaltung leerstehender Einheiten durchzuführen und damit verbundene Leistungen zu erbringen.

Im Rahmen des Joint-Venture-Vertrages garantiert die Vonovia B&O eine Mindestdividende, die am Jahreserlös des Joint-Ventures ausgerichtet ist. Nach gesonderten Dienstgütevereinbarungen erbringen beide Parteien der TGS gegenwärtig bestimmte Leistungen, für die die TGS eine Gebühr an den jeweiligen Dienstleister zahlt. Ab dem 30. Juni 2015 erbringt Vonovia der TGS IT-Leistungen, zusätzlich zu den von ihr der TGS bereits erbrachten Leistungen, beispielsweise im Bereich Rechnungswesen, Personaldienstleistungen (insbesondere Personalsuche) und Rechtsdienstleistungen. Darüber hinaus gilt für die Gruppe ein Konkurrenzverbot für bestimmte Leistungen und Regionen, in denen die TGS tätig ist, und die Verpflichtung, der TGS Betriebskapital von bis zu EUR 8,0 Mio. bereitzustellen.

Die Geschäftsleitung der TGS besteht aus zwei von der Vonovia bestellten Geschäftsführern. Zudem verfügt die TGS über einen Beirat, in dem die Vonovia und B&O jeweils zwei Mitglieder ernennen. Im Falle einer Stimmengleichheit im Beirat entscheidet der Beiratsvorsitzende, der von der Vonovia ernannt wird.

Ab dem 31. Dezember 2020 kann der Vertrag mit einer Frist von einem Jahr zum Ablauf des Geschäftsjahres gekündigt werden.

## 16. BEZIEHUNGEN UND GESCHÄFTE MIT NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Neben den im Konzernabschluss einbezogenen Tochtergesellschaften unterhält die Gruppe Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen. Gemäß IAS 24 sind Personen nahe stehend, wenn eine Person über die Möglichkeit verfügt, maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik eines berichtenden Unternehmens auszuüben.

Bis 20. Mai 2014 umfassten die nahestehenden Unternehmen und Personen, mit denen die Gruppe Geschäftsbeziehungen unterhielt Fonds, die von Terra Firma und von Citigroup beraten wurden sowie die Tochtergesellschaften der damaligen Deutsche Annington Immobilien SE, heute firmierend unter Vonovia SE und ihre Muttergesellschaft Monterey.

Die Geschäftsbeziehungen zwischen der Gruppe und den oben genannten Unternehmen sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

	Zum bzw. für den Neunmonatszeitraum bis zum 30. September 2015 (ungeprüft*) (in EUR Mio.)	Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2014 <sup>(1)</sup>	Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2013 <sup>(1)</sup> (geprüft) (in EUR Mio.)	Zum bzw. für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2012 <sup>(1)</sup>
Erträge von nahestehenden Unternehmen <sup>(2)</sup> . . . . .	—	—	0	0
Erträge aus Beteiligungsunternehmen . . . .	—	—	—	—
Aufwendungen für nahestehende Unternehmen . . . . .	—	—	—	—
Aufwendungen für nicht konsolidierte Unternehmen <sup>(3)</sup> .	—	—	0	0,1
Forderungen gegen Beteiligungsunternehmen . . . .	—	—	—	—
Forderungen gegen nicht konsolidierte Unternehmen . . .	—	—	—	—
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen <sup>(4)</sup> . . . . .	—	—	3,0	15,0
Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Unternehmen .	—	—	—	—
Verbindlichkeiten gegenüber Beteiligungsunternehmen . . . .	—	—	—	—
Verbindlichkeiten gegenüber nicht konsolidierten Unternehmen <sup>(3)</sup> . . . . .	—	—	—	—
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen . . .	—	—	—	—

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus dem Konzernzwischenabschluss der Vonovia für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015.

- (1) Die Zahlen sind den geprüften Konzernabschlüssen der Gesellschaft für die Jahre 2014, 2013 und 2012 entnommen, die gemäß IFRS erstellt wurden.
- (2) Bezieht sich auf Monterey. Diese Zahlen beziehen sich auf die anteilige Umlegung der Kosten für die D&O-Versicherung von Monterey, da die damalige Deutsche Annington Immobilien SE, heute firmierend unter Vonovia SE diese Kosten im Voraus bezahlte.
- (3) Bezieht sich auf Terra Firma Capital Partners Limited und terrafirma GmbH.
- (4) Bezieht sich auf Monterey. Die Forderungen der Gruppe gegenüber Monterey ergeben sich aus bestehenden Zahlungsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Mitgliedern der Führungsebene der damaligen Deutsche Annington Immobilien SE, heute firmierend unter Vonovia SE aufgrund des Long-Term-Incentive-Plan (LTIP).

Seit dem 20. Mai 2014 ist Monterey nicht mehr die kontrollierende Aktionärin der Gesellschaft. Am 20. Mai 2014 unternahm Monterey eine Sachausschüttung („distribution in specie“) der zuvor von ihr gehaltenen Anteile an der Gesellschaft an die beschränkt haftenden Gesellschafter der Gesellschaften, die Anteilseigner von Monterey sind. Monterey übertrug am 22. Mai 2014 im Namen einiger ihrer indirekten

Investoren zusammen mit den von CPI Capital Partners Europe GP LLC beratenen Fonds 30 Millionen Aktien der Gesellschaft nach einem Bookbuilding-Verfahren an Investoren.

Im Rahmen eines beschleunigten Bookbuilding-Verfahrens emittierte und platzierte die Gesellschaft am 4./5. März 2014 16 Millionen neue Aktien bei Anlegern. Im Zusammenhang mit der Abwicklung dieses Bookbuilding-Verfahrens am 11. März 2014 schloss die Gesellschaft am 9. März 2014 eine Vereinbarung über eine kurzfristige Aktienleihe mit Monterey. Die im Zusammenhang mit der Abwicklung dieses Bookbuilding-Verfahrens geliehenen Aktien wurden Monterey von der Gesellschaft am 11. März 2014 zurückgegeben. Zusätzlich zu den neuen von der Gesellschaft emittierten und platzierten Aktien verkauften von Citigroup beratene Fonds 11 Millionen Aktien im beschleunigten Bookbuilding-Verfahren.

Auf Grundlage der Gesellschafterbeschlüsse vom 1. Oktober 2012 und 20. Dezember 2012 führte Monterey 2012 insgesamt EUR 334,1 Mio. der Kapitalrücklage zu. Am 23. Januar 2013 führte Monterey ein nachrangiges Darlehen (S-Notes) in Höhe von EUR 239,1 Mio. als Sacheinlage der Kapitalrücklage zu.

Als nahestehende Personen gelten auch Personen, die Schlüsselpositionen bekleiden, d. h. Personen, die direkt oder indirekt für die Planung, Leitung und Überwachung der Tätigkeiten des Unternehmens zuständig und verantwortlich sind, einschließlich Mitglieder der Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane sowie nahe Familienangehörige von Personen in Schlüsselpositionen. Bei der Gesellschaft handelt es sich hierbei um folgende Personen:

- Vorstand und Aufsichtsrat der Vonovia SE,
- vor dem 19. August 2015 Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Annington Immobilien SE, und
- vor dem 21. Juni 2012 Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Annington Immobilien AG, und
- die Geschäftsführer der Deutsche Annington Immobilien GmbH (d. h. die Gesellschaft, bevor die Vonovia ihre Rechtsform und ihren Namen geändert hat) (für weitere Informationen zur Unternehmensgeschichte der Vonovia siehe „18.2 – Geschichte und Entwicklung“).

Die Vergütung dieser nahestehenden Personen ist in folgender Tabelle zusammengefasst:

	Vorstand				Aufsichtsrat			
	30. September 2015	2014	2013	2012	30. September 2015	2014	2013	2012
	(geprüft, falls nicht anders angegeben) (in EUR Mio.)							
Festvergütung . . . . .	2,6*	2,4*	1,9*	2,1	1,2*	1,1	0,6	—
Einjährige variable Vergütung . . . . .	1,7*	1,5*	0,8*	1,6*	—	—	—	—
Nebenleistungen . . . . .	0,1*	0,1*	0,4*	—	—	—	—	0,2
Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses . . . . .	—	—	—	1,5	—	—	—	—
LTIP Auszahlung 1. Tranche . . . . .	5,4*	4,4*	—	—	—	—	—	—
Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern per 31. Dezember . . . . .	13,9*	13,9	10,7	12,0	—	—	—	—
Barwert der Pensionsverpflichtungen gegenüber aktiven Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern per 31. Dezember . . . . .	1,9*	1,9	0,8	0,5	—	—	—	—

\*) Jeweils entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

In Übereinstimmung mit sämtlichen einschlägigen Vorschriften wurden alle Geschäftsbeziehungen der Gesellschaft mit Monterey, der ehemaligen kontrollierenden Aktionärin, zu marktüblichen Konditionen abgeschlossen. Gemäß den Vorschriften des Aktiengesetzes hat die Gesellschaft Schutzvorkehrungen ergriffen, um die ungebührliche Einflussnahme der kontrollierenden Aktionäre zu verhindern. Alle Geschäfte und Maßnahmen, die mit oder auf Veranlassung oder im Interesse von Monterey durchgeführt oder getroffen wurden sowie alle dementsprechend unterlassenen Maßnahmen, sind im Abhängigkeitsbericht der Gesellschaft aufgeführt. Dieser wurde vom Vorstand am 27. Februar 2014 für das Geschäftsjahr 2013 aufgestellt. Am 25. Februar 2015 stellte der Vorstand den Abhängigkeitsbericht für

den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Mai 2014 auf. Die Richtigkeit des Abhängigkeitsberichts der Gesellschaft wurde von externen Abschlussprüfern geprüft und es wurde bestätigt, dass die von der Gesellschaft für die in den Berichten aufgeführten Geschäfte und Maßnahmen bezahlten Gegenleistungen angemessen waren und dass entstandene Nachteile ausgeglichen worden sind.

Am 18. Juni 2013 schlossen Monterey und die Gesellschaft eine Vereinbarung über ihre Zusammenarbeit bei der Vorbereitung des Börsengangs der Gesellschaft. Monterey erstattete der Gesellschaft gemäß den gesetzlichen Vorschriften alle externen Kosten im Zusammenhang mit der Vorbereitung und der Durchführung des Börsengangs entsprechend dieser Vereinbarung auf anteiliger Basis, berechnet anhand des Verhältnisses zwischen der Zahl der damals bestehenden Aktien und der Gesamtzahl der beim Börsengang platzierten Aktien. Die auf dieser Grundlage zu erstattenden Kosten umfassten insbesondere Honorare von Wirtschaftsprüfern, Rechtsanwälten und sonstigen Beratern, Provisionen der Emissionsbanken und die Kosten der Emission. Die veräußernde Aktionärin stimmte außerdem zu, die Gesellschaft gemäß den gesetzlichen Vorschriften von allen Haftungsrisiken im Zusammenhang mit dem Börsengang auf anteiliger Basis frei zu stellen sowie den anteiligen Betrag aller angemessenen Rechtskosten zu übernehmen. Darüber hinaus stimmte die Gesellschaft zu, eventuelle Forderungen der Gesellschaft gegenüber Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Gesellschaft oder Dritten an Monterey abzutreten, soweit Monterey hierfür Entschädigung leistet und soweit dies gesetzlich zulässig ist.

Neben den oben aufgeführten Geschäftsbeziehungen unterhielt Vonovia keine weiteren bedeutenden Geschäftsbeziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen.

## 17. RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

*Das Immobilienportfolio der Vonovia unterliegt in Deutschland verschiedenen Gesetzen und Bestimmungen. Wenn Vonovia gegen solche Gesetze und Bestimmungen verstößt, kann sie zivilrechtlicher Haftung, behördlichen Verfügungen, Geldbußen oder sogar strafrechtlichen Sanktionen ausgesetzt sein.*

*Im Folgenden wird ein kurzer Überblick über ausgewählte Bestimmungen auf Bundesebene und länderspezifische Bestimmungen für Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Hessen, Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Bremen, Sachsen, Hamburg und Schleswig-Holstein gegeben, die für die Geschäftstätigkeiten der Gruppe relevant sind.*

### 17.1 Deutsches Mietrecht

Das Immobilienportfolio der Gruppe setzt sich in erster Linie aus deutschen Immobilien zusammen. Daher unterliegt das Geschäft dem deutschen Mietrecht, unter dem Mieter weitreichende, auf sozialen Standards basierende Schutzrechte genießen. Insbesondere enthält es für die Gruppe Beschränkungen im Hinblick auf Mieterhöhungen, Erlöse aus Betriebskosten, einschließlich Kosten für Reparaturen und Instandhaltung, die Kündigung von Mietverträgen und Zwangsräumungen. Auch der Verkauf von Wohnimmobilien kann Beschränkungen unterliegen.

#### 17.1.1 Gesetzlicher Schutz gegen Mietkündigungen und Zwangsräumungen

Generell kann ein Vermieter einen unbefristeten Wohnungsmietvertrag nur kündigen, wenn er ein berechtigtes Interesse an der Beendigung des Mietverhältnisses hat. Ein berechtigtes Interesse an der Beendigung des Mietverhältnisses kann unter anderem dann entstehen, wenn (i) der Mieter aus eigenem Verschulden und nicht unwesentlich gegen den Mietvertrag verstoßen hat, (ii) der Vermieter rechtmäßig geltend machen kann, dass er, seine Familienmitglieder oder Haushaltsmitglieder die Immobilie für eigene Wohnzwecke benötigen oder (iii) die Fortsetzung des Mietverhältnisses anderweitig die angemessene wirtschaftliche Nutzung der Immobilie durch den Vermieter behindern würde, so dass dem Vermieter ein wesentlicher Nachteil entstehen würde. Solch ein Nachteil kann entstehen, wenn der Mieter beim Verkauf der Immobilie nur einen wesentlich niedrigeren Kaufpreis erzielen kann oder ihm Kosten entstehen, die den Ertrag aus der Immobilie erheblich übersteigen.

Auch wenn der Vermieter einen Mietvertrag auf Basis eines berechtigten Interesses kündigt, genießt der Mieter nach deutschem Mietrecht einen Schutz. Das bedeutet, dass selbst bei einer wirksamen Kündigung des Mietvertrages der Mieter möglicherweise die Wohnung nicht räumen muss, wenn das Gericht dem Mieter eine angemessene Übergangsfrist (von maximal einem Jahr) zuspricht. Als Alternative zum klassischen Räumungsverfahren, bei dem der Vermieter unter bestimmten Umständen die Kosten der Entfernung und Aufbewahrung aller beweglichen Gegenstände aus der geräumten Immobilie durch einen gerichtlich bestellten Zwangsvollstreckler zu tragen hat, räumt das Mietrechtsänderungsgesetz, das am 1. Mai 2013 in Kraft getreten ist, dem Vermieter die Kosten sparende Option ein, die beweglichen Gegenstände aus der Immobilie selbst und auf eigene Kosten zu entfernen und zu lagern. Das Räumungsverfahren kann nicht mehr wegen eines Besitzrechts eines Dritten, das vom Vollstreckungstitel nicht abgedeckt ist, in die Länge gezogen werden, sondern es kann gegen einen solchen Dritten ein weiterer Titel im Wege des einstweiligen Rechtsschutzes erwirkt werden. Zudem müssen Richter Räumungsklagen vorrangig bearbeiten.

Im Falle einer Umwandlung einer Immobilie in Eigentumswohnungen gelten nach deutschem Recht für eine Frist von drei Jahren nach Eigentumsübergang/Übergabe der vermieteten Immobilie an den Mieter und dem anschließenden Verkauf der Eigentumswohnung die eigene Nutzung und die angemessene wirtschaftliche Nutzung nicht als berechtigtes Interesse für die Kündigung eines Mietvertrages. Die genannten Beschränkungen bei Mietvertragskündigungen gelten auch, wenn im Falle eines bestehenden Mietverhältnisses die vermieteten Räumlichkeiten an eine Gesellschaft oder an mehrere Käufer verkauft werden, die das Gebäude anschließend in Eigentumswohnungen umwandeln. In Regionen, in denen das Angebot an Wohnungen zu angemessenen Bedingungen besonders knapp ist, sind die jeweiligen Landesregierungen befugt, Gebiete auszuweisen, in denen sie dieses Kündigungsverbot nach dem Kauf der Immobilie auf bis zu zehn Jahre ausdehnen können. Nordrhein-Westfalen, Hessen, Bayern, Hamburg, Baden-Württemberg und Berlin haben von dieser Option Gebrauch gemacht. Durch eine Verordnung vom 24. Januar 2012 wurde das Kündigungsverbot in Nordrhein-Westfalen auf acht Jahre für Wohneinheiten in Bonn und Köln und auf fünf Jahre für Wohneinheiten in 33 anderen Gemeinden, darunter Dortmund, Aachen und Bottrop, verlängert. Durch eine Verordnung in Berlin vom 13. August 2013 sowie in Bayern vom 15. Mai 2012 wurde das Kündigungsverbot in beiden Bundesländern auf zehn Jahre für

Wohneinheiten in Berlin und 145 Gemeinden in Bayern, einschließlich München, verlängert. Durch eine Verordnung in Hessen, geändert mit Wirkung zum 13. Dezember 2014, wurde das Kündigungsverbot für Wohneinheiten in zehn hessischen Großstädten, einschließlich Frankfurt und Wiesbaden, auf fünf Jahre verlängert. Durch eine Verordnung in Hamburg vom 12. November 2013 wurde im Gebiet der Stadt Hamburg das Kündigungsverbot auf 10 Jahre und durch eine Verordnung in Baden-Württemberg vom 9. Juni 2015 wurde in 44 Gemeinden (darunter Stuttgart, Heidelberg, Tübingen und Karlsruhe) das Kündigungsverbot auf 5 Jahre verlängert. In mietpreisgebundenen Wohnungen können die Beschränkungen für die Dauer der Förderung gelten.

### **17.1.2 Gesetzliche Beschränkungen für Mieterhöhungen**

Die Möglichkeiten für Vermieter, die Miete bei bestehenden Mietverhältnissen einseitig zu erhöhen, sind in Deutschland gesetzlich beschränkt. Allerdings unterliegt die Höhe der zwischen bestehenden oder neuen Mietern und dem Vermieter vereinbarten Mieten generell keinen Beschränkungen. Nach § 5 des deutschen Wirtschaftsstrafgesetzes handelt jedoch ordnungswidrig, wer vorsätzlich oder leichtfertig für die Vermietung von Räumen zum Wohnen unangemessen hohe Entgelte fordert. Unangemessen hoch sind Entgelte, die infolge der Ausnutzung eines geringen Angebots an vergleichbaren Räumen die übliche Vergleichsmiete der letzten vier Jahre in einer Gemeinde um mehr als 20 vom Hundert übersteigen. In der letzten Legislaturperiode wurde im Deutschen Bundestag ein Gesetzesentwurf eingebracht, dass Mieten, die mehr als 20% über der ortsüblichen Vergleichsmiete in einer Gemeinde oder einem Gemeindebezirk liegen, eine Ordnungswidrigkeit darstellen, ohne dass eine „Ausnutzung eines geringen Angebots an vergleichbaren Räumen“ vorliegen muss. Der Gesetzesentwurf ist mittlerweile verfallen, aber es ist nicht auszuschließen, dass ein neuer Entwurf eingebracht wird. Darüber hinaus können nach herrschender Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs Mieten, die die ortsübliche Vergleichsmiete um rund 50% übersteigen, den Tatbestand des Wuchers nach § 291 des deutschen Strafgesetzbuches begründen. Haben sich die Parteien eines bestehenden Mietvertrages nicht auf eine Staffelmiete oder Indexmiete geeinigt – was nur in bestimmten Fällen möglich ist – und lehnt der Mieter eine Änderung des Mietvertrages ab, kann eine Mieterhöhung einseitig nur unter bestimmten Umständen durchgeführt werden.

Bei Mietverträgen, die keiner Mietbindung (zum Beispiel aufgrund öffentlicher Förderung) unterliegen, ist der Vermieter – vorbehaltlich vertraglicher Beschränkungen – berechtigt, die Anpassung der Vertragsmiete bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete zu verlangen, wenn die Miete in den vorangegangenen 15 Monaten nicht geändert wurde. Generell darf die Miete in drei Jahren um höchstens 20% erhöht werden (Kappungsgrenze). Laut dem am 1. Mai 2013 in Kraft getretenen Mietrechtsänderungsgesetz können die deutschen Bundesländer die Kappungsgrenze für einzelne Gemeinden oder Gemeindeteile auf 15% senken, wenn festgestellt wird, dass das Angebot an erschwinglichen Wohnungen nicht ausreichend oder knapp ist. Bisher haben zehn Landesregierungen (Bayern, Berlin, Brandenburg, Bremen, Hamburg, Hessen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg und Schleswig-Holstein) entsprechende Verordnungen zur Absenkung der Kappungsgrenze erlassen.

Darüber hinaus setzen Regelungen des am 1. Juni 2015 in Kraft getretenen Gesetzes zur Dämpfung des Mietanstiegs auf angespannten Wohnungsmärkten und zur Stärkung des Bestellerprinzips bei der Wohnungsvermittlung – Mietrechtsnovellierungsgesetz Mieterhöhungen bei Neuvermietungen Grenzen (sogenannte „Mietpreisbremse“). Das Gesetz begrenzt Mieterhöhungen bei Neuvermietungen für einen Zeitraum von fünf Jahren auf maximal 10% über der ortsüblichen Vergleichsmiete oder auf maximal 10% über der Miete des Vormieters (wobei der höhere Wert entscheidend ist) in Gemeinden oder Gemeindeteilen, in denen festgestellt wird, dass das Angebot an erschwinglichem Wohnraum gefährdet ist. Neue oder vollständig modernisierte Gebäude können bei Erstvermietung von der Mieterhöhebungsbegrenzung ausgenommen werden. Die Länder haben ab Inkrafttreten des Gesetzes für fünf Jahre die Möglichkeit, Gebiete festzulegen, in denen die Mietpreisbremse gelten soll, und können bis einschließlich 2020 Rechtsverordnungen erlassen, um entsprechende Gebiete zu bestimmen. Bisher haben Berlin, Hamburg, Nordrhein-Westfalen, Bayern, Rheinland-Pfalz, Baden-Württemberg und Schleswig-Holstein entsprechende Verordnungen erlassen, nach denen in bestimmten Gebieten die Mietpreisbremse greift. Es ist zu erwarten, dass Bremen, Hessen und Brandenburg im Laufe des Jahres sowie Thüringen und Niedersachsen spätestens Anfang 2016 ebenfalls entsprechende Verordnungen erlassen werden. Die aus der Mietpreisbremse folgenden Beschränkungen der Mieterhöhung werden den Wert der betroffenen Grundstücke beeinträchtigen, was einen signifikanten negativen Einfluss auf den Wert des von Vonovia gehaltenen Immobilienportfolio haben kann.

Darüber hinaus enthält das im vorstehenden Absatz beschriebene Mietrechtsnovellierungsgesetz Bestimmungen zu Maklergebühren. Bisher musste der Mieter die Maklergebühren übernehmen, auch

wenn der Makler vom Vermieter beauftragt wird. Seit Inkrafttreten des Gesetzes muss ein Vermieter die Maklergebühr zahlen, wenn der Eigentümer den Makler beauftragt. Die Mieter müssen nur dann Maklergebühren zahlen, wenn sie einen Makler mit der Wohnungssuche beauftragen.

Die ortsüblichen Vergleichsmieten werden ermittelt auf Basis der vertraglichen Mieten, die für vergleichbaren Wohnraum in der betreffenden Gemeinde in den vorangegangenen vier Jahren vereinbart wurden. Mieterhöhungen aufgrund von Modernisierungsmaßnahmen (siehe Abschnitt „17.1.6 Modernisierungs- und Instandhaltungspflichten durch den Vermieter“) werden bei der Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmieten nicht berücksichtigt. Zur Feststellung, ob Wohnraum vergleichbar ist, werden die Faktoren Typ, Größe, Möblierung, Qualität, Standort und energetische Ausstattung herangezogen. In diesem Sinne kann sich der Vermieter insbesondere auf folgende Daten beziehen: (i) einen offiziellen Mietspiegel, (ii) eine Mietdatenbank, (iii) ein Gutachten eines amtlich bestellten und vereidigten Sachverständigen oder (iv) die für mindestens drei vergleichbare Wohneinheiten zahlbare Miete.

Ein Mietspiegel ist eine Tabelle, in der die Referenzmiete in der betreffenden Gemeinde aufgeführt ist. Diese Tabelle muss durch die Gemeinde oder die Mieter- und Vermietervertreter gemeinsam erstellt oder von diesen anerkannt werden. Wird der Mietspiegel nach anerkannten wissenschaftlichen Grundsätzen erstellt, so wird er als so genannter qualifizierter Mietspiegel anerkannt. Qualifizierte Mietspiegel gelten im Gegensatz zu einfachen Mietspiegeln als (widerlegbarer) Indizienbeweis dafür, dass die angeführten Miethöhen der in der Gemeinde üblichen Referenzmiete entsprechen. Ein Mietspiegel soll alle zwei Jahre an die Marktentwicklungen angepasst werden. Ein qualifizierter Mietspiegel muss alle zwei Jahre angepasst werden. Als Grundlage hierfür können Stichproben oder die Entwicklung des Preisindex für den Lebensstandard aller privaten Haushalte in Deutschland, der vom Statistischen Bundesamt errechnet wird, herangezogen werden. Alle vier Jahre muss eine neue Liste erstellt werden, aus der der qualifizierte Mietspiegel hervorgeht. Eine Mietdatenbank ist eine Sammlung laufend erfasster Mietdaten, die zur Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmiete einer Gemeinde herangezogen wird. Ihre Verwendung ist nur sinnvoll, wenn u.a. (i) die Erfassung der Mietdaten auf einer ausreichenden Menge von Daten bestehender und neuer Mietverträge beruht, die kontinuierlich aktualisiert werden und für die Ermittlung des aktuellen Mietniveaus für einzelne Immobilien am betreffenden Standort repräsentativ sind, und (ii) sie von der Gemeinde bzw. von den Mieter- und Vermietervertretern anerkannt werden. Aufgrund dessen werden Mietdatenbanken in der Praxis kaum verwendet.

Bei bestimmten Modernisierungsmaßnahmen kann der Vermieter, vorbehaltlich der gesetzlichen und vertraglichen Bedingungen, die jährliche Miete um 11% der Gesamtkosten der Modernisierungsmaßnahmen erhöhen. Nach der Mieterhöhung haben die Mieter ein Sonderkündigungsrecht (siehe Abschnitt „17.1.6 Modernisierungs- und Instandhaltungspflichten durch den Vermieter“).

### ***17.1.3 Gesetzliche Beschränkungen für den Verkauf von Wohnimmobilien***

Werden vermietete Wohneinheiten in Eigentumswohnungen umgewandelt oder ist eine solche Umwandlung geplant, hat der Mieter nach dem deutschen BGB ein Vorkaufsrecht zu denselben Bedingungen wie ein Drittkäufer. Ein solches Vorkaufsrecht besteht jedoch nicht, wenn die Einheit zu Beginn des Mietvertrags bereits eine Eigentumswohnung war oder wenn im Falle einer geplanten Umwandlung der Verkäufer nicht vertraglich verpflichtet ist, die Immobilie in Wohneinheiten aufzuteilen.

### ***17.1.4 Gesetzliche Beschränkungen für die Nutzung von Wohnraum***

Gemäß dem bayrischen Gesetz über das Verbot der Zweckentfremdung von Wohnraum hat Bayern Gemeinden, in denen das Angebot an erschwinglichen Wohnungen für nicht ausreichend oder knapp befunden wird, autorisiert, Bestimmungen zu erlassen, welche Folgendes verbieten: (i) den Leerstand von Wohnraum für einen Zeitraum von mehr als drei Monaten, (ii) die Veränderung von Wohnraum in einer Weise, die die weitere Nutzung für Wohnzwecke unmöglich macht, (iii) die Zerstörung von Wohnraum und (iv) die überwiegende Nutzung von Wohnraum für berufliche oder gewerbliche Zwecke. München ist eine der Großstädte, die eine Gemeindefassung mit den vorgenannten Beschränkungen verabschiedet haben. Auch andere Bundesländer haben 2013 ähnliche Gesetze erlassen, darunter beispielsweise die Bundesländer Berlin, Baden-Württemberg und Hamburg. Im Gegensatz zum bayrischen Gesetz verbieten diese Gesetze den Leerstand von Wohnraum für einen Zeitraum von mehr als sechs Monaten bzw. vier Monaten im Fall von Hamburg und außerdem auch die wiederholte Vermietung als Ferienwohnung. Nordrhein-Westfalen ermöglicht seinen Gemeinden bereits seit 2001 gegen Leerstand vorzugehen.

### **17.1.5 Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen durch den Vermieter**

Mit dem am 1. Mai 2013 in Kraft getretenen Mietrechtsänderungsgesetz soll der Primärenergiebedarf Deutschlands gemäß dem so genannten Energiekonzept 2050 bis zum Jahr 2050 um 80% (gegenüber dem Niveau von 1990) gesenkt werden. Um dieses Ziel zu erreichen, schreibt das Mietrechtsänderungsgesetz vor, dass Mieter Erhaltungsmaßnahmen und Modernisierungsmaßnahmen dulden müssen. Im letzteren Fall muss der Mieter drei Monate vor Beginn der Modernisierungsmaßnahme eine schriftliche Mitteilung des Vermieters mit Angaben zu Art, Umfang und Dauer der Modernisierungsmaßnahmen sowie zu der daraus resultierenden Mieterhöhung erhalten. Kann der Mieter jedoch nachweisen, dass die Modernisierungsmaßnahme für ihn, ein Familienmitglied oder ein Haushaltsmitglied eine unbillige Härte darstellen würde, muss er die Modernisierungsmaßnahme nicht dulden. Nach Ankündigung der Modernisierungsmaßnahmen haben Mieter für einen Zeitraum von zwei Monaten nach dem Monat, in dem der Mieter die schriftliche Mitteilung erhalten hat, ein Sonderkündigungsrecht. Bei Modernisierungsmaßnahmen, die den Endenergieverbrauch wesentlich senken (energetische Modernisierung) haben Mieter für einen Zeitraum von bis zu drei Monaten keinen Mietminderungsanspruch. Bei einer solchen energetischen Modernisierung sowie bei Modernisierungsmaßnahmen, durch welche der Wasserverbrauch wesentlich gesenkt, der Gebrauchswert der vermieteten Immobilie erhöht oder die Wohnbedingungen dauerhaft verbessert werden, sowie bei Maßnahmen, die aus Umständen resultieren, die der Vermieter nicht zu verantworten hat und bei denen es sich nicht um Instandhaltungsmaßnahmen handelt, ist der Vermieter berechtigt, Kosten im Wege einer jährlichen Mieterhöhung von 11% der entstandenen Kosten (abzüglich der Kosten, die durch gewöhnliche Instandhaltungsmaßnahmen entstanden wären) auf die Mieter abzuwälzen, es sei denn, der Mieter kann nachweisen, dass die Mieterhöhung eine unzumutbare Belastung bzw. unbillige Härte darstellt. Nach einer Mieterhöhung haben Mieter ein Sonderkündigungsrecht.

### **17.1.6 Modernisierungs- und Instandhaltungspflichten des Vermieters**

Nach deutschem Recht muss der Vermieter einer Immobilie diese instand halten. Dies gilt für die Gebäudestruktur, Fassade und Dach sowie für die Innenräume der Wohneinheiten. Generell darf der Vermieter diese Instandhaltungspflicht nicht auf den Mieter übertragen.

#### **17.1.6.1 Umlage von Betriebskosten auf den Mieter**

Nach deutschem Mietrecht darf der Vermieter die Betriebskosten des Gebäudes durch vertragliche Vereinbarung auf den Mieter umlegen. Gemäß der deutschen Betriebskostenverordnung, in der definiert ist, welche Kosten durch vertragliche Vereinbarung umgelegt werden können, zählen zu den Betriebskosten beispielsweise die Kosten der Wasserversorgung, Müllentsorgung und Gebäudeversicherung. 2012 schloss die Gruppe einen Vertrag mit der TDG, in dem der TDG exklusive Rechte zur Bereitstellung der Breitband-Fernsehanschlüsse für alle Gebäude im Besitz der Gruppe erteilt werden. Danach müssen die Mieter in ein Vertragsverhältnis mit der TDG eintreten und laufende Kosten zahlen, auch wenn sie keinen Breitbandanschluss nutzen möchten. Gemäß der Betriebskostenverordnung ist es dem Vermieter generell gestattet, die laufenden Grundgebühren für Breitbandanschlüsse auf den Mieter umzulegen. Die Kosten für die Erstinstallation gelten nicht als Betriebskosten, können aber dennoch auf den Mieter umgelegt werden, wenn bis dahin kein Breitbandanschluss vorhanden war, weil die Aufrüstung auf einen Breitbandanschluss nach deutschem Mietrecht als Modernisierungsmaßnahme gilt.

Seit 1. Juli 2013 gibt das Mietrechtsänderungsgesetz Vermietern die Möglichkeit, die Wärmelieferung an einen kommerziellen Anbieter (Wärmelieferungsvertrag) auszulagern und die mit dem Wärmelieferungsvertrag verbundenen Betriebskosten auf den Mieter umzulegen. Diese Umlegung unterliegt jedoch dem Vorbehalt, dass die Auslagerung mit einer Steigerung der Wärmeeffizienz einhergehen muss und keine erhöhten Betriebskosten für die Mieter anfallen dürfen.

#### **17.1.6.2 Bundesrechtliche Verpflichtungen**

Vorbehaltlich der Einhaltung bestimmter gesetzlicher Beschränkungen können Vermieter auch Schönheitsreparaturen und bestimmte Instandhaltungspflichten für die Innenräume einer Wohneinheit auf einen Mieter übertragen. Wenn der Vermieter solche Pflichten unter einem Standardvertragsformular überträgt, müssen die Bestimmungen des Vertrages, der die Abwälzung der Kosten auf den Mieter regelt, den strikten Anforderungen für Allgemeine Geschäftsbedingungen entsprechen. Wenn diese Anforderungen nicht erfüllt sind, ist die Übertragung einer Verpflichtung auf den Mieter nichtig. So hat

beispielsweise der Bundesgerichtshof in einer Reihe von Entscheidungen befunden, dass Standardklauseln in Mietverträgen nichtig sind, wenn sie vorschreiben, dass der Mieter Schönheitsreparaturen nach einem festgelegten Zeitplan durchzuführen hat oder der Mieter am Ende des Mietvertrages eine Endrenovierung vorzunehmen hat. In neueren Entscheidungen hat der Bundesgerichtshof eine Klausel als unwirksam angesehen, die dem Mieter Schönheitsreparaturen auferlegte, obwohl die Wohnung unrenoviert übergeben worden ist. Auch hat der Bundesgerichtshof Klauseln für unwirksam erachtet, die eine quotenmäßige Abgeltung durch den Mieter von nicht fälligen Schönheitsreparaturen vorsieht. Insgesamt ist eine Tendenz der Rechtsprechung zu erkennen, dass die Überwälzung von Schönheitsreparaturen auf den Mieter in Standardverträgen eher eingeschränkt oder unmöglich gemacht wird. Dies kann zu bisher nicht eingeplanten Kostenbelastungen für die Vonovia führen. Wenn der Mieter diese Reparaturen und Renovierungsarbeiten durchführt, ohne dazu tatsächlich verpflichtet zu sein, muss der Vermieter möglicherweise dem Mieter die entstandenen Kosten erstatten.

### ***17.1.6.3 Landesrechtliche Verpflichtungen***

Das Erneuerbare-Energien-Wärmegesetz, welches das Ziel Deutschlands fördern soll, den Primärenergiebedarf zu senken, schreibt bei Neubauten die Nutzung erneuerbarer Energien zur Deckung eines Teils des Heizenergiebedarfs vor. Lediglich das Land Baden-Württemberg mit seinem Gesetz zur Nutzung erneuerbarer Wärmeenergie in Baden-Württemberg hat Eigentümer von bestehenden Gebäuden verpflichtet, 10% ihres Heizenergiebedarfs mit erneuerbaren Energien zu decken, wenn eine neue Heizungsanlage installiert wird.

Außerdem verpflichtet die Mehrzahl der Bundesländer seit einigen Jahren Hausbesitzer, in bestimmten Räumen, wie Schlafzimmern und Kinderzimmern, Rauchmelder zu installieren. Diese Pflicht gilt in all diesen Bundesländern für Neubauten. In den meisten dieser Bundesländer gilt sie mit unterschiedlichen Übergangsfristen auch für Bestandswohnungen. Die Installation von Rauchmeldern in bestehenden Gebäuden gilt nach deutschem Mietrecht als Modernisierungsmaßnahme, wenn sie aufgrund gesetzlicher Bestimmungen verpflichtend ist. Daher ist es dem Vermieter gestattet, die Kosten für solche Maßnahmen über eine Mieterhöhung auf den Mieter umzulegen.

### ***17.1.7 Vorschrift für Energieausweise***

Seit 1. Mai 2014 muss Kauf- oder Mietinteressenten vor Abschluss eines Kauf- oder eines neuen Mietvertrages ein Energieausweis vorgelegt werden, aus dem die Energieeffizienz der Immobilie hervorgeht. Der Energieausweis muss spätestens bei der Erstbesichtigung der Immobilie übergeben werden. Wenn keine Besichtigung vereinbart wird und die andere Partei den Energieausweis nicht verlangt, muss er sofort nach Abschluss des betreffenden Miet- oder Kaufvertrages übergeben werden. Wenn ein Verkäufer oder Vermieter die Immobilie in gewerblichen Medien anbietet, muss in der Anzeige die Energieleistungskennzahl aus einem vorhandenen Energieausweis für die betreffende Immobilie angegeben werden. Ein Energieausweis hat in der Regel eine Gültigkeit von zehn Jahren. Die Energieeinsparverordnung vom 18. Dezember 2013 schreibt außerdem strukturelle Nachrüstpflichten zur Verbesserung der Energieeffizienz vor. Hierzu zählen unter anderem der Austausch bestimmter Typen alter Heizungsanlagen sowie die Dämmung von obersten Geschossdecken und von Wärmeverteilungs- und Warmwasserleitungen. Beispielsweise müssen Vermieter von Gebäuden mit Heizkesseln, die vor dem 1. Januar 1985 installiert wurden und mit flüssigen oder gasförmigen Brennstoffen betrieben werden, diese vor 2015 austauschen. Da die Gruppe von diesen Vorschriften der Energieeinsparverordnung betroffen ist, hat sie hierfür bereits ein separates Budget eingerichtet. Bei Nichteinhaltung dieser Bestimmungen drohen Bußgelder.

### ***17.1.8 Beschränkungen bei öffentlich geförderten Wohnungen***

Die deutsche Bundesregierung, die Bundesländer und Gemeinden sind gesetzlich verpflichtet, den Wohnungsbau mit Subventionen zu fördern, insbesondere den Bau von Wohnungen, die für die unteren Einkommensschichten erschwinglich und geeignet sind. Der Bau von Wohnungen, die mit Hilfe öffentlicher Fördergelder (in der Regel in Form von zinsgünstigen Baukrediten) finanziert werden, unterliegt zwei wesentlichen Beschränkungen: (i) Öffentlich geförderte Wohnungen dürfen nur an Personen mit Wohnberechtigungsschein vermietet werden, und (ii) die Mieten, die für öffentlich geförderte Wohnungen verlangt werden dürfen, sind in ihrer Höhe begrenzt.

### ***17.1.8.1 Beschränkungen auf Bundesebene***

Das deutsche Wohnungsbaurecht wurde 2001 grundlegend reformiert. Das bisherige Konzept der „kostendeckenden Miete“ unter dem Gesetz zur Sicherung der Zweckbestimmung von Sozialwohnungen (WoBindG), wonach Empfänger einer Wohnungsbauförderung nur den Betrag an Miete berechnen durften, der zur Deckung aller Kosten der Immobilie, einschließlich einer Kapitalrendite, nötig war, lief aus. Unter dem Wohnraumförderungsgesetz (WoFG) wurde das bisherige System durch das neue Konzept der „höchstzulässigen Miete“ auf Basis des Marktwerts der betreffenden Wohneinheit ersetzt. Dem Vermieter wird zum Zeitpunkt der Förderzusage die höchstzulässige Miete mitgeteilt. Unter bestimmten Bedingungen kann sich die höchstzulässige Miete auch im Laufe des Förderzeitraums ändern, zum Beispiel wenn die Immobilie modernisiert wird. Der Förderempfänger darf nur an Mieter vermieten, die im Besitz eines Wohnberechtigungsscheins für geförderte Wohnungen sind.

Nach Rückzahlung des Förderkredits kann der Vermieter im Allgemeinen seine Mieter ohne Beschränkungen auswählen. Der Vermieter kann ab dem ersten Jahr nach Rückzahlung aller Förderkredite die Miete stufenweise bis zur ortsüblichen Vergleichsmiete anheben (allerdings nur innerhalb der vorstehend beschriebenen im deutschen Mietrecht vorgesehenen Grenzen). Werden die Förderkredite vorzeitig zurückgezahlt, kann eine Verlängerungsfrist von bis zu zehn Jahren Anwendung finden, die jedoch in keinem Fall über die ursprüngliche Laufzeit der Förderkredite hinausgeht. Während dieser Frist finden das Konzept der „kostendeckenden Miete“ bzw. der Grundsatz der „höchstzulässigen Miete“ weiter Anwendung.

In manchen Fällen ist für den Verkauf geförderter Wohnungen die Genehmigung der Behörde erforderlich, die die Fördergelder bereitgestellt hat. Außerdem müssen, wenn eine Immobilie in Wohneigentum umgewandelt wird, das anschließend an den Mieter zu dessen weiterer Nutzung oder an Dritte verkauft wird, alle Förderkredite zurückgezahlt werden.

### ***17.1.8.2 Beschränkungen auf Landesebene***

Im Zuge der Verfassungsreform 2006 wurde in Deutschland die Gesetzgebungsbefugnis zur Förderung des sozialen Wohnungsbaus an die Bundesländer übertragen. Dies bedeutet, dass jedes Bundesland seine eigenen Gesetze über den sozialen Wohnungsbau erlassen kann.. Baden-Württemberg (Landesgesetz zur Förderung von Wohnraum und Stabilisierung von Quartiersstrukturen), Bayern (Gesetz über die Wohnraumförderung in Bayern), Berlin (Gesetz über die soziale Wohnraumförderung), Bremen (Bremisches Wohnungsbindungsgesetz), Hamburg (Hamburgisches Wohnraumförderungsgesetz), Hessen (Hessisches Wohnraumförderungsgesetz), Niedersachsen (Niedersächsisches Wohnraumförderungsgesetz), Nordrhein-Westfalen (Gesetz zur Förderung und Nutzung von Wohnraum für das Land Nordrhein-Westfalen), Rheinland-Pfalz (Schleswig-Holsteinisches Wohnraumförderungsgesetz) und Thüringen (Thüringer Wohnraumförderungsgesetz) haben solche Gesetze erlassen, die im Wesentlichen dieselben Beschränkungen und Verpflichtungen in Bezug auf geförderte Wohnungen vorsehen wie das bisherige, vorstehend beschriebene WoFG. Insbesondere bleiben die Beschränkungen von Mieterhöhungen und die Vorschriften hinsichtlich Wohnberechtigungsscheinen für einen im Förderungsbescheid festgelegten Zeitraum, in manchen Ländern für 5 bis 10 Jahre oder bis zum Ablauf der ursprünglichen Förderdarlehenslaufzeit anwendbar, selbst wenn die Förderdarlehen vorzeitig zurückgezahlt werden. Wenn ein Vermieter die anwendbaren Förderbestimmungen verletzt, kann es sein, dass er die Fördermittel vorzeitig zurückzahlen muss, während die Auflagen und Beschränkungen bis zum Ablauf der ursprünglichen Förderdarlehenslaufzeit oder, je nach Bundesland, bis zu 15 Jahren, bestehen bleiben. In Bundesländern, die keine eigenen Gesetze zum sozialen Wohnungsbau erlassen haben, gilt weiterhin das WoFG mit seinen oben beschriebenen Regelungen.

### ***17.1.8.3 Beschränkungen auf privatrechtlicher Grundlage***

Wohnraumförderung kann auch durch nicht-öffentliche Stellen, vor allem private Unternehmen, erfolgen, insbesondere durch unternehmensseitige Darlehen zur Schaffung von Wohnraum für Angestellte des Unternehmens. Solche Förderungen sehen durchgehend Belegungsrechte zugunsten des Unternehmens vor, besonders in Fällen von Darlehen zur Errichtung von Wohnraum oder in Fällen von Baukostenzuschüssen.

#### **17.1.8.4 Für die Gruppe relevante Beschränkungen**

Aufgrund ihrer bundesweiten Vermietungstätigkeiten ist das Geschäft der Gruppe von Beschränkungen für öffentlich geförderte Wohnungen auf Landes- und Bundesebene betroffen.

Zum 30. September 2015 fielen rund 44.600 Wohneinheiten im Besitz der Gruppe unter das alte Konzept der „kostendeckenden Miete“ unter dem WoBindG. Dieses Konzept sieht unter anderem Belegungsbindungen und Beschränkungen für Mieterhöhungen vor.

Außerdem fallen 65 der Wohneinheiten im Besitz der Gruppe zum 30. September 2015 unter das Konzept der „höchstzulässigen Miete“. Diese Einheiten unterliegen Belegungsbindungen und bestimmten Beschränkungen, unter anderem im Hinblick auf Mieterhöhungen.

Rund 4.300 Wohneinheiten unterliegen zum 30. September 2015 vertraglichen Beschränkungen, die sich aus öffentlichen Darlehen und Förderkrediten ergeben, welche unter dem Wohnungsbau- und Familienheimgesetz gewährt wurden. Diese Beschränkungen beinhalten Mietbeschränkungen und Belegungsbindungen. Einige der Wohneinheiten der Gruppe unterliegen mehr als einer Beschränkung. Insgesamt waren zum 30. September 2015 rund 49.000 Einheiten an Beschränkungen gebunden.

#### **17.1.9 Beschränkungen für Immobilien, die Gesetzen zum Denkmalschutz und/oder dem besonderen Städtebaurecht unterliegen; Beschränkungen aufgrund von Urheberrechten auf Architektenleistungen**

Ein Teil der Immobilien der Gruppe ist in städtebaulichen Umlegungs-, Sanierungs-, Entwicklungs-, Stadtbau- oder Erhaltungsgebieten (Stadterneuerungsgebiete) gelegen. Darüber hinaus sind einige Gebäude als historische Stätten registriert. Auf diese Immobilien finden die Bestimmungen des Baugesetzbuches und die Landesdenkmalschutzgesetze Anwendung. Diese Gesetze geben in der Regel Beschränkungen für bauliche Veränderungen und Nutzung der Immobilie vor und verpflichten den Vermieter, die geschützte Gebäudestruktur und ihre Umgebung zu erhalten. Vermieter von Immobilien, die in einem Stadterneuerungsbereich gelegen sind, müssen für den Abriss oder die strukturelle Veränderung eines Gebäudes, für den Abschluss von Mietverträgen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr, den Verkauf der Immobilien und die Einräumung von Pfandrechten und Hypotheken spezielle behördliche Genehmigungen einholen. Vermieter von Immobilien in offiziell als Stadterneuerungsbereiche definierten Gebieten müssen auch finanziell zur Finanzierung der Stadterneuerung beitragen und zwar in einer der Steigerung des Grundstückswerts durch die Stadterneuerung entsprechenden Höhe.

Eigentümer von Immobilien, die in Gebieten gelegen sind, die von einer Erhaltungssatzung erfasst werden, müssen unter Umständen für den Abriss oder die strukturelle Veränderung eines Gebäudes, Modernisierungen, Nutzungsänderungen und die Umwandlung von Mietwohnungen in Teil- oder Wohnungseigentum spezielle behördliche Genehmigungen einholen. Erhaltungssatzungen können erlassen werden zur Erhaltung der städtebaulichen Eigenart des Gebiets, zur Erhaltung der Zusammensetzung der Wohnbevölkerung oder bei städtebaulichen Umstrukturierungen. Erhaltungssatzungen sind in vielen Gemeinden, besonders größeren Städten, in Deutschland für Teile des Gemeindegebiets erlassen worden.

Vermieter von Immobilien in einem Denkmalschutzbereich müssen für den Abriss oder die strukturelle Veränderung oder eine Änderung der Nutzung eines Gebäudes spezielle behördliche Genehmigungen einholen und sich an Verordnungen halten, die für die Umwandlung von Wohneinheiten in Eigentumswohnungen gegebenenfalls eine Genehmigung vorsehen. Vermieter von Gebäuden, die als historische Stätten registriert sind, müssen die Gebäude in einem überwiegend unveränderten Zustand erhalten. Die Einhaltung dieser Vorschriften wird überwacht und von den zuständigen Behörden durchgesetzt. Für Veränderungen an der Struktur oder in der Nutzung solcher Gebäude sind spezielle behördliche Genehmigungen erforderlich. Vermieter von Gebäuden, die Denkmalschutzgesetzen unterliegen, müssen die zuständige Behörde auch über den beabsichtigten Verkauf eines solchen Gebäudes informieren. Bei Nichteinhaltung der vorgenannten Vorschriften können Bußgelder von bis zu EUR 0,5 Mio. pro Verstoß verhängt werden.

Zum 30. September 2015 war ein einstelliger Prozentsatz der Gebäude der Gruppe als historische Stätten registriert, die infolgedessen größtenteils aufgrund historischer, künstlerischer, wissenschaftlicher oder Stadterneuerungsbelange in unverändertem Zustand erhalten werden müssen.

### **17.1.10 Bestimmungen des deutschen Wohneigentumsgesetzes**

Nach den Bestimmungen des deutschen Wohneigentumsgesetzes ist jeder Eigentümer einer Wohnung auf einem Hausgrundstück Mitglied der jeweiligen Wohnungseigentümergeinschaft. Die Wohnungseigentümergeinschaft befasst sich nicht mit Mietangelegenheiten, ist aber verantwortlich für die allgemeine Verwaltung des Gebäudes, einschließlich der Aufstellung einer Hausordnung, der Durchführung von Instandhaltungsmaßnahmen für die gemeinschaftlich genutzten Teile des Gebäudes sowie die Erstellung eines Wirtschaftsplans. In vielen Fällen wird die Verwaltung aufgrund ihrer Komplexität durch vertragliche Vereinbarung einem externen Dienstleister übertragen. Die Dauer eines solchen Dienstleistungsvertrages ist bei der ersten Beauftragung des Verwalters gesetzlich auf drei Jahre und für weitere Beauftragungen auf fünf Jahre begrenzt. Bestimmte unabdingbare Rechte und Pflichten eines beauftragten Verwalters, wie etwa die Umsetzung der Eigentümerbeschlüsse und der Instandhaltungsmaßnahmen sind im Wohnungseigentumsgesetz geregelt.

Für Wohnungseigentümergeinschaften gibt es zwei mögliche Wege der Beschlussfassung: Erstens können die Eigentümer einstimmig eine Gemeinschaftsordnung vereinbaren, die unter anderem die internen Angelegenheiten der Eigentümergemeinschaft, die Hausordnung, die Gebäudeverwaltung und Beschränkungen für die Nutzung der Wohnungen regelt. Die Gemeinschaftsordnung gilt auch für die Rechtsnachfolger der Eigentümer und kann außer in bestimmten Fällen unbilliger Härte nur mit Zustimmung aller Eigentümer geändert werden. Zweitens kann die Wohnungseigentümergeinschaft Beschlüsse mit einfacher Mehrheit fassen. Eine Wohnungseigentümergeinschaft muss mindestens einmal jährlich durch den Verwalter einberufen werden. Die Wohnungseigentümergeinschaft kann Beschlüsse über alle Angelegenheiten fassen, die per Gesetz oder die Gemeinschaftsordnung der Versammlung an sie delegiert werden. Die Zahl der Stimmen, die jeder Eigentümer abgeben kann, unterliegt dabei der anwendbaren Gemeinschaftsordnung. Die Gemeinschaftsordnung kann beispielsweise die Stimmrechte an den Wert des Wohnungseigentums knüpfen. Beschlüsse der Wohnungseigentümergeinschaft können durch jedes Mitglied innerhalb eines Monats vor einem Zivilgericht angefochten werden.

### **17.2 Bestimmungen zu Umweltschäden, Kontamination und Immobilieninstandhaltung**

Neben dem deutschen Mietrecht unterliegt das Immobilienportfolio der Gruppe verschiedenen Regelungen und Bestimmungen in Bezug auf die Sanierung von Umweltschäden und Kontamination.

#### **17.2.1 Bodenverschmutzung**

Nach dem Bundesbodenschutzgesetz liegt die Verantwortung für Altlasten und schädliche Bodenveränderungen („**Kontamination**“) unter anderem beim Verursacher der Kontamination, dem Gesamtrechtsnachfolger des Verursachers, dem gegenwärtigen Grundstückseigentümer, dem Inhaber der tatsächlichen Gewalt über das Grundstück sowie dem früheren Eigentümer des Grundstücks, wenn das Eigentum nach März 1999 übertragen wurde und dieser von der Kontamination wusste oder wissen musste. Prinzipiell besteht keine gesetzlich festgelegte Rangfolge, welche der genannten Parteien primär haftet. Diese Entscheidung liegt vielmehr im Ermessen der zuständigen örtlichen Behörde, die die Effektivität der Sanierung als maßgeblichen Faktor heranziehen wird. Somit wird in der Regel der gegenwärtige Eigentümer des kontaminierten Grundstücks als erster haftbar gemacht, weil dieser in der Regel am besten in der Lage ist, die notwendigen Sanierungsarbeiten durchzuführen. Die übrigen haftenden Parteien müssen jedoch unabhängig davon, welche Partei von Behördenseite in Anspruch genommen wird, diejenige Partei, die die Sanierungsarbeiten durchgeführt hat, auf anteiliger Basis entschädigen. Dieser Ausgleichsanspruch kann durch ausdrückliche vertragliche Vereinbarung abbedungen bzw. übertragen werden. Die Haftung ist verschuldensunabhängig, d. h. das Bundesbodenschutzgesetz schreibt nicht vor, dass die zuständige örtliche Behörde den zur Haftung herangezogenen Parteien Fahrlässigkeit oder Vorsatz nachweisen muss.

Die Ordnungsbefugnisse, die sich aus dem Bundesbodenschutzgesetz ergeben, erlauben den zuständigen lokalen Behörden, Risikoinspektionen, Untersuchungen, Sanierungsmaßnahmen und andere notwendige Maßnahmen zur Abwehr von Altlasten oder schädlichen Bodenveränderungen anzuordnen.

#### **17.2.2 Asbest-Richtlinien**

Das deutsche Recht sieht unter bestimmten Umständen Sanierungspflichten bei Asbestkontamination vor. Nach den Asbest-Richtlinien der deutschen Bundesländer ist der Maßstab für eine Sanierungspflicht das Vorliegen einer Gesundheitsgefährdung. Das Gesetz unterscheidet zwischen zwei Arten von Asbest:

schwach gebundener Asbest, der durch Alterung und Beschädigung Asbestfasern in die Luft freisetzt, und fest gebundener Asbest, aus dem in der Regel keine Asbestfasern freigesetzt werden, so dass von ihm nur ein begrenztes Risiko für die menschliche Gesundheit ausgeht. Außer bei baulichen Veränderungen besteht gemäß den Asbest-Richtlinien keine Verpflichtung zur Entfernung von festem Asbest.

Schwach gebundener Asbest wird in der Regel in Baumaterialien gefunden, die dem Feuerschutz, dem Lärmschutz, dem Feuchtigkeitsschutz, der Wärmedämmung und dem Wärmeschutz dienen. Die Asbest-Richtlinien setzen Kriterien fest, anhand derer die Dringlichkeit der Sanierung im Falle einer Kontamination festgestellt wird. Diese Maßnahmen reichen von regelmäßigen Risikobeurteilungen in Abständen von höchstens fünf Jahren bis zur unverzüglichen Sanierung (einschließlich Rückbau, Entfernung oder Beschichtung des Asbests). Im Falle einer Asbest-Kontamination kann der Mieter auch eine Mietminderung geltend machen. Deutsche Gerichte haben entschieden, dass das Vorliegen einer Verletzung der gesetzlichen Pflichten auf Vermieterseite vermutet werden kann, wenn nicht auszuschließen ist, dass eine Gefährdung der Gesundheit vorliegen könnte. Demzufolge haben die Gerichte schon in Fällen, in denen nach der Asbest-Richtlinie keine sofortige Sanierung erforderlich ist, das Recht auf Mietminderung zuerkannt. Des Weiteren können Mieter Schadenersatz verlangen, falls der Mangel zum Zeitpunkt des Vertragseintritts bereits vorgelegen hat, und haben darüber hinaus die Möglichkeit, Schmerzensgeldforderungen geltend zu machen. Schließlich haben Mieter auch das Recht, unter bestimmten Bedingungen den Mangel eigenständig zu beheben und die Erstattung angemessener Aufwendungen zu verlangen.

### ***17.2.3 Bestimmungen zu polychloriertem Biphenyl (PCB), Dichlorodiphenyltrichloroethan (DDT), Pentachlorophenol (PCP) und Lindan***

Da PCB sich schädlich auf Embryos auswirken kann und zudem vermutet wird, dass es krebserregend ist, wurde die Herstellung von PCB in Deutschland 1983 verboten. Dennoch kommt PCB noch immer in Gebäuden vor (beispielsweise in Holzschutzmitteln, synthetischen Materialien, Isolierungen oder Fugen). DDT und Lindan sind synthetische Pestizide, die ebenfalls in Holzschutzmitteln verwendet wurden. Es besteht die Vermutung, dass DDT krebserregend und genotoxisch ist. Bei Lindan besteht der Verdacht, dass es schädigend auf das Nervensystem wirkt und ebenfalls möglicherweise krebserregend ist. PCB wurde als Fungizid zur Schimmelbekämpfung eingesetzt und steht ebenfalls in dem Verdacht, für den Menschen gesundheitsschädlich zu sein.

Gemäß verschiedenen gesetzlichen Bestimmungen kann der Eigentümer eines Gebäudes zur Beseitigung von PCB-Quellen durch Entfernung oder Versiegelung von PCB-haltigen Bauteilen verpflichtet sein. Sanierungsmaßnahmen können insbesondere erforderlich sein, wenn die PCB-Konzentration in Räumen, die von Menschen genutzt werden, über 300 Nanogramm pro Kubikmeter Raumluft liegt. Bei Vorhandensein von DDT, PCB und Lindan in Gebäuden ist der Mieter unter bestimmten Umständen berechtigt, eine Mietminderung oder Schadenersatz zu fordern. Zudem sind bei Räumen oder Gebäuden, in denen die Konzentration von DDT, PCB oder Lindan einen bestimmten Richtwert überschreitet, möglicherweise Sanierungsmaßnahmen erforderlich.

### ***17.2.4 Zivilrechtliche Haftung***

Eine zivilrechtliche Haftung für Altlasten kann sich aus vertraglichen Gewährleistungsregelungen oder aus dem Gesetz ergeben. Gewährleistungsansprüche können grundsätzlich durch vertragliche Regelungen abbedungen oder eingeschränkt werden. Der Verursacher einer Kontamination kann aufgrund gesetzlicher Vorschriften zu Schadenersatz oder zur Beseitigung der Kontamination und ihrer Folgen verpflichtet sein. Vonovia könnte einer solchen Verpflichtung unterliegen, wenn von einem Grundstück, das sich im Eigentum der Gruppe befindet oder befunden hat, Wirkungen ausgehen, die das Eigentum Dritter beeinträchtigen. Diese zivilrechtliche Haftung besteht unabhängig von einer öffentlich-rechtlichen Inanspruchnahme nach dem Bundesbodenschutzgesetz.

### ***17.2.5 Grundwasserschutz und Instandhaltung von Abwassersystemen***

#### ***17.2.5.1 Bestimmungen auf Bundesebene***

Gemäß dem deutschen Wasserhaushaltsgesetz müssen alle Abwassersysteme nach den anerkannten Regeln der Technik gebaut, betrieben und instandgehalten werden. Immobilieneigentümer sind verpflichtet, u.a. den Zustand, die Betriebsfähigkeit, und die Wartung des Abwassersystems sowie die Menge und Qualität des Abwassers und die darin enthaltenen Substanzen zu prüfen. Gemäß den einschlägigen DIN-Normen, die als Wiedergabe der anerkannten Regeln der Technik angesehen werden

können, müssen private Abwassersysteme alle 20 Jahre geprüft werden. Die erste Prüfung eines neuen Abwassersystems kann nach 30 Jahren erfolgen, wenn es bereits bei der Installation geprüft wurde. Im Falle von Mängeln müssen Immobilieneigentümer das Abwassersystem reparieren. Das deutsche Wasserhaushaltsgesetz ermächtigt die Bundesregierung, eine Rechtsverordnung mit Zustimmung des Bundesrats zu erlassen, in der die vorstehend erwähnten Pflichten in Bezug auf Abwassersysteme festgeschrieben werden. Am 3. Januar 2012 gab die Bundesregierung bekannt, dass noch kein konkreter Zeitpunkt für den Erlass dieser Rechtsverordnung absehbar ist. Bis die Bundesregierung eine entsprechende Rechtsverordnung erlässt, können die Bundesländer ihre eigenen Verordnungen bezüglich dieser Pflichten erlassen.

#### **17.2.5.2 Bestimmungen auf Landesebene**

*Nordrhein-Westfalen.* Mit Wirkung vom 16. März 2013 hat der Landtag von Nordrhein-Westfalen das Wassergesetz für das Land Nordrhein-Westfalen geändert. Dieses schrieb bislang vor, dass Immobilieneigentümer bis spätestens 31. Dezember 2015 qualifizierte Personen mit einer Dichtheitsprüfung der Abwassersysteme ihrer Immobilie beauftragen und diese Prüfung alle 20 Jahre wiederholen mussten. Nach den neuen Bestimmungen des Wassergesetzes für das Land Nordrhein-Westfalen ist die zuständige Landesbehörde ermächtigt, eine Rechtsverordnung mit Zustimmung des nordrhein-westfälischen Landtages zu erlassen, in der die Pflichten der Immobilieneigentümer in Bezug auf die Prüfung des Zustands und der Betriebsfähigkeit der Abwassersysteme in ihrer Immobilie festgeschrieben werden. Auf Basis dieser Ermächtigung hat der nordrhein-westfälische Landtag am 17. Oktober 2013 die Selbstüberwachungsverordnung Abwasser erlassen. Diese Verordnung beschränkt die Verpflichtung zur Überprüfung privater Abwassersysteme auf Gebäude in Trinkwasserschutzgebieten. Private Abwassersysteme in Gebäuden in Trinkwasserschutzgebieten, die nach 1965 gebaut wurden, müssen bis spätestens 31. Dezember 2020 überprüft werden. Alle anderen privaten Abwassersysteme in Trinkwasserschutzgebieten müssen bis spätestens 31. Dezember 2015 überprüft werden. Diese Prüfungen müssen alle 30 Jahre durchgeführt werden. Allerdings ermächtigen die neuen Bestimmungen des Wassergesetzes für das Land Nordrhein-Westfalen die Gemeinden, auch außerhalb von Trinkwasserschutzgebieten Abwassersystemprüfungen anzuordnen. Des Weiteren legt die Verordnung verschiedene Schadenstypen und Reparaturfristen für die einzelnen Schadenstypen fest.

*Hessen.* Nach der Abwassereigenkontrollverordnung des Landes Hessen müssen Eigentümer von Gebäuden, die vor dem 1. Januar 1996 gebaut wurden, die Dichtheit der privaten Abwassersysteme auf ihrem Grundstück bis spätestens 31. Dezember 2024 überprüfen. Private Abwassersysteme von Gebäuden, die nach dem 1. Januar 1996 gebaut oder dauerhaft saniert wurden, müssen spätestens am 31. Dezember 2039 überprüft werden. Die Gemeinden können festlegen, ob die Prüfung der privaten Abwassersysteme durch eine qualifizierte, vom Immobilieneigentümer beauftragte Person durchzuführen ist oder ob die Gemeinden die Prüfung der Abwassersysteme selbst durchführen und dem Immobilieneigentümer diese Kosten in Rechnung stellen können. Die Gemeinden können in Wasserschutzgebieten diese Fristen verkürzen und planen dies zu tun. Allerdings hat das hessische Ministerium für Umwelt, Energie, Landwirtschaft und Verbraucherschutz am 23. März 2012 beschlossen, die vorstehend beschriebenen Anforderungen auszusetzen und ihre Wirksamkeit auf Basis einer Evaluierung des Verhältnisses von Aufwand und Kosten der Überprüfung privater Abwassersysteme zum damit verbundenen Nutzen abzuwägen. Zum Ergebnis dieser Evaluierung gibt es noch keine öffentlichen Bekanntgaben.

*Schleswig-Holstein.* In Schleswig-Holstein sind die oben beschriebenen DIN-Normen durch das Wassergesetz des Landes Schleswig-Holstein zum unmittelbar geltenden Recht erhoben worden, wodurch eine gesetzliche Pflicht für die privaten Immobilieneigentümer geschaffen worden ist, regelmäßige Überprüfungen durchzuführen. Allerdings wurden die Überprüfungsperioden durch das Wassergesetz modifiziert: Außerhalb von Wasserschutzgebieten müssen Überprüfungen alle 30 Jahre durchgeführt werden, wobei die erste Überprüfung nicht später als am 31. Dezember 2025 erfolgen muss. In Wasserschutzgebieten müssen die Überprüfungen, je nach Kategorie des Wasserschutzgebietes, alle 5, 15 oder 30 Jahre stattfinden, wobei die erste Überprüfung entweder 2015 oder bis 31. Dezember 2025 erfolgen muss.

*Hamburg.* In Hamburg sind die oben beschriebenen DIN-Normen durch das Hamburgische Abwassergesetz und seine Ausführungsbestimmungen zum unmittelbar geltenden Recht gemacht worden. Dadurch ist eine gesetzliche Verpflichtung für Gebäudeeigentümer geschaffen worden, Abwasseranlagen alle 20 Jahre zu überprüfen, wobei die erste Überprüfung erst nach 30 Jahren erfolgen kann, wenn die

Anlage bei der Errichtung überprüft worden ist. Kürzere Überprüfungsperioden können in Wasserschutzgebieten gelten.

*Bayern, Baden-Württemberg, Bremen und Schleswig-Holstein.* In Bayern, Baden-Württemberg, Bremen und Schleswig-Holstein liegen keine Landesverordnungen vor, die genaue Fristen für die Überprüfung von privaten Abwassersystemen festschreiben. Alle privaten Abwassersysteme müssen jedoch gemäß dem Wasserhaushaltsgesetz wie vorstehend beschrieben regelmäßig überprüft werden. Somit sind die Gemeinden berechtigt, Bestimmungen zur Überprüfung privater Abwassersysteme zu erlassen und verbindliche Fristen festzulegen. Das bayrische Staatsministerium des Inneren empfiehlt, dass die Gemeinden Prüfungen bis spätestens 31. Dezember 2015 und danach alle 30 Jahre vorschreiben. So hat München entsprechend diesen Empfehlungen die Entwässerungssatzung der Münchner Stadtentwässerung erlassen.

*Berlin.* Berlin schreibt nur Überprüfungen privater Abwassersysteme in bestimmten Wasserschutzgebieten alle 5 bis 20 Jahre vor (in Abhängigkeit von den für das jeweilige Wasserschutzgebiet geltenden Bestimmungen).

### **17.2.6 Legionellentests**

Mit der Trinkwasserverordnung (TrinkwV 2001) in der Fassung vom 5. Dezember 2012 wurden die Eigentümer spezifizierter zentraler Anlagen zur Wassererwärmung, die in kommerziell bewirtschafteten Mehrfamilienhäusern genutzt werden, verpflichtet, bis spätestens 31. Dezember 2013 das gespeicherte Trinkwasser auf Legionellen (krankheitserregende Bakterien) zu überprüfen und diesen Test mindestens alle drei Jahre, bzw. in Abhängigkeit von der Größe der Einrichtungen einmal jährlich zu wiederholen. Zuständige Behörden können weitere Tests anordnen.

Die Analysen müssen durch Labore durchgeführt werden, die vom jeweiligen Bundesland benannt werden. Der Eigentümer des Gebäudes muss für das Vorhandensein geeigneter Probeentnahmestellen Sorge tragen. Werden bestimmte Grenzwerte überschritten, ergreift die zuständige Behörde regelmäßig Maßnahmen zur Verbesserung der Wasserqualität.

### **17.3 Deutsche Gesetze zum Grunderwerb**

Beim Kauf von Immobilien in Deutschland fallen für den Käufer bestimmte Kosten an. Beim Kauf oder Verkauf einer in Deutschland gelegenen Immobilie fällt grundsätzlich GrESt an. Die GrESt beträgt aktuell in Baden-Württemberg, Mecklenburg-Vorpommern, Niedersachsen, Rheinland-Pfalz, Sachsen-Anhalt, Thüringen und Bremen 5,0% des Kaufpreises der Immobilie, in Berlin und Hessen 6,0%, in Schleswig Holstein, Brandenburg, Nordrhein-Westfalen und dem Saarland 6,5%, in Hamburg 4,5% und in Sachsen und Bayern 3,5%. Weitere Kosten in Höhe von rund 1,5% des Kaufpreises fallen für Notargebühren sowie für Grundbuchgebühren in Abhängigkeit vom Kaufpreis an. Diese zusätzlichen Kosten und die GrESt trägt in der Regel der Käufer. Der GrESt-Satz wird zwar auf Landesebene festgelegt, aber der gesetzliche Rahmen für die GrESt fällt unter die gesetzgeberische Zuständigkeit des Bundes.

Nach geltendem Steuerrecht unterliegt auch der unmittelbare oder mittelbare Übergang einer Beteiligung von über 95% an einer Kapital- oder Personengesellschaft mit deutschem Grundbesitz der GrESt. Ferner wird die GrESt ausgelöst, wenn eine Akquisition oder Transaktion dazu führt, dass ein Unternehmen eine wirtschaftliche Beteiligung von mindestens 95% an einem Unternehmen hält, welches eine deutsche Immobilie besitzt, ungeachtet dessen, ob es diese (teilweise) direkt oder (teilweise) indirekt besitzt. Die wirtschaftliche Beteiligung entspricht der Summe der direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital oder Vermögen des betreffenden Unternehmens. Zur Ermittlung der Beteiligungen müssen die Prozentsätze der Beteiligungen am Kapital oder dem Vermögen der Unternehmen nun multipliziert werden. Somit wird nach dem neuen Gesetz die GrESt ausgelöst, wenn das effektive Gesamteigentum unter Berücksichtigung direkter und indirekter Beteiligungen (effektives Eigentum) 95% oder mehr beträgt, wenn die Kumulierung anhand der auf Look-through-Basis berechneten wirtschaftlichen Beteiligung erfolgt.

Die Grunderwerbsteuer bemisst sich grundsätzlich nach dem Wert der Gegenleistung. Beim Fehlen einer Gegenleistung, bei Umwandlungen, Einbringungen und anderen Erwerben auf gesellschaftsrechtlicher Grundlage sowie bei Übertragung von mindestens 95% der Anteile an Personen- oder Kapitalgesellschaften, wird eine sogenannte Ersatzbemessungsgrundlage zur Berechnung der Grunderwerbsteuer herangezogen. Das Bundesverfassungsgericht hat die Regelungen über die Ersatzbemessungsgrundlage, die in der Praxis zumeist dazu führte, dass eine nicht unerheblich niedrigere

GrESt festgesetzt worden ist, in einer am 23. Juni 2015 ergangenen Entscheidung für verfassungswidrig erklärt und den Gesetzgeber verpflichtet, spätestens bis zum 30. Juni 2016 eine Neuregelung zu treffen, die rückwirkend bis zum 1. Januar 2009 gilt. Es steht zu erwarten, dass die Ersatzbemessungsgrundlage dem Verkehrswert des Grundbesitzes entsprechen wird.

In der Politik, namentlich im Koalitionsvertrag der rot-grünen Koalition in Bremen von Juli 2015, wird über die Einführung einer sogenannten „Heuschreckensteuer“, einer zum Beispiel auf 19% erhöhten Grunderwerbsteuer für den Kauf von Immobilienportfolien nachgedacht. Eine solche Regelung, wenn sie Gesetz würde, könnte einen negativen Einfluss auf die Bewertung von Immobilien der Vonovia haben.

#### **17.4 Kapitalanlagegesetzbuch**

Das deutsche Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) wurde am 16. Mai 2013 vom Deutschen Bundestag beschlossen und am 22. Juli 2013 in Kraft gesetzt. Es löst das Investmentgesetz ab und setzt die EU-Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds um. Das KAGB schreibt vor, dass die Anlagekriterien für das eingesammelte Kapital verbindlich und schriftlich in einem über eine allgemeine Unternehmensstrategie hinausgehenden Umfang bestimmt sein müssen, damit dieses Kapital als Anlagevermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch qualifiziert ist. Eine festgelegte Anlagestrategie unterscheidet sich damit von einer allgemeinen Unternehmensstrategie dadurch, dass die Anlagekriterien genau bestimmt und die Handlungsspielräume in den Anlagebedingungen und der Satzung eingeschränkt sind.

Im Juni 2013 veröffentlichte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) ein Auslegungsschreiben zum Anwendungsbereich des Gesetzes. Darin heißt es, dass nur Fonds, die u.a. eine festgelegte Anlagestrategie im Gegensatz zu einer allgemeinen Unternehmensstrategie verfolgen, dem neuen Gesetz unterliegen. Laut BaFin ist eine festgelegte Anlagestrategie charakterisiert durch die detaillierte Regelung der Anlagekriterien und die Einschränkung der Ermessensfreiheit durch die Satzung oder sonstige verbindliche Verträge. Da die Gesellschaft in ihrem Gesellschaftszweck dem Vorstand einen breiten unternehmerischen Ermessensspielraum und uneingeschränkte Flexibilität in der Geschäftsführung einräumt, sind nach Auffassung von Vonovia nach diesen vorläufigen Richtlinien weder die Gesellschaft noch ihre derzeitigen Immobilien haltenden Tochtergesellschaften als alternative Investmentfonds zu betrachten.

## 18. ALLGEMEINE ANGABEN ZUR GESELLSCHAFT UND ZUR GRUPPE

### 18.1 Gründung, Eintragung, Firmenname, Geschäftsjahr und Firmensitz

Die Gesellschaft wurde per Gesellschaftsvertrag vom 17. Juni 1998 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht gegründet. Die juristische Bezeichnung der Gesellschaft war „Deutsche Annington Immobilien GmbH“ mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, Deutschland, unter der Nummer HRB 45366. Infolge einer Gesellschafterentscheidung vom 22. Februar 2001 wurde der Firmensitz nach Mainz verlegt, wo die Gesellschaft unter der Nummer HRB 7562 in das Handelsregister des Amtsgerichts der Stadt Mainz, Deutschland, eingetragen wurde.

Am 31. Juli 2001 beschloss die Gesellschafterversammlung die Verlegung des Firmensitzes nach Düsseldorf, Deutschland. Am 6. September 2001 wurde die Gesellschaft unter der Nummer HRB 41246 in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf, Deutschland, eingetragen. Am 17. Januar 2012 beschloss die Gesellschafterversammlung die Umwandlung der Rechtsform der Gesellschaft in eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht sowie die Änderung des Namens in „Deutsche Annington Immobilien AG“. Die Änderung von Rechtsform und Name wurde am 1. März 2012 unter der Nummer HRB 67443 in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen. Am 11. Juni 2012 beschloss die Hauptversammlung die Umwandlung der Aktiengesellschaft in eine Europäische Gesellschaft (*Societas Europaea – SE*), die deutschem und europäischem Recht unterliegt und die Änderung des Namens in „Deutsche Annington Immobilien SE“. All diese Änderungen erfolgten in Übereinstimmung mit den anwendbaren Bestimmungen des deutschen Umwandlungsgesetzes. Die Änderung von Rechtsform und Name wurde am 21. Juni 2012 unter der Nummer HRB 68115 in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen.

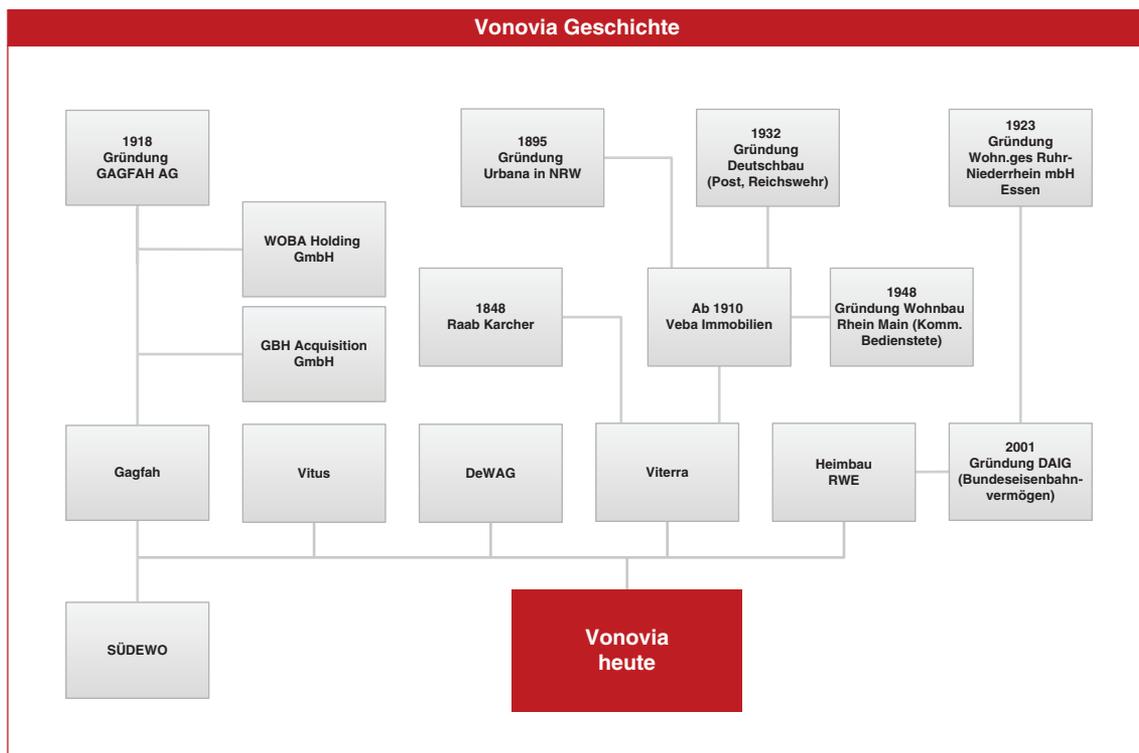
Im Anschluss an die Gagfah-Übernahme hat die Hauptversammlung am 30. April 2015 beschlossen, eine weitere Änderung des Namens der Gesellschaft in „Vonovia SE“ durchzuführen. Die Änderung des Namens wurde am 19. August 2015 unter der Nummer HRB 68115 in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen.

Die Gesellschaft ist die Holding-Gesellschaft der Gruppe; die Gruppe führt ihre Geschäfte derzeit vornehmlich unter dem Namen „Vonovia“. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr.

Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Düsseldorf, die Geschäftsanschrift lautet: Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf. Die Telefonnummer lautet: + 49 234 314-0.

## 18.2 Geschichte und Entwicklung

### 18.2.1 Die Gesellschaft



Die Wurzeln der Vonovia lassen sich bis ins späte 19. Jahrhundert zurückverfolgen. Die Deutsche Annington Immobilien GmbH wurde offiziell 1998 gegründet, ruhte aber bis Ende 2000. Die Gesellschaft erwarb dann zwischen 94,1% und 94,9% der Anteile an zehn regionalen Eisenbahnwohnungsgesellschaften (EWG), was 65.000 Wohneinheiten des Bundeseisenbahnvermögens („BEV“) entspricht.

Später, im Jahr 2003, erwarb die Gesellschaft eine mittelbare Mehrheitsbeteiligung an der BIG-Heimbau AG, Kronshagen/Kiel, mit rund 10.000 Wohneinheiten. Weitere 4.500 Wohneinheiten wurden Ende 2004 von der RWE Systems Immobilien GmbH & Co. KG, Essen, übernommen.

2005 übernahm die Gesellschaft die Viterra AG, die mit rund 138.000 Wohneinheiten damals größte deutsche Wohnungsgesellschaft. Das Wohnimmobilienportfolio der Viterra AG kann bis zur Gründung von Urbana im Jahr 1895, von Veba Immobilien 1910 und Deutschbau 1923 zurückverfolgt werden. Mit diesem Kauf übernahm die Gesellschaft mit ihren damals rund 220.000 Wohneinheiten die Spitzenposition in der deutschen Wohnimmobilienbranche hinsichtlich der Größe des Immobilienportfolios und eine führende Rolle auf europäischer Ebene.

Im Jahr 2006 konzentrierte sich die Gesellschaft darauf die übernommenen Strukturen zu implementieren und zu optimieren und schloss damit die Integration der Viterra AG zum Ende des Jahres ab.

Die folgenden Jahre waren der Steigerung der Gesamteffizienz der Gesellschaft und der Erhaltung ihres Wachstums gewidmet, insbesondere durch den Erwerb einer Mehrheitsbeteiligung von 94,5% an der Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH, die 2009 4.500 Wohneinheiten umfasste, und durch die Übernahme mehrerer kleiner Wohnungsbestände, sodass insgesamt 16.500 neue Wohneinheiten erworben wurden. Zusätzlich trugen Verkäufe zur Konzentration des Immobilienbestands in Ballungsräumen bei. 2011 erreichte der Wohneinheiten-Anteil der Gesellschaft, der in Städten mit einer Bevölkerung von über 100.000 lag, ungefähr 69%. Diese Konzentration von Wohneinheiten trug zu einem zuverlässigen und stabilen Anstieg der Unternehmensgewinne bei, da sich hierdurch die Serviceleistungen und Instandhaltungen einfacher gestalteten.

Im April 2014 schloss Vonovia den DeWAG-Erwerb ab; zudem wurde ein Investitions- und Einbringungsvertrag geschlossen, dessen Ziel die Integration von Teilen des Immobiliengeschäfts der Vitus-Gruppe war; diese Integration wurde zum 1. Oktober 2014 vollzogen. Insgesamt wurde im Rahmen der beiden Transaktionen ein Bestand von ca. 41.500 Einheiten zum 31. Dezember 2013 zu einem

Kaufpreis von rund EUR 2,4 Mrd. erworben. Am 9. Oktober 2014 wurden rund 9.600 der bei der Übernahme der Vitus-Gruppe erworbenen Wohneinheiten an eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG verkauft. Die Veräußerung wurde am 23. Oktober 2014 vollzogen.

Im März 2015 vollzog die Gesellschaft die Übernahme der Gagfah, im Rahmen der sie 230.924.617 Aktien der Gagfah S.A. für eine gemischte Gesamtgegenleistung bestehend aus einer Sachleistung von 86.839.593 Aktien der Gesellschaft und einer Barleistung von rund EUR 2.1 Mrd. (unter Berücksichtigung der Ergebnisse des Andienungsrechts unter dem Luxemburger Übernahmerecht, das bis zum Ende des 10. Mai 2015 für 12.355.521 Gagfah-Aktien im Gegenzug gegen Gewähr eine Barleistung von EUR 109.710.051,14 und einer Sachleistung von 4.355.790 Aktien der Gesellschaft ausgeübt wurde) erwarb. Die Transaktion beinhaltete zum 31. Dezember 2014 ein Portfolio von 144.452 Wohneinheiten, ungefähr 1.500 gewerblichen Einheiten und rund 30.000 Stellplätzen.

Am 14. Juni 2015 hat eine Tochtergesellschaft der Vonovia einen Kaufvertrag mit einer Investorengruppe über den Erwerb von 94,3% der SÜDEWO-Gruppe geschlossen. Der Vollzug dieser Transaktion fand am 8. Juli 2015 mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2015 statt. Der Immobilienbestand der SÜDEWO-Gruppe umfasst rund 19.400 Wohneinheiten, die sich überwiegend in Baden-Württemberg befinden.

### **18.2.2 Eisenbahnwohnungsgesellschaften (EWG)**

Ende des 19. Jahrhunderts führten der Zustrom von Menschen aus ländlichen Gegenden und ein Anstieg der Geburtenrate sowohl zum raschen Wachstum der Stadtbevölkerung als auch zu einer Verknappung der Wohnflächen. Als Reaktion darauf gründete die deutsche Eisenbahngesellschaft schließlich 18 Eisenbahnwohnungsgesellschaften (EWG), die bezahlbare Wohnungen für Arbeiter, Angestellte und Beamte der deutschen Eisenbahn bauten. Diese Gesellschaften waren im Bundeseisenbahnvermögen (BEV) zusammengefasst, dessen Wohnkapazität rund 115.000 Wohneinheiten betrug. Ende 2000 genehmigte der Deutsche Bundestag die Privatisierung der EWG, und die Bundesregierung verkaufte die Gesellschaften an unterschiedliche Bieter. Die zehn Gesellschaften mit den meisten Wohneinheiten, rund 65.000 Apartments, wurden von Vonovia gekauft. 5,1% der Anteile an den Gesellschaften verblieben beim BEV.

### **18.2.3 Viterra AG**

Die Viterra AG, auf die die meisten Wohneinheiten im Bestand der Gesellschaft entfallen, entstand aus einer Fusion zwischen der Veba Immobilien AG und der Raab Karcher AG im Jahr 1998. Der Bestand von Viterra umfasste ca. 138.000 auf ganz Deutschland verteilte eigene oder verwaltete Wohneinheiten, ein Portfolio von rund 40 Bauprojekten von Wohn- und Gewerbeimmobilien und ein Portfolio von rund 70 Gewerbe- und Logistikobjekten.

Ursprünglich geht sie jedoch auf die Rheinisch-Westfälische Wohnstätten AG zurück, eine weitere Wohnungsgesellschaft, die 1933 für Arbeiter und Angestellte gegründet wurde. Daher ist die Geschichte der Viterra AG der Geschichte der EWG ähnlich.

2005 wurde die Viterra AG von Vonovia übernommen.

### **18.2.4 DeWAG**

Das DeWAG-Portfolio besteht aus mehr als 11.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten vor allem in den Großräumen München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Hamburg. Am 26. Februar 2014 schloss Vonovia einen Anteilskaufvertrag mit den Gesellschaftern der DeWAG ab, im Rahmen dessen Vonovia 94% der Anteile an den Konzernobergesellschaften der DeWAG erwarb. Die Gesamtinvestition für den Kauf der DeWAG betrug rund EUR 1,1 Mrd. Die Übernahme der DeWAG wurde am 1. April 2014 abgeschlossen.

### **18.2.5 Vitus-Gruppe**

Am 28. Februar 2014 schlossen Vonovia und die Anteilseigner der Vitus-Gruppe einen Investitions- und Einbringungsvertrag, der am 17. April 2014 geändert und neu gefasst wurde (siehe „14.3.2 DeWAG-Erwerb und Integration des Immobiliengeschäfts des Vitus-Portfolios“). Der Erwerb der Vitus-Gruppe wurde am 1. Oktober 2014 vollzogen. Nach dem Verkauf der rund 9.600 Wohneinheiten, die im Rahmen der Übernahme der Vitus-Gruppe in Nordrhein-Westfalen erworben wurden, besteht das Vitus-Gruppen-Portfolio aus rund 20.400 Wohneinheiten vor allem in den Städten Bremen und Kiel.

### **18.2.6 Gagfah**

Zum 31. Dezember 2014 hielt Gagfah, durch seine unmittelbaren oder mittelbaren Tochtergesellschaften, ein Portfolio aus 144.452 Wohneinheiten, rund 1.500 gewerblichen Einheiten und ungefähr 30.000 Stellplätzen, geographisch verteilt über ganz Deutschland, mit einem Schwerpunkt auf Dresden, Berlin, Dortmund und Frankfurt. Am 1. Dezember 2014 gab die Gesellschaft ihre Absicht bekannt, ein Übernahmeangebot für alle Aktien an der Gagfah im Wege eines gemischten Bar- und Umtauschangebots gegen neu ausgegebene Aktien der Gesellschaft und eine Barleistung abzugeben. Die Übernahme der Gagfah wurde am 6. März 2015 vollzogen. Am Ende erwarb die Gesellschaft 230.924.617 Aktien der Gagfah S.A. für eine gemischte Gesamtgegenleistung von 86.839.593 Aktien der Gesellschaft und rund EUR 2,1 Mrd. Barleistung (unter Berücksichtigung der Ergebnisse des Andienungsrechts unter dem Luxemburger Übernahmerecht, das bis zum Ende des 10. Mai 2015 für 12.355.521 Gagfah-Aktien im Gegenzug gegen Gewähr eine Barleistung von EUR 109.710.051,14 und einer Sachleistung von 4.355.790 Aktien der Gesellschaft ausgeübt wurde).

### **18.2.7 SÜDEWO**

Am 14. Juni 2015 schloss Vonovia unter anderem mit der Carl Lux SCS einen Anteilskaufvertrag, unter welchem Vonovia bis zu 94,3% der Anteile der Gesellschaften erwarb, die das SÜDEWO-Portfolio halten. Die restlichen Anteile werden zunächst noch von der Carl Lux SCS gehalten, können jedoch (durch die Verwendung einer Put-Option) zu einem noch festzulegenden späteren Zeitpunkt an einen Drittinvestor verkauft werden.

Auf Grundlage des Anteilskaufvertrags hat die Vonovia ihr Portfolio um eine vor allem in Baden-Württemberg gelegenes Portfolio von rund 19.400 Wohneinheiten weiter vergrößert. Etwa 36% des Portfolios sind in den Städten Stuttgart, Ulm, Mannheim, Karlsruhe und Kornwestheim belegen. Die Gegenleistung für die Transaktion belief sich auf rund EUR 1,1 Mrd., mit einer zusätzlichen Übernahmeverpflichtung bestimmter Finanzverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt rund EUR 0,8 Mrd.

Im Zusammenhang mit der Übernahme hat Vonovia indirekt Sozialchartaverpflichtungen in Bezug auf das erworbene Portfolio übernommen, die aus vorherigen Übernahmen und Privatisierungen herrühren. Der Vollzug dieser Transaktion fand am 8. Juli 2015 statt mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2015. Unter anderem zur Finanzierung des Kaufs der SÜDEWO-Gruppe hat die Vonovia Anfang Juli erfolgreich eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund EUR 2,3 Mrd. durchgeführt.

Die Verkäufer haben die üblichen Erklärungen in Bezug auf u.a. die Immobilien, die Mieten, arbeitsrechtliche Fragen und zu weiteren Themen, z.B. der Nicht-Existenz von Strafen unter Sozialchartaverpflichtungen, abgegeben.

### **18.3 Dauer der Gesellschaft und Gesellschaftszweck**

Die Gesellschaft wurde auf unbegrenzte Zeit gegründet.

Gemäß § 2 der Satzung ist der Gesellschaftszweck, das Betreiben von Immobiliengeschäften und damit zusammenhängender Geschäfte jedweder Art, insbesondere der Erwerb, die Verwaltung und Veräußerung von bebauten oder unbebauten Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten in Deutschland und im Ausland. Die Gesellschaft kann ferner Beteiligungen an deutschen oder ausländischen, börsennotierten oder nicht börsennotierten Kapital- und Personengesellschaften erwerben, halten und veräußern, die die vorbezeichneten Geschäfte betreiben. Zu diesem Zweck darf sich die Gesellschaft insbesondere in den Gebieten des Erwerbs, der Errichtung, des Betriebs, der Betreuung, der Bewirtschaftung und der Verwaltung von Bauten in allen Rechts- und Nutzungsformen betätigen und alle im Bereich der Bewirtschaftung von Wohnungs- und Gewerbebauten, des Städtebaus und der Infrastruktur anfallenden Aufgaben übernehmen, insbesondere Grundstücke erwerben, entwickeln, erschließen, sanieren, belasten, veräußern sowie Erbbaurechte ausgeben. Sie kann sich ferner im Bereich der Entwicklung und Vermarktung von technischem, kaufmännischem und sonstigem Know-how und der Bereitstellung von Dienstleistungen aller Art im Zusammenhang mit dem beschriebenen Unternehmensgegenstand betätigen.

Die Gesellschaft kann jede ihrer Beteiligungen veräußern und ihr Geschäft oder ihr Vermögen insgesamt oder Teile davon abspalten oder an verbundene Unternehmen übertragen. Sie kann ferner Unternehmen unter einheitlicher Leitung zusammenfassen oder sich auf die Verwaltung von Beteiligungen beschränken.

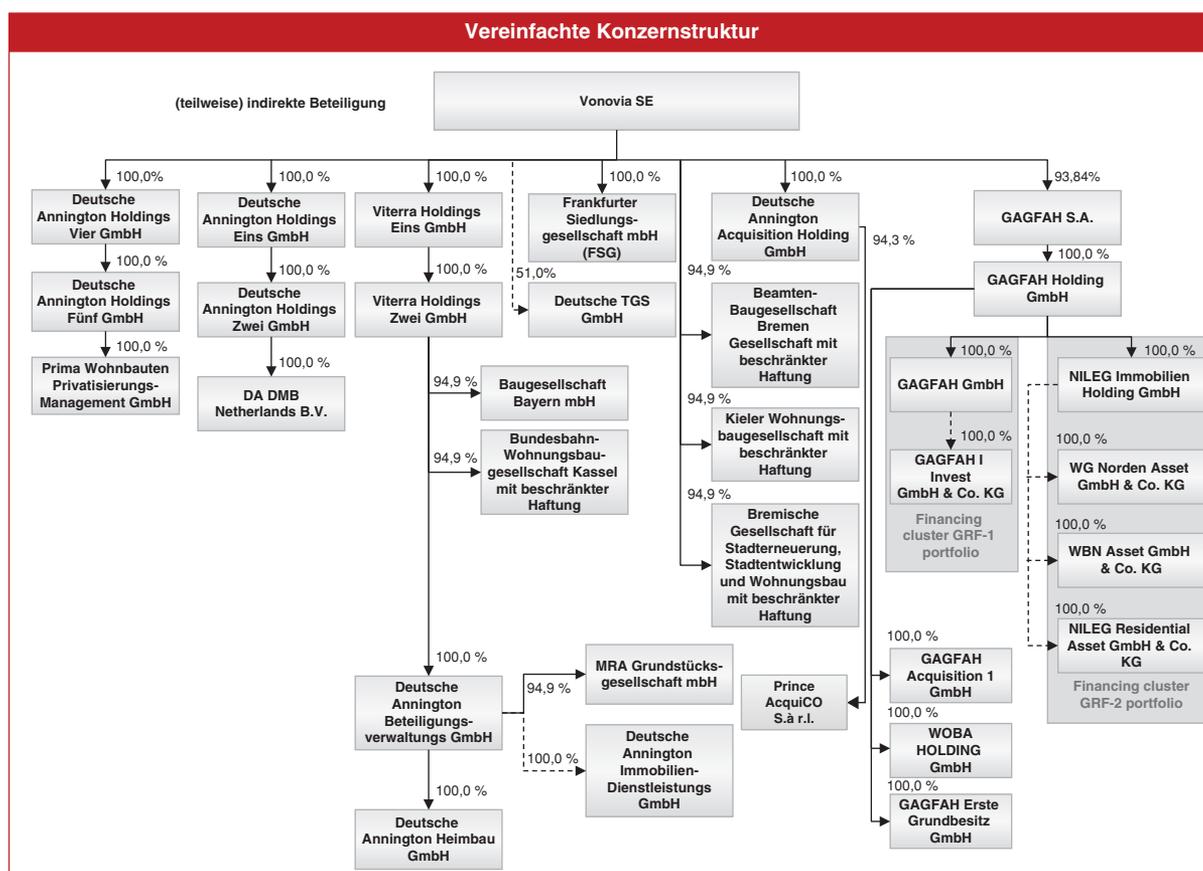
Die Gesellschaft darf auch andere Geschäfte betreiben, wenn diese geeignet sind, den Gegenstand des Unternehmens zu verwirklichen. Die Gesellschaft ist berechtigt, den Unternehmensgegenstand auch nur teilweise auszufüllen oder durch Unternehmen, an denen sie beteiligt ist. Sie kann Zweigniederlassungen in Deutschland und im Ausland errichten.

Es ist der Gesellschaft nicht gestattet, Geschäfte zu betreiben, die sie als Investmentvermögen im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) qualifizieren würden. Insbesondere wurde die Gesellschaft nicht zu dem vorrangigen Geschäftszweck gegründet, Renditen für ihre Aktionäre durch den Verkauf von Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen zu generieren.

### 18.4 Struktur der Gruppe

Die Gesellschaft ist die Holding-Gesellschaft der Gruppe. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft wird in erster Linie durch die entsprechenden Tochtergesellschaften ausgeführt. Der Konzernabschluss der Gruppe enthält alle wesentlichen Tochtergesellschaften, bei denen Vonovia aus ihrem Engagement in das Unternehmen schwankenden Renditen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Fähigkeit hat, diese Renditen mittels ihrer Verfügungsgewalt über das Unternehmen zu beeinflussen. Der Konsolidierungskreis umfasst zum 30. September 2015 205 Tochtergesellschaften.

In dem folgenden Schaubild ist eine aktuelle Zusammenfassung (in vereinfachter Form) der wesentlichen Tochtergesellschaften der Gesellschaft zum 30. September 2015 unter Berücksichtigung des durchgerechneten Beteiligungsanteils dargestellt. Die dargestellten Beteiligungen umfassen auch Anteile an verbundenen Gesellschaften gemäß §§ 15 ff. Aktiengesetz. Die Kommanditgesellschaften der Gruppe werden über Dritterwerberstrukturen gehalten. Aufgrund der angewandten Berechnungsmethode sind diese in dem folgenden Schaubild nicht dargestellt. Die unten angegebenen Beteiligungen sind auf zwei Nachkommastellen gerundet. Der grau unterlegte Bereich stellt die Finanzierungsgruppe dar, zu der die betreffenden Gesellschaften gehören.



### 18.5 Wesentliche Tochtergesellschaften

Die folgende Aufstellung gibt einen Überblick über die wesentlichen Tochtergesellschaften des Unternehmens zum 30. September 2015. Der Anteilsbesitz spiegelt die direkte und indirekte wirtschaftliche Beteiligung der Gruppe an dem jeweiligen Unternehmen wider. Das heißt, dass Anteile, die

von dem jeweiligen Unternehmen selbst gehalten werden, bei der Berechnung des Prozentsatzes der Beteiligung nicht berücksichtigt werden. Die unten angegebenen Beteiligungen sind auf zwei Nachkommastellen gerundet. Zum 30. September 2015 bestanden bei den unten aufgeführten Tochtergesellschaften keine ausstehenden Einlagen auf das Eigenkapital. Das Hauptgeschäftsfeld jeder dieser Tochtergesellschaften ist in den entsprechenden Fußnoten beschrieben.

Firma und Sitz	Anteil der Gesellschaft am Kapital der Tochtergesellschaft (direkt oder indirekt*)	Begebenes Kapital per 30. September 2015*	Kapitalrücklage per 30. September 2015*	Gewinn/ Verlust Geschäftsjahr (31. Dezember 2014)**	Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschaft per 30. September 2015*	Forderungen von der Gesellschaft per 30. September 2015*
	(in %)		(in EUR Mio.)		(in EUR Mio)	
Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH, Düsseldorf <sup>(3)</sup> . .	100,0	<0,1	144,4	(27,5)	77,4	0,0
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH, Düsseldorf <sup>(1)</sup> . . . . .	94,9	0,1	0,0	(13,4)	0,0	43,1
Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH, Düsseldorf <sup>(1)</sup> . . . . .	100,0	0,3	7,5	(5,9)	0,0	21,9
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH (FSG), Düsseldorf <sup>(1)</sup> . . . .	100,0	14,8	0,0	16,8	0,0	403,1
Deutsche Annington Holdings Eins GmbH, Düsseldorf <sup>(3)</sup> . . . .	100,0	<0,1	166,0	(10,1)	13,9	0,0
Deutsche Annington Holdings Zwei GmbH, Düsseldorf <sup>(1)</sup> . . . .	100,0	<0,1	138,8	(10,0)	0,0	50,2
DA DMB Netherlands, Eindhoven/NL <sup>(1)</sup> . . . . .	100,0	<0,1	7,9	(2,1)	0,0	0,0
Deutsche TGS GmbH, Düsseldorf <sup>(2)</sup> . . . . .	51,0	<0,1	3,5	6,9	58,5	0,0
Viterra Holding Eins GmbH, Düsseldorf <sup>(3)</sup> . . . . .	100,0	<0,1	1.919,8	(<0,1)	27,5	0,0
Viterra Holdings Zwei GmbH, Düsseldorf <sup>(3)</sup> . . . . .	100,0	<0,1	1.920,6	(1,8)	19,8	0,0
Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH, Düsseldorf <sup>(1)</sup> . . . . .	100,0	34,5	1.787,4	(33,2)	69,0	0,0
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH, Düsseldorf <sup>(3)</sup> . . . .	100,0	<0,1	36,8	8,0	7,6	0,0
Deutsche Annington Holdings Fünf GmbH, Düsseldorf <sup>(3)</sup> . . . .	100,0	<0,1	36,9	8,1	1,9	0,0
Deutsche Annington Heimbau GmbH, Kiel <sup>(1)</sup> . . . . .	100,0	10,0	0,4	(5,8)	93,5	0,0
Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Kassel Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Kassel <sup>(1)</sup> . . . . .	94,9	2,9	2,6	36,3	34,0	0,0
Baugesellschaft Bayern mbH, München <sup>(1)</sup> . . . . .	94,9	6,3	0,9	6,1	0,0	91,0
PRIMA Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH, Berlin <sup>(1)</sup> . .	100,0	0,1	13,0	8,2	0,0	4,6
Beamten-Baugesellschaft Bremen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Bremen <sup>(1)</sup> . . . . .	94,9	0,5	11,3	68,4	38,5	0,0
Kieler Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung, Kiel <sup>(1)</sup>	94,9	1,0	5,3	13,8	0,0	29,1
Bremische Gesellschaft für Stadterneuerung, Stadtentwicklung und Wohnungsbau mit beschränkter Haftung, Bremen <sup>(1)</sup> . . . . .	94,9	1,0	32,9	54,2	62,6	0,0
GAGFAH S.A., Luxemburg/LU <sup>(3)</sup> .	93,84	307,7	1.589,6	(225,2)	0,0	0,0
GAGFAH Holding GmbH, Essen <sup>(3)</sup> . . . . .	100,0	<0,1	1.659,2	(20,5)	0,0	77,0
GAGFAH GmbH, Essen <sup>(2)</sup> . . . . .	100,0	52,0	527,0	(10,0)	0,0	0,0
GAGFAH I Invest GmbH & Co. KG, Essen <sup>(1)</sup> . . . . .	100,0	1.085,7	0,0	142,5	0,0	0,0
NILEG Immobilien Holding GmbH, Hannover <sup>(3)</sup> . . .	100,0	<0,1	416,9	28,5	0,0	46,4

Firma und Sitz	Anteil der Gesellschaft am Kapital der Tochtergesellschaft (direkt oder indirekt*)	Begebenes Kapital per 30. September 2015*	Kapitalrücklage per 30. September 2015*	Gewinn/ Verlust Geschäftsjahr (31. Dezember 2014)**	Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschaft per 30. September 2015*	Forderungen von der Gesellschaft per 30. September 2015*
	(in %)		(in EUR Mio.)		(in EUR Mio)	
NILEG Residential Asset GmbH & Co. KG, Hannover <sup>(1)</sup>	100,0	34,5	0,0	8,3	0,0	0,0
WGNorden Asset GmbH & Co. KG, Hannover <sup>(1)</sup>	100,0	65,0	0,0	10,5	0,0	0,0
WBN Asset GmbH & Co. KG, Hannover <sup>(1)</sup>	100,0	117,7	0,0	10,8	0,0	0,0
GAGFAH Acquisition 1 GmbH, Essen <sup>(1)</sup>	100,0	<0,1	59,2	11,9	0,0	0,0
GAGFAH Erste Grundbesitz GmbH, Essen <sup>(1)</sup>	100,0	<0,1	61,5	(11,5))	0,0	0,0
WOBA HOLDING GMBH, Dresden	100,0	<0,1	362,6	27,6	0,0	0,0
Prince AcquiCO S.à. r.l., Luxemburg, LU <sup>(3)(4)</sup>	94,3	3,2	764,5	6,0	0,0	0,0

\*) Ungeprüft. Entnommen oder abgeleitet aus den Rechnungslegungsunterlagen oder der internen Managementberichterstattung der Gesellschaft.

\*\*\*) Entnommen aus den geprüften und testierten Einzelabschlüssen, soweit ein Ergebnisabführungsvertrag besteht handelt es sich um das Ergebnis vor Ergebnisabführung.

(1) Hauptgeschäftsbereich: Immobilien

(2) Hauptgeschäftsbereich: Dienstleistungen

(3) Hauptbereich: Holding

(4) Prince AcquiCO S.à. r.l. hält die Mehrzahl der Anteile an der SÜDEWO-Gruppe

## 18.6 Abschlussprüfer

Die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Alfredstraße 277, 45133 Essen, Deutschland, ist für die Geschäftsjahre 2014, 2013 und 2012 als Abschlussprüfer der Vonovia SE, vor und nach deren Änderung von Rechtsform und Name, bestellt worden. KPMG prüfte die Konzernabschlüsse für Vonovia SE, die für die Geschäftsjahre 2014, 2013 und 2012 gemäß IFRS erstellt wurden sowie den gemäß deutschen Rechnungslegungsvorschriften erstellten Einzelabschluss der Gesellschaft für 2014 und vergab jeweils einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk. KPMG ist Mitglied der Wirtschaftsprüfungskammer, Rauchstraße 26, 10787 Berlin, Deutschland.

## 18.7 Meldungen, Zahlstelle

Gemäß § 3 der Satzung werden die Meldungen der Gesellschaft im Bundesanzeiger veröffentlicht.

In Übereinstimmung mit dem deutschen Wertpapierprospektgesetz werden Meldungen, die mit der Billigung dieses Prospekts zusammenhängen, oder etwaige Nachträge dazu auf die Art veröffentlicht, die in diesem Prospekt vorgesehen ist, also auf der Internetseite der Gesellschaft (<http://de.vonovia-todw.de/>) und in Form von gedruckten Exemplaren, die in der Geschäftsstelle der Vonovia SE in der Philippstraße 3, 44803 Bochum, Deutschland (Tel. +49 (0) 234-314-0) bereitgestellt werden.

Zahlstelle ist die Deutsche Bank AG. Die Postanschrift der Zahlstelle ist die Taunusanlage 12 in 60325 Frankfurt am Main, Deutschland.

## 19. BESCHREIBUNG DES GRUNDKAPITALS DER VONOVIA UND GELTENDE BESTIMMUNGEN

### 19.1 Aktuelles Aktienkapital; Aktien

Das Grundkapital der Vonovia beträgt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage EUR 466.000.624,00 und ist eingeteilt in 466.000.624 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Vonovia-Aktie. Das Grundkapital ist vollständig eingezahlt. Die Aktien wurden entsprechend deutschem Recht geschaffen.

### 19.2 Entwicklung des gezeichneten Kapitals seit Gründung der Gesellschaft

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft hat sich wie folgt entwickelt:

Zum 17. Juni 1998 hatte die Gesellschaft, die damals die Rechtsform einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung hatte, ein Stammkapital von DM 50.000,00. Per Beschluss der Hauptversammlung vom 12. Dezember 2000 wurde das Stammkapital der Gesellschaft auf Euro umgestellt und gegen Einlagen um EUR 35,41 (Rundungsbetrag) und noch einmal EUR 400 von EUR 25.564,59 auf EUR 26.000 erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 27. Dezember 2000 in das Handelsregister eingetragen. Per Beschluss der Hauptversammlung vom 23. Juni 2004 wurde das Stammkapital der Gesellschaft gegen Einlagen um EUR 24.000 von EUR 26.000 auf EUR 50.000 erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 13. Juli 2004 in das Handelsregister eingetragen. Am 28. September 2004 beschloss die Gesellschafterversammlung eine weitere Erhöhung des Stammkapitals der Gesellschaft um EUR 25.000 von EUR 50.000 auf EUR 75.000, die am 11. Oktober 2004 eingetragen wurde. Vor der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft wurde das Stammkapital per Beschluss der Gesellschafterversammlung vom 10. Oktober 2011 um EUR 45.000 von EUR 75.000 auf EUR 120.000 erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 18. Oktober 2011 in das Handelsregister eingetragen. Bei der Umwandlung in eine Europäische Gesellschaft (*Societas Europaea*) am 21. Juni 2012 blieb das gezeichnete Kapital unverändert.

Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 9. Juni 2013 wurde das Grundkapital der Gesellschaft aus ihren eigenen Mitteln um EUR 199.880.000 von EUR 120.000 auf EUR 200.000.000 erhöht. Die Kapitalerhöhung wurde am 12. Juni 2013 in das Handelsregister eingetragen.

Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. Juni 2013 wurde das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlage um EUR 22.222.223 von EUR 200.000.000 auf EUR 222.222.223 erhöht. Der damalige alleinige Aktionär verzichtete auf sein Bezugsrecht und die Durchführung dieser Kapitalerhöhung wurde am 2. Juli 2013 in das Handelsregister eingetragen.

Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 10. Juli 2013 wurde das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlage von EUR 222.222.223 um EUR 2.020.202 auf EUR 224.242.425 erhöht. Die Aktionäre verzichteten auf ihr Bezugsrecht und die Durchführung dieser Kapitalerhöhung wurde am 12. Juli 2013 in das Handelsregister eingetragen.

Am 28. Februar 2014 und am 4. März 2014 beschloss der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Erhöhung des Grundkapitals gegen Bareinlage von EUR 224.242.425 um EUR 16.000.000 auf EUR 240.242.425; hierfür wurde ein Teil des genehmigten Kapitals der Gesellschaft verwendet. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen, und die Durchführung dieser Kapitalerhöhung wurde am 7. März 2014 in das Handelsregister eingetragen.

Am 28. Februar 2014 und am 12. September 2014 beschloss der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 15. September 2014 eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft von EUR 240.242.425 um EUR 11.780.000 auf EUR 252.022.425; hierfür wurde ein Teil des genehmigten Kapitals der Gesellschaft verwendet. Die 11.780.000 Aktien wurden an die Verkäufer von Teilen des Bestands der Vitus-Gruppe gegen die Einbringung bestimmter Anteile und Vermögenswerte der Vitus-Gruppe ausgegeben. Diese Aktien sind Teil der Gegenleistung für den Erwerb bestimmter Immobilienunternehmen der Vitus-Gruppe durch Vonovia. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen, und die Durchführung dieser Kapitalerhöhung wurde am 9. Oktober 2014 in das Handelsregister eingetragen.

Am 29. Oktober 2014, am 5. November 2014 und am 6. November 2014 beschloss der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 29. Oktober 2014 und vom 6. November 2014 eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Bareinlage von EUR 252.022.425 um EUR 19.600.000 auf EUR 271.622.425; hierfür wurde ein Teil des genehmigten Kapitals der Gesellschaft verwendet. Das

Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen, und die Durchführung dieser Kapitalerhöhung wurde am 10. November 2014 in das Handelsregister eingetragen.

Um im Zusammenhang mit der Gagfah-Übernahme die als Gegenleistung für die übernommenen Aktien der Gagfah notwendigen Aktien zu schaffen, beschloss der Vorstand am 1. Dezember 2014, am 15. Dezember 2014 und am 24. Februar 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 30. November 2014, vom 30. Dezember 2014 und vom 24. Februar 2015 eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen gemischte Sacheinlage von EUR 271.622.425 um EUR 78.060.390,00 auf EUR 349.682.815,00 durch teilweise Ausnutzung des genehmigten Kapitals und eine Erhöhung des Grundkapitals durch Bareinlage von EUR 349.682.815,00 um EUR 4.423.413,00 auf EUR 354.106.228,00 ebenfalls durch teilweise Ausnutzung des genehmigten Kapitals. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Die Durchführung dieser Kapitalerhöhungen wurde am 6. März 2015 in das Handelsregister eingetragen. Zusätzlich beschloss der Vorstand am 15. Mai 2015 nach Ablauf der Frist für Angebote im Rahmen des Andienungsrechts gemäß Art. 16 Abs. 1 des Luxemburger Übernahmegesetzes auf Grundlage der genannten Beschlüsse und mit der gesonderten Zustimmung vom 18. Mai 2015 durch den Finanzausschuss des Aufsichtsrats (auf den der Aufsichtsrat eine solche Befugnis mit Beschluss vom 15. Mai 2015 delegiert hat) eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen gemischte Sacheinlage von EUR 354.106.228,00 um EUR 4.355.790,00 auf EUR 358.462.018,00 durch Ausgabe von 4.355.970 Aktien aus dem genehmigten Kapital der Gesellschaft. Die Bezugsrechte der Aktionäre wurden ausgeschlossen. Die Durchführung dieser Kapitalerhöhung wurde am 22. Mai 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Am 14. Juni 2015 hat der Vorstand nach der Autorisierung durch den Aufsichtsrat vom 12. Juni 2015 beschlossen, das eingetragene Grundkapital der Gesellschaft von EUR 358.462.018,00 um EUR 107.538.606,00 auf EUR 466.000.624,00 gegen Bareinlagen zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgte aus dem Genehmigten Kapital 2015 durch die Ausgabe von 107.538.606 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von 1,00 € sowie unter voller Dividendenberechtigung ab dem 1. Januar 2015 und Bezugsrechten für die bestehenden Aktionäre. Der Bezugspreis betrug EUR 20,90 je Aktie. Die Kapitalerhöhung wurde am 3. Juli 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Am 30. November 2015 hat die Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen, bezugsrechtsfreie Kapitalerhöhungen in einem maximalen Umfang von insgesamt EUR 245.194.002,00 durch die Ausgabe von bis zu insgesamt 245.194.002 auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 durchzuführen.

### **19.3 Genehmigtes Kapital**

Zum Datum dieses Prospekts hat die Gesellschaft gemäß Artikel 5, 5a und 5b der Satzung der Gesellschaft in Verbindung mit Artikel 5 SE-Verordnung in Verbindung mit §§ 202 ff. Aktiengesetz drei genehmigte Kapitalia, das Genehmigte Kapital, das Genehmigte Kapital 2015 und das Genehmigte Kapital 2015/II (wie untenstehend definiert), mit einem Gesamtvolumen von insgesamt EUR 77.424.782,00.

Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. Juni 2013 ermächtigten die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 um bis zu EUR 111.111.111,00 zu erhöhen. Nach Ausnutzung eines Teils des Genehmigten Kapitals in aggregierter Höhe von insgesamt EUR 109.210.321,00 am 7. März 2014, am 9. Oktober 2014, am 6. März 2015, am 22. Mai 2015 und am 3. Juli 2015 (wie oben beschrieben) beläuft sich das verbleibende genehmigte Kapital gemäß Artikel 5 Abs. 1 der Satzung der Gesellschaft auf insgesamt EUR 1.900.790 (das „**Genehmigte Kapital**“).

Per Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. April 2015 ermächtigten die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. April 2020 um bis zu EUR 170.796.534,00 zu erhöhen. Das Genehmigte Kapital 2015 wurde am 2. Juni 2015 in das Handelsregister eingetragen. Am 14. Juni 2015 beschloss der Vorstand der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 12. Juni 2015 die Ausgabe von 107.538.606 neuen Aktien und eine Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft von EUR 358.462.018,00 um EUR 107.538.606,00 auf EUR 466.000.624,00. Die Kapitalerhöhung wurde am 3. Juli 2015 in das Handelsregister eingetragen. Nach der teilweisen Ausnutzung dieses genehmigten Kapitals im Juni 2015 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 63.257.928 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 63.257.928,00 zu erhöhen (das „**Genehmigte Kapital 2015**“). Bei der Ausnutzung des Genehmigten Kapitals oder des Genehmigten

Kapitals 2015 ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats in bestimmten Fällen auszuschließen, die den jeweiligen Gesellschafterbeschlüssen zu entnehmen sind; unter anderem kann das Bezugsrecht ausgeschlossen werden, wenn die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen erfolgt, insbesondere dann, wenn die Kapitalerhöhung zum Zweck des Erwerbs von Immobiliengesellschaften und Immobilienportfolien erfolgt.

Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. November 2015 ermächtigten die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 30. September 2016 um bis zu EUR 12.266.064,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015/II). Der Vorstand ist berechtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats in bestimmten Fällen auszuschließen, die dem Beschluss vom 30. November 2015 zu entnehmen sind.

#### **19.4 Bedingtes Kapital**

Am 30. April 2015 beschloss die Hauptversammlung der Gesellschaft gemäß Artikel 5 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 192 Aktiengesetz ein bedingtes Kapital (das „**Bedingte Kapital 2015**“) zu schaffen. § 6 der Satzung sieht vor, dass das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 177.053.114,00, eingeteilt in bis zu 177.053.114 Stück neuen Aktien, bedingt erhöht ist. Die aufgrund der Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder der Erfüllung von Wandlungs- bzw. Optionspflichten ausgegebenen neuen Aktien sind ab dem Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe dividendenberechtigt. Abweichend hiervon kann der Vorstand, sofern rechtlich zulässig, mit Zustimmung des Aufsichtsrats festlegen, dass die neuen Aktien vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das im Zeitpunkt der Ausübung der Wandlungs- bzw. Optionsrechte oder der Erfüllung von Wandlungs- bzw. Optionspflichten noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, dividendenberechtigt sind. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Bedienung von Wandlungsrechten, die aufgrund von Optionsrechten, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen (oder einer Kombination dieser Instrumente) bestehen, die von der Gesellschaft oder von abhängigen oder im Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen aufgrund der, von der ordentlichen Hauptversammlung vom 30. April 2015 beschlossenen Ausgabeermächtigung, ausgegeben oder garantiert wurden. Die ordentliche Hauptversammlung ermächtigte den Vorstand zur Ausgabe von Wandelanleihen in Höhe von bis zu EUR 5.311.000.000,00 bis zum 29. April 2020 Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Optionsausübung bzw. Wandlung Verpflichteten von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen und soweit nicht andere Erfüllungsformen eingesetzt werden. Der Vorstand wurde mit der Zustimmung des Aufsichtsrats dazu ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

#### **19.5 Kauf eigener Aktien**

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hält weder die Gesellschaft noch eine Drittpartei, im Auftrag der Gesellschaft, eigene Aktien an der Gesellschaft.

Am 30. Juni 2013 ermächtigte die außerordentliche Hauptversammlung den Vorstand unter der Voraussetzung der Erfüllung des Grundsatzes der Gleichbehandlung der Aktionäre dazu, bis zum 29. Juni 2018 eigene Aktien an der Gesellschaft zu erwerben, und zwar in Höhe von bis zu 10% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft, einschließlich des vorher von der Gesellschaft gehaltenen oder der Gesellschaft gemäß Artikel 5 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 71d und § 71e Aktiengesetz zugerechneten Grundkapitals. Die Aktien können (i) über die Börse, (ii) mittels eines an alle Aktionäre gerichteten öffentlichen Kaufangebots in einer oder mehreren Tranchen, (iii) durch die Ausgabe von Andienungsrechten auf anteiliger Basis an die Aktionäre oder (iv) mittels Put- und Call-Optionen oder einer Kombination aus beiden erworben werden. Es darf kein Handel in eigenen Aktien erfolgen. Der Vorstand ist berechtigt, die Aktien einzuziehen oder sie mit Zustimmung des Aufsichtsrats wie folgt zu verwenden: (i) Veräußerung der erworbenen Anteile gegen Barzahlung und zu einem Preis, der den Börsenkurs zum Zeitpunkt der Veräußerung nicht wesentlich unterschreitet und vorausgesetzt, dass die so veräußerten eigenen Aktien 10% des Grundkapitals der Gesellschaft, zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über den Aktienwerb, nicht übersteigen, (ii) Übertragung der erworbenen Aktien gegen Sacheinlage zum Zweck des Erwerbs, der Übernahme von

Anteilen an einer anderen Gesellschaft oder dem Erwerb von Immobilien und Immobilienportfolien oder zur Bedienung von Wandelschuldverschreibungen und/oder Optionsschuldverschreibungen oder einer Kombination dieser Instrumente, die gegen Sacheinlage begeben werden, (iii) Anbieten der erworbenen Aktien unter anderem an Mitarbeiter der Gesellschaft und von Konzernunternehmen sowie Geschäftsführern von Konzernunternehmen und (iv) Erfüllung von Verpflichtungen aus von der Gesellschaft oder einem Konzernunternehmen ausgegebenen Optionsrechten, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen oder einer Kombination dieser Instrumente wobei auch hier der Anteil der veräußerten eigenen Aktien 10% des Grundkapitals nicht übersteigen darf. Dies umfasst auch die Ermächtigung, die Aktien gratis oder zu sonstigen Vorzugskonditionen im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen zu übertragen und die Übertragung der Aktien auf ein Kreditinstitut mit der Verpflichtung, diese Aktien im Rahmen der Beteiligungsprogramme den Mitarbeitern anzubieten.

Ferner kann das Bezugsrecht der derzeitigen Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für Spitzenbeträge ausgeschlossen werden, wenn die erworbenen Aktien mittels eines öffentlichen Angebots an die Aktionäre veräußert werden.

#### **19.6 Allgemeine Bestimmungen, die für eine Liquidation der Gesellschaft gelten**

Abgesehen von der Liquidation infolge eines Insolvenzverfahrens, kann die Gesellschaft nur mit einer Mehrheit von 75% oder mehr des bei der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals, bei der eine solche Abstimmung stattfindet, liquidiert werden. Gemäß Artikel 63 der SE-Verordnung in Verbindung mit dem Aktiengesetz wird jegliches Vermögen, das im Fall einer Liquidation der Gesellschaft nach Begleichung aller Verbindlichkeiten der Gesellschaft übrig bleibt, unter den Aktionären, entsprechend ihrem Aktienanteil, aufgeteilt. Das Aktiengesetz enthält gewisse Schutzbestimmungen für Gläubiger, die im Fall einer Liquidation zu beachten sind.

#### **19.7 Allgemeine Bestimmungen, die bei einer Veränderung des Grundkapitals gelten**

Gemäß Artikel 5 und 59 der SE-Verordnung in Verbindung mit dem deutschen Aktiengesetz muss bei einer Aktiengesellschaft ein Hauptversammlungsbeschluss mit einer Mehrheit von mindestens 75% des bei der Abstimmung vertretenen Grundkapitals getroffen werden, um das Grundkapital zu erhöhen. Der Satzung der Gesellschaft zufolge können bestimmte Kapitalmaßnahmen, die keinen Verwässerungseffekt auf die Beteiligungen der Aktionäre haben (z. B. Kapitalerhöhungen mit Bezugsrecht der Aktionäre gegen Einlagen, Kapitalerhöhungen aus Gesellschaftsmitteln und die Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen und sonstigen Instrumenten, auf die die Aktionäre ein Bezugsrecht haben), durch einfache Mehrheit beschlossen werden. Aktionäre können auch genehmigtes Kapital schaffen. Hierfür muss ein Beschluss mit einer Mehrheit von mindestens 75% des bei einer Abstimmung vertretenen Grundkapitals gefasst werden, der den Vorstand zur Ausgabe einer bestimmten Menge an Aktien innerhalb eines Zeitraums ermächtigt, der fünf Jahre nicht überschreitet. Der Nennbetrag des genehmigten Kapitals darf die Hälfte des Grundkapitals, das zur Zeit der Ermächtigung vorhanden ist, nicht überschreiten.

Außerdem können die Aktionäre durch einen Beschluss, der mit einer Mehrheit von mindestens 75% des bei einer Abstimmung vertretenen Grundkapitals gefasst wird, bedingtes Kapital zu folgenden Zwecken schaffen: (i) Zur Gewährung von Umtausch- oder Bezugsrechten an Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen; (ii) zur Vorbereitung des Zusammenschlusses mehrerer Unternehmen oder (iii) zur Gewährung von Bezugsrechten an Arbeitnehmer und Mitglieder der Geschäftsführung. Der Nennbetrag des bedingten Kapitals darf 10% des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals dann nicht überschreiten, wenn es zur Ausgabe von Aktien an Führungskräfte und Mitarbeiter geschaffen wird; in allen anderen Fällen darf es 50% nicht überschreiten. Beschlüsse zur Verringerung des Aktienkapitals erfordern eine Mehrheit von 75% des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals.

#### **19.8 Allgemeine Bestimmungen zum Bezugsrecht**

Grundsätzlich wird gemäß Artikel 5 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 186 Aktiengesetz allen Aktionären ein Bezugsrecht für neue Aktien gewährt, die bei einer Kapitalerhöhung ausgegeben werden. Dasselbe gilt für Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und Gewinnschuldverschreibungen. Bezugsrechte sind frei übertragbar und können während eines festgelegten Zeitraums vor Ablauf der Bezugsfrist an den deutschen Wertpapierbörsen gehandelt werden. Aktionäre sind jedoch nicht berechtigt, eine Zulassung zum Handel für Bezugsrechte zu beantragen. Die

Hauptversammlung kann mit einer Mehrheit von mindestens 75% des bei Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals einen Bezugsrechtsausschluss beschließen. Um die Aktionäre vom Bezugsrecht auszuschließen, ist auch ein Bericht des Vorstands erforderlich, der rechtfertigt und belegt, dass das Interesse der Gesellschaft an einem Bezugsrechtsausschluss das Interesse der Aktionäre an einem Bezugsrecht überwiegt. Konkret ist ein Bezugsrechtsausschluss für Aktionäre bei der Ausgabe neuer Aktien zulässig, wenn

- die Gesellschaft das Grundkapital gegen Bareinlagen erhöht,
- die Kapitalerhöhung 10% des vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt, und
- der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet.

### 19.9 Ausschluss von Minderheitsaktionären

Gemäß Artikel 9(1) c) (ii) der SE-Verordnung in Verbindung mit §§ 327a ff. Aktiengesetz, die den sogenannten „aktienrechtlichen Squeeze-out“ behandeln, kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft auf Verlangen eines Aktionärs, dem 95% des Grundkapitals gehören („**Hauptaktionär**“) die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Die Höhe der Barabfindung, die den Minderheitsaktionären geboten werden muss, muss „die Verhältnisse der Gesellschaft“ zum Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung berücksichtigen. Die Höhe der Barzahlung basiert auf dem vollständigen Wert des Unternehmens, der im Allgemeinen anhand der Ertragswertmethode ermittelt wird. Die Minderheitsaktionäre sind berechtigt, die Einleitung eines Spruchverfahrens zu beantragen, bei dem die Angemessenheit der Barabfindung geprüft wird.

Das Umwandlungsgesetz sieht mittlerweile eine Alternative zum Squeeze-out von Minderheitsaktionären vor. Ein Mehrheitsaktionär, der mindestens 90% der Anteile einer Aktiengesellschaft hält, kann von der Hauptversammlung den Beschluss fordern, dass die Minderheitsaktionäre ihre Anteile gegen Zahlung einer angemessenen Barabfindung an den Mehrheitsaktionär verkaufen müssen, vorausgesetzt, dass (i) der Mehrheitsaktionär eine Aktiengesellschaft, eine Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) oder eine Europäische Gesellschaft (SE) mit Sitz in Deutschland ist und (ii) der Squeeze-out durchgeführt wird, um nach dem Umwandlungsgesetz eine Verschmelzung zwischen dem Mehrheitsaktionär und der Aktiengesellschaft zu ermöglichen. Die Hauptversammlung, die den Squeeze-out genehmigt, muss innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags stattfinden. Die Verfahrensweise bei diesem Squeeze-out entspricht im Wesentlichen derer des oben beschriebenen aktienrechtlichen Squeeze-out, einschließlich der Option der Minderheitsaktionäre, die Angemessenheit der Barabfindung prüfen zu lassen.

Gemäß § 39a und § 39b Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz kann bei einem „übernahmerechtlichen Squeeze-out“ ein Bieter, dem nach einem öffentlichen Übernahme- oder Pflichtangebot mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals einer Zielgesellschaft (wie es im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz definiert) gehören, innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist beim Landgericht Frankfurt am Main einen Antrag auf Übertragung der übrigen stimmberechtigten Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch gerichtlichen Beschluss stellen. Ein Beschluss der Hauptversammlung ist nicht erforderlich. Die im Rahmen des Übernahme- oder Pflichtangebots gewährte Gegenleistung gilt als angemessen, wenn der Bieter aufgrund des Angebots Aktien in Höhe von mindestens 90% des Grundkapitals erworben hat. Die Art der Entschädigung muss dieselbe sein wie die Gegenleistung beim Übernahme- oder Pflichtangebot; eine Baralternative muss immer angeboten werden. Ferner können nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot Aktionäre einer Zielgesellschaft, die das Angebot nicht angenommen haben, dieses bis zu drei Monate nach Ablauf der Annahmefrist annehmen, sofern der Bieter berechtigt ist, einen Antrag auf Übertragung der ausstehenden stimmberechtigten Aktien gemäß § 39a Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (§ 39c Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz) zu stellen. Die Rechtsvorschriften für einen aktienrechtlichen Squeeze-out verlieren ihre Gültigkeit, sobald ein Bieter einen übernahmerechtlichen Squeeze-out beantragt hat, und gelten erst wieder, wenn dieses Verfahren endgültig abgeschlossen ist.

Nach Artikel 9(1) c) (ii) der SE-Verordnung in Verbindung mit §§ 319 ff. Aktiengesetz kann die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft für die Eingliederung in eine andere Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland stimmen, sofern die künftige Muttergesellschaft mindestens 95% der Anteile an der Gesellschaft hält, die eingegliedert werden soll. Die ausgeschiedenen Aktionäre der eingegliederten

Gesellschaft haben Anspruch auf eine angemessene Abfindung, die im Allgemeinen in Form von eigenen Aktien der Hauptgesellschaft gewährt werden muss. Werden als Abfindung Aktien der Hauptgesellschaft gewährt, so ist die Abfindung als angemessen anzusehen, wenn die Aktien in dem Verhältnis gewährt werden, in dem bei einer Verschmelzung auf eine Aktie der Gesellschaft Aktien der Hauptgesellschaft zu gewähren wären. Spitzenbeträge können durch bare Zuzahlungen ausgeglichen werden.

#### **19.10 Meldepflicht der Aktionäre; obligatorische Übernahmeangebote; Directors' Dealings**

Als börsennotierte Gesellschaft, deren Aktien zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen sind, unterliegt die Gesellschaft den Mitteilungspflichten von Veränderungen des Stimmrechtsanteils des Wertpapierhandelsgesetz sowie den Bestimmungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes.

Das Wertpapierhandelsgesetz verlangt, dass jeder, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% oder 75% der Stimmrechte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat ist und dessen Aktien zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der BaFin, spätestens innerhalb von vier Handelstagen, mitzuteilen hat. Die Mitteilung kann entweder in Deutsch oder Englisch verfasst sein und entweder schriftlich oder mittels Telefax übersandt werden.

Die Mitteilung muss unter anderem die Adresse der mitteilungspflichtigen Person oder Gesellschaft enthalten, den nunmehr gehaltenen Stimmrechtsanteil und das Datum des Überschreitens, Unterschreitens oder Erreichens der Schwelle. Als Inlandsemittent muss die Gesellschaft solche Informationen unverzüglich, jedoch spätestens drei Handelstage nach Zugang der Mitteilung, über solche Medien veröffentlichen, bei denen davon ausgegangen werden kann, dass sie die Informationen in der gesamten Europäischen Union und in den übrigen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum verbreiten. Die Gesellschaft muss die Mitteilung ferner der BaFin und dem Unternehmensregister zur Speicherung übermitteln. Es gibt bestimmte Ausnahmen von der Mitteilungspflicht.

In Zusammenhang mit diesen Mitteilungspflichten enthält das Wertpapierhandelsgesetz diverse Regeln, die die Zurechnung von Stimmrechten bestimmter Personen verlangen, die mit dem Meldepflichtigen verbunden sind oder mit dem Meldepflichtigen gemeinsam handeln. Beispielsweise werden Anteile, die einem Tochterunternehmen gehören, einem Meldepflichtigen zugerechnet, wenn letzteres auf das erstere einen beherrschenden Einfluss ausüben kann; genauso werden Stimmrechte aus Aktien, die von einem Dritten für Rechnung des Meldepflichtigen gehalten werden, diesem zugerechnet. Bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils werden Aktien nicht berücksichtigt, die ein Unternehmen, das Wertpapierdienstleistungen erbringt, im Handelsbestand hält und wenn dieser Anteil nicht mehr als 5% der Stimmrechte beträgt bzw. nicht zum Erwerb von mehr als 5% der stimmberechtigten Aktien berechtigen und sichergestellt ist, dass die Stimmrechte aus den betreffenden Aktien nicht ausgeübt und nicht anderweitig genutzt werden.

Seit der Umsetzung des Risikobegrenzungsgesetzes kann auch jegliches Zusammenwirken unter Aktionären, dessen Ziel eine dauerhafte und erhebliche Änderung der unternehmerischen Ausrichtung des Emittenten ist, zu einer Zurechnung von Stimmrechten führen, was bedeutet, dass das Zusammenwirken nicht unbedingt konkret die Ausübung von Stimmrechten zum Gegenstand haben muss. Ein Zusammenwirken in Einzelfällen wird jedoch nicht zur Zurechnung von Stimmrechten führen.

Wenn ein Aktionär vorsätzlich eine Mitteilung nicht einreicht oder falsche Informationen übermittelt, wird der Aktionär für die Dauer des Versäumnisses von der Ausübung der mit seinen Aktien verbundenen Dividendenrechte ausgeschlossen. Wenn der Aktionär die Höhe des Stimmrechtsanteils, bei vorsätzlich oder grob fahrlässig Verletzung der Mitteilungspflicht, nicht mitteilt, ist er grundsätzlich für einen Zeitraum von sechs Monaten, seit Übermittlung der Mitteilung, nicht berechtigt, die mit seinen Anteilen verbundenen Rechte oder Stimmrechte auszuüben. Außerdem kann bei Nichterfüllung der Mitteilungspflicht ein Bußgeld verhängt werden.

Mit Ausnahme der Schwelle von 3-Prozent gibt es entsprechende Meldepflichten gegenüber der Gesellschaft bzw. dem Emittenten und der BaFin hinsichtlich des Erreichens, Überschreitens oder Unterschreitens der vorgenannten Schwellenwerte, wenn Finanzinstrumente gehalten werden, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes, dessen

maßgeblicher Teil am 1. Februar 2012 in Kraft trat, dehnte diese Verpflichtung auf „sonstige Instrumente“ aus, die den Inhaber auf Grundlage einer rechtsverbindlichen Vereinbarung zum einseitigen Erwerb bereits ausgegebener Aktien eines Emittenten berechtigen, die mit Stimmrechten ausgestattet sind und die keine „Finanzinstrumente“ im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes sind. Hierunter fallen beispielsweise Wertpapierleihvereinbarungen oder Pensionsgeschäfte.

Außerdem führte das Gesetz zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes § 25a Wertpapierhandelsgesetz ein. Dieser Bestimmung zufolge müssen Personen, die unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente halten, welche nicht bereits von § 25 Wertpapierhandelsgesetz erfasst sind und die es ihrem Inhaber ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, dessen Herkunftsmitgliedstaat die Bundesrepublik Deutschland ist, zu erwerben, dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der 5%-, 10%-, 15%-, 20%-, 25%-, 30%-, 50%- oder 75%-Schwelle, unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen, dem Emittenten und gleichzeitig der BaFin mitzuteilen hat. Entsprechend berechtigen solche Finanz- oder sonstigen Instrumente den Inhaber nicht unbedingt dazu, die Auslieferung der Aktien zu fordern. Eine Meldepflicht kann entstehen, wenn ein Stimmrechtskauf nur unter Berücksichtigung des wirtschaftlichen Gehalts des Instrumentes möglich ist, beispielsweise wenn die Gegenpartei ihre Risiken aus Finanz- oder sonstigen Instrumenten durch das Halten solcher Aktien ausschließen oder mindern kann. Daher werden Aktien-Swaps mit Barausgleich („Cash-settled equity swaps“) und finanzielle Differenzgeschäfte meldepflichtig werden.

Ein Meldepflichtiger, der den Schwellenwert von 10% der Stimmrechte aus Aktien oder eine höhere Schwelle erreicht oder überschreitet, ist verpflichtet, dem Emittenten, die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel, innerhalb von 20 Handelstagen mitzuteilen. Eine Änderung dieser Ziele ist ebenfalls innerhalb von 20 Handelstagen mitzuteilen. In der Satzung wird von der Möglichkeit, Aktionäre von dieser Meldepflicht zu entbinden, kein Gebrauch gemacht. Bei der Berechnung, ob die 10-Prozent-Schwelle erreicht oder überschritten wurde, werden die oben genannten Zurechnungsregeln angewandt.

Darüber hinaus ist nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz jede Person, die mindestens 30% der Stimmrechte an einer Gesellschaft hält, verpflichtet, diese Tatsache unter Angabe der Höhe ihres Stimmrechtsanteils, innerhalb von sieben Kalendertagen im Internet und über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem zu veröffentlichen. Außerdem ist allen Aktionären der Zielgesellschaft ein öffentliches Pflichtangebot zu unterbreiten, es sei denn, die BaFin hat eine Ausnahme von dieser Pflicht gewährt. Das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz enthält eine Reihe von Bestimmungen, die die Zurechnung von Beteiligungen an diejenige Person sicherstellt, die die mit den Aktien verbundenen Stimmrechte tatsächlich kontrolliert. Wenn ein Bieter das Erreichen oder Überschreiten der 30%-Schwelle nicht meldet oder kein Pflichtangebot unterbreitet, stehen ihm für die Dauer des Verstoßes die Rechte aus diesen Aktien und die Stimmrechte nicht zu. Wird die Meldung hinsichtlich der Erlangung von Kontrolle über eine Gesellschaft oder die Veröffentlichung eines Pflichtangebots vorsätzlich unterlassen und nicht nachgeholt, stehen ihm auch keine Dividendenrechte zu. Außerdem kann in solchen Fällen eine Geldbuße auferlegt werden.

Führungskräfte eines Emittenten mit „Führungsverantwortung“ im Sinne des Wertpapierhandelsgesetz haben eigene Geschäfte mit Aktien des Emittenten oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten (sogenannte Directors' Dealings), dem Emittenten und der BaFin innerhalb von fünf Werktagen mitzuteilen. Dies gilt auch für Personen, die im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, mit solchen Führungskräften in einer engen Beziehung stehen.

## 20. BESCHREIBUNG DER LEITUNGSORGANE DER VONOVIA

### 20.1 Übersicht

Die Organe der Gesellschaft sind der Vorstand, der Aufsichtsrat und die Hauptversammlung. Die Gesellschaft verfügt über ein zweistufiges Leitungs- und Kontrollsystem, das aus Vorstand und Aufsichtsrat besteht. Die Befugnisse dieser Leitungsorgane sind durch die SE-Verordnung und das SE-Ausführungsgesetz, das Aktiengesetz, die Satzung und die Geschäftsordnungen von Aufsichtsrat und Vorstand festgelegt.

Der Vorstand ist für die Leitung der Gesellschaft gemäß anwendbarem Recht, der Satzung und seiner Geschäftsordnung, einschließlich des Geschäftsverteilungsplans, zuständig. Der Vorstand vertritt die Gesellschaft gegenüber Dritten.

Die gleichzeitige Mitgliedschaft im Vorstand und Aufsichtsrat in einer Europäischen Gesellschaft (*Societas Europaea*, „SE“) ist gemäß der SE-Verordnung nicht erlaubt; die gleichzeitige Mitgliedschaft eines Aufsichtsratsmitglieds, das einen vakanten Sitz im Vorstand der gleichen SE einnimmt, ist jedoch temporär erlaubt. Während dieses Zeitraums darf eine solche Person keine Aufsichtsratsaufgaben wahrnehmen. Eine solche Vertretungsregelung ist auf maximal ein Jahr begrenzt, wenn die SE in Deutschland sitzt.

Der Aufsichtsrat legt die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder fest. Satzungsgemäß umfasst der Vorstand mindestens zwei Mitglieder, und der Aufsichtsrat bestimmt die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Aufsichtsrat bestellt auch die Mitglieder des Vorstands und ist berechtigt, jedes von ihnen unter bestimmten Umständen abzurufen. Gemäß Artikel 40 der SE-Verordnung in Verbindung mit dem deutschen Aktiengesetz berät und überwacht der Aufsichtsrat den Vorstand bei der Leitung der Gesellschaft, ist selbst aber nicht zur Leitung derselben befugt. Die Satzung einer SE und der Aufsichtsrat können jedoch festlegen, welche Art von Geschäften nur mit Genehmigung des Aufsichtsrates abgeschlossen werden dürfen. Außerdem kann der Aufsichtsrat bestimmte Arten von Geschäften, die seiner Zustimmung unterliegen, selbst durchführen. Zu den Angelegenheiten, die gemäß § 8.5 der Satzung und § 8.1 der Geschäftsordnung des Vorstands der Gesellschaft der vorherigen Zustimmung durch den Aufsichtsrat oder eines Aufsichtsratsgremiums bedürfen, gehören insbesondere (Angelegenheiten, die nicht nur in § 8.1 der Geschäftsordnung des Vorstands der Gesellschaft, sondern auch in § 8.5 der Satzung aufgeführt sind, sind mit einem „\*“ versehen):

- die Verabschiedung des Wirtschaftsplans (einschließlich Investitions-, Personal- und Finanzplanung) für Vonovia für das nachfolgende Geschäftsjahr (Budget)\*;
- sonstige Investitionen (einschließlich Instandsetzung und Modernisierung), die nicht im Wirtschaftsplan der Gesellschaft enthalten sind und einen Betrag von EUR 5 Mio. pro Transaktion übersteigen;
- die Gründung und die Liquidation von Gesellschaften sowie der Erwerb und die Veräußerung von Gesellschaftsanteilen oder von Geschäftsbetrieben, sofern der Wert (einschließlich Übernahme von Verbindlichkeiten) einen Betrag von EUR 20 Mio. pro Transaktion übersteigt\*;
- Abschluss, Änderung oder Beendigung von Unternehmensverträgen gemäß §§ 291, 292 Aktiengesetz\*;
- Maßnahmen nach dem Umwandlungsgesetz sowie wesentliche Rekapitalisierungen, wesentliche Umstrukturierungen, wesentliche Restrukturierungen und Zusammenlegung wesentlicher Geschäftsfelder der Gesellschaft oder von Tochterunternehmen, die – gemessen am letzten Konzernabschluss der Gesellschaft – ein Jahresergebnis vor Steuern von mehr als 10% oder eine Bilanzsumme von mehr als 10% aufweisen;
- Aufnahme wichtiger neuer und die Aufgabe wichtiger bestehender Tätigkeitsbereiche;
- der Erwerb oder die Veräußerung einzelner Grundstücke sowie die Begründung, der Kauf oder Verkauf von Erbbaurechten oder grundstücksgleichen Rechten (oder die Eingehung einer entsprechenden Verpflichtung), sofern das Volumen der Investition, oder Desinvestition den Betrag von EUR 20 Mio. pro Transaktion übersteigt;
- der Erwerb und die Veräußerung einzelner Verwaltungsgebäude, die pro Transaktion die Summe von EUR 5 Mio. übersteigt;
- die Beantragung, Verlängerung oder Kündigung von Kreditlinien oder Darlehen mit einem Nominalbetrag von mehr als EUR 100 Mio. pro Transaktion;

- die Bereitstellung und Begebung von Sicherheiten jeglicher Art oder die Annahme der vertraglichen Verpflichtungen Dritter, die EUR 20 Mio. pro Transaktion übersteigen;
- die Zustimmung zu Investitionen oder Veräußerungen innerhalb der Gruppe, die eine Summe EUR 20 Mio. pro Transaktion überschreiten;
- der Handel mit spekulativen Finanzinstrumenten aller Art, sowie Geschäfte mit Derivaten außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs; der Handel mit Finanzinstrumenten ist dann als spekulativ anzusehen, wenn ihm kein entsprechendes operatives Geschäft zugrunde liegt und er demzufolge nicht dazu dient, vorhandene Risiken in geeigneter Form abzusichern; zum Handel mit spekulativen Finanzierungsinstrumenten zählen auch Geldanlagen in Anlagen, deren Rating schlechter als „Investmentgrade“ ist;
- die Einleitung von Rechtsstreitigkeiten – auch vor- und außerprozessuale Streitbeilegung – mit grundlegender Bedeutung für das Unternehmen, insbesondere, aber nicht abschließend Rechtsstreitigkeiten mit wesentlichen Geschäftspartner und Rechtsstreitigkeiten mit einem Gegenstandswert von über EUR 5 Mio.;
- die Einrichtung oder wesentliche Verbesserung existierender Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, Gewinnbeteiligungs- und sonstiger Incentiveprogramme;
- die grundlegende Änderung von Bewertungsverfahren, die im Rahmen der Finanzberichtserstattung der Gesellschaft angewandt werden;
- die Zustimmung zu Verträgen mit Abschlussprüfern über zusätzliche Beratungsleistungen, soweit die kumulierten Honorare hieraus 50% der Vergütung für die jährliche Prüfung übersteigen oder voraussichtlich übersteigen werden; und
- Abschluss oder Änderung von Beratungs- und anderen Dienstleistungsverträgen, wenn die damit verbundenen Kosten oder Verpflichtungen im Einzelfall EUR 2 Mio. pro Jahr übersteigen.

Zusätzlich zu den Schwellenwerten für einzelne Transaktionen, wie sie oben beschrieben wurden, sehen § 8.1 der Geschäftsordnung des Vorstands der Gesellschaft und § 8.5 der Satzung auch Gesamtgrenzwerte für Serien miteinander verbundener Transaktionen in einem Geschäftsjahr vor (dies gilt auch für § 11.4 der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat des Garantiegebers).

Der Vorstand muss zudem die vorherige Genehmigung des Aufsichtsrates (oder eines Gremiums, das möglicherweise für diese Zwecke geschaffen wurde) einholen, wenn er sich durch Anweisungen, Genehmigungen, Stimmen oder auf andere Weise an Geschäften bei verbundenen Unternehmen beteiligt, die den oben beschriebenen Geschäften im Wesentlichen gleichen. Der Vorstand muss zudem im gesetzlich zulässigen Rahmen sicherstellen, dass die meisten vorgenannten Maßnahmen in verbundenen Gesellschaften die vorherige Genehmigung des Vorstands erfordern und genehmigt werden können, nachdem die Zustimmung durch den Aufsichtsrat eingeholt worden ist. Der Aufsichtsrat kann eine allgemeine Genehmigung für eine spezielle Art von Geschäft erteilen, wenn die einzelne Geschäftsart vorab bestimmte Anforderungen erfüllt.

Jedem Mitglied von Vorstand und Aufsichtsrat obliegen Treue- und Sorgfaltspflichten gegenüber der Gesellschaft. Jedes Mitglied dieser Organe muss ein breites Spektrum an Interessen berücksichtigen, insbesondere diejenigen der Gesellschaft und ihrer Anteilseigner, Mitarbeiter und Gläubiger. Außerdem muss der Vorstand auch das Recht der Aktionäre auf Gleichbehandlung und gleichen Zugang zu Informationen berücksichtigen. Wenn Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats gegen ihre Pflichten verstoßen, kann es sein, dass sie gegebenenfalls einzeln oder gemeinsam mit den anderen Mitgliedern des Vorstands oder Aufsichtsrats der Gesellschaft Schadensersatz leisten müssen.

Nach deutschem Recht ist ein Aktionär im Allgemeinen nicht berechtigt, direkt gegen Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats vorzugehen, wenn er der Ansicht ist, dass sie ihre Pflichten gegenüber der Gesellschaft verletzt hätten. Im Allgemeinen ist nur die Gesellschaft berechtigt, Schadensersatzansprüche gegen die Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats geltend zu machen. Bei Ansprüchen gegen Aufsichtsratsmitglieder wird die Gesellschaft durch den Vorstand vertreten und bei Ansprüchen gegen Vorstandsmitglieder wird die Gesellschaft durch den Aufsichtsrat vertreten. Einer Entscheidung des Bundesgerichtshofs zufolge muss der Aufsichtsrat Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand geltend machen, wenn Aussicht auf Erfolg besteht, es sei denn, wichtige Interessen der Gesellschaft stehen der Durchsetzung solcher Ansprüche entgegen, so dass das Interesse an der Nichtgeltendmachung solcher Ansprüche überwiegt. Wenn das Leitungsorgan, das zur Vertretung der Gesellschaft berechtigt ist, beschließt, einen Anspruch nicht zu verfolgen, müssen die Schadensersatzansprüche der Gesellschaft gegen

Mitglieder des Vorstands oder Aufsichtsrats dennoch geltend gemacht werden, wenn die Hauptversammlung dies mit einfacher Mehrheit beschließt. Die Hauptversammlung kann einen besonderen Vertreter für die Geltendmachung der Ansprüche ernennen. Aktionäre, deren Anteile zusammen mehr als 10% des Grundkapitals darstellen oder einen proportionalen Anteil von EUR 1 Mio., können auch bei Gericht die Ernennung eines besonderen Vertreters beantragen. Außerdem kann die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit die Ernennung von Sonderprüfern für die Prüfung von Vorgängen bei der Gründung oder der Geschäftsführung, beschließen. Lehnt die Hauptversammlung einen Antrag auf Bestellung eines Sonderprüfers ab, hat das Gericht einen Sonderprüfer auf Antrag von Aktionären, deren Anteile zusammen bei Antragstellung zusammen 1% des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von EUR 100.000, zu bestellen, wenn Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass bei dem Vorgang Unehrlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung vorgekommen sind. Hat die Hauptversammlung einen Sonderprüfer bestellt, hat das Gericht auf Antrag von Aktionären, deren Anteile bei Antragstellung zusammen 1% des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von EUR 100.000 ausmachen, einen anderen Sonderprüfer zu bestellen, wenn dies aus einem in der Person des bestellten Sonderprüfers liegenden Grund geboten erscheint.

Aktionäre oder Aktionärsvereinigungen können im Aktionärsforum des Bundesanzeigers andere Aktionäre auffordern, gemeinsam oder in Vertretung einen Antrag oder ein Verlangen auf Sonderprüfung, Benennung eines besonderen Vertreters oder Einberufung einer Hauptversammlung zu stellen oder in einer Hauptversammlung das Stimmrecht auszuüben. Wenn Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass die Gesellschaft durch Unredlichkeit oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder der Satzung ein Schaden entstanden ist, können Aktionäre, deren Anteile zum Zeitpunkt der Antragstellung zusammen 1% des Grundkapitals oder einen anteiligen Betrag von EUR 100.000 erreichen, unter bestimmten weiteren Voraussetzungen die Zulassung beantragen, die Ersatzansprüche gegen die Organe der Gesellschaft im eigenen Namen geltend zu machen. Solche Klagen werden jedoch unzulässig, wenn die Gesellschaft ihren Anspruch selbst gerichtlich geltend macht.

Die Gesellschaft kann erst drei Jahre nach der Entstehung solcher Ansprüche und nur dann auf Ersatzansprüche verzichten oder sich über sie vergleichen, wenn die Hauptversammlung mit einfacher Mehrheit zustimmt und nicht eine Minderheit, deren Anteile zusammen 10% des Grundkapitals erreichen, Widerspruch zur Niederschrift erklärt haben.

Nach deutschem Recht ist es einzelnen Aktionären und allen anderen Personen untersagt, ihren Einfluss auf die Gesellschaft zu nutzen, um ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats, einen Prokuristen oder einen Handlungsbevollmächtigten dazu zu bestimmen, zum Schaden der Gesellschaft oder ihrer Aktionäre zu handeln. Dies gilt nicht, wenn das Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats, der Prokurist oder der Handlungsbevollmächtigte durch Ausübung der Leitungsmacht auf Grund eines Beherrschungsvertrages oder der Leitungsmacht einer Hauptgesellschaft, in die die Gesellschaft eingegliedert ist, zu der schädigenden Handlung bestimmt worden ist. Derjenige, der unter Ausnutzung seines Einflusses auf die Gesellschaft ein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats, einen Prokuristen oder einen Handlungsbevollmächtigten dazu bestimmt, zum Schaden der Gesellschaft oder ihrer Aktionäre zu handeln, ist der Gesellschaft und den betroffenen Aktionären zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens verpflichtet. Daneben haften die Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats gesamtschuldnerisch, wenn sie unter Verletzung ihrer Pflichten gehandelt haben.

## **20.2 Vorstand**

### ***20.2.1 Derzeitige Zusammensetzung des Vorstands***

Satzungsgemäß muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen, und der Aufsichtsrat bestimmt die genaue Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands für einen Zeitraum, der sechs Jahre nicht überschreiten darf. Der Aufsichtsrat kann einen Vorstandsvorsitzenden bestellen sowie einen stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden. Derzeit besteht der Vorstand aus fünf Mitgliedern, wobei Rolf Buch als Vorsitzender und Thomas Zinnöcker als stellvertretender Vorsitzender bestellt wurde.

Eine Wiederbestellung für einen Zeitraum von höchstens sechs Jahren ist zulässig. Der Aufsichtsrat kann die Bestellung eines Vorstandsmitglieds vor Ablauf seiner Amtszeit aus wichtigem Grund widerrufen, z. B. wegen grober Verletzung der Treuepflicht, oder wenn die Hauptversammlung einem solchen Mitglied per Beschluss das Vertrauen entzieht, es sei denn, das Misstrauensvotum war unangemessen. Der Aufsichtsrat ist auch zuständig für die Schließung, Änderung und Kündigung von Anstellungsverträgen der Vorstandsmitglieder und im Allgemeinen dafür, die Vertretung der Gesellschaft gerichtlich und

außergerichtlich gegen den Vorstand zu vertreten. Der Vorstand ist direkt für die Leitung der Gesellschaft verantwortlich.

Wenn der Vorstand aus mindestens drei Mitgliedern besteht, sind Vorstandssitzungen beschlussfähig, wenn alle Vorstandsmitglieder geladen wurden und mindestens die Hälfte der Mitglieder (einschließlich des Vorsitzenden oder eines von ihm oder ihr bestellten Vorstandsmitglieds) entweder persönlich oder beispielsweise auf elektronischem Weg an der Sitzung teilnimmt. Mitglieder, die sich der Stimme enthalten, werden ebenfalls als teilnehmend betrachtet. Der Vorstandsvorsitzende hat das Recht, jeglichen Vorstandsbeschluss abzulehnen (Veto-Recht). Soweit das Gesetz, die Satzung oder die Geschäftsordnung des Vorstands nichts anderes bestimmt, fasst der Vorstand seine Beschlüsse mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Bei Stimmgleichheit entscheidet die Stimme des Vorstandsvorsitzenden. Weitere Einzelheiten, insbesondere hinsichtlich Zusammensetzung, Pflichten, Gesamtverantwortung, Aufteilung der Zuständigkeit für spezielle Funktionen und interne Organisation unterliegen der Geschäftsordnung des Vorstands, die am 4. Juni 2013 durch den Aufsichtsrat erstellt wurde und am 12. Juni 2013 in Kraft trat.

Gegenüber Dritten und bei einem Gerichtsverfahren wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder gemeinsam oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten. Der Aufsichtsrat kann bestimmen, dass alle oder einzelne Vorstandsmitglieder berechtigt sind, die Gesellschaft allein zu vertreten.

Die Geschäftsordnung des Vorstands verlangt, dass die Übertragung von Zuständigkeiten an einzelne Vorstandsmitglieder auf Grundlage des Geschäftsverteilungsplans erfolgt. Der Geschäftsverteilungsplan ist Bestandteil der Geschäftsordnung des Vorstands und wird durch den Aufsichtsrat erstellt.

In folgender Tabelle werden die aktuellen Vorstandsmitglieder aufgeführt.

<u>Name</u>	<u>Geburtsjahr</u>	<u>Mitglied seit</u>	<u>Bestellt bis</u>	<u>Funktion</u>
Rolf Buch . . . . .	1965	1. April 2013	28. Februar 2018	Chief Executive Officer
Thomas Zinnöcker . . . . .	1961	1. April 2015	Abschluss der ordentlichen Hauptversammlung im Jahr 2017	Chief Restructuring Officer
Dr. A. Stefan Kirsten . . .	1961	1. Januar 2011 <sup>(1)</sup>	31. Dezember 2020	Chief Financial Officer
Klaus Freiberg . . . . .	1962	1. Februar 2010 <sup>(1)</sup>	31. Januar 2017	Chief Operating Officer
Gerald Klinck . . . . .	1969	1. April 2015	Abschluss der ordentlichen Hauptversammlung im Jahr 2018	Chief Controlling Officer

(1) Bis zur Umwandlung in eine Aktiengesellschaft bzw. Europäische Gesellschaft hatte das genannte Vorstandsmitglied die Position eines Geschäftsführers inne.

Die Gesellschaft hat einen Verhaltenskodex erstellt, demzufolge Spenden an politische Organisationen nicht erlaubt sind.

Die Lebensläufe der derzeitigen Vorstandsmitglieder der Gesellschaft sind im Folgenden zusammenfassend dargestellt, wobei deren Hauptaktivitäten außerhalb der Gruppe insoweit angegeben sind, als diese für die Gruppe von Bedeutung sind.

**Rolf Buch** wurde 1965 in Weidenau, Deutschland, geboren. Herr Buch studierte von 1986 bis 1990 Maschinenbau und Betriebswirtschaft an der RWTH Aachen. Nach seinem Abschluss begann Herr Buch 1991 seine Karriere bei der Bertelsmann AG. Während seiner 21-jährigen Tätigkeit bei Bertelsmann bekleidete Herr Buch unterschiedliche Positionen. 1999 wurde Herr Buch zum Vorsitzenden der Geschäftsführung der Bertelsmann Services Group (ehemals Bertelsmann Distribution GmbH) ernannt, wo er für alle Aktivitäten in Westeuropa und mehrere Direktmarketing-Aktivitäten in Deutschland verantwortlich war. Von 2002 bis 2007 war er Vorstandsmitglied der Arvato AG und Vorsitzender der Geschäftsführung der Arvato Direct Services GmbH. Von 2008 bis 2012 war Herr Buch Vorstandsvorsitzender der Arvato AG und Mitglied des Vorstands der Bertelsmann AG (nunmehr Bertelsmann SE & Co. KGaA).

Neben seinem Amt als CEO und Vorstandsvorsitzender ist oder war Herr Buch in den letzten fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- GSB Gesellschaft zur Sicherung von Bergmannswohnungen mit beschränkter Haftung (Mitglied des Aufsichtsrats) und
- Woldemar-Winkler Stiftung der Sparkasse Gütersloh (Kuratoriumsmitglied).

**Früher:**

- arvato AG (Vorsitzender der Geschäftsführung und Vorstandsmitglied);
- arvato digital services Canada, Inc. (Director);
- arvato Limited (Director);
- arvato services (East Riding) Limited (Director);
- arvato services Limited (Director);
- arvato services spain, S.A.U. (Vorstandsmitglied);
- alsf–arvato logistique services France SARL (Geschäftsführer);
- ase–arvato strategie & expertises SARL (Geschäftsführer);
- asf–arvato services France SARL (Geschäftsführer);
- Berryville Graphics, Inc. (Board-Vorsitzender und Director);
- Bertelsmann SE & Co. KGaA (Mitglied der Geschäftsleitung der Bertelsmann Management SE und Kommanditist der Bertelsmann SE & Co. KGaA);
- BITKOM e. V. (Präsidiumsmitglied);
- Coral Graphic Services of Kentucky, Inc. (Board-Vorsitzender und Director);
- Coral Graphic Services of Virginia, Inc. (Board-Vorsitzender und Director);
- Coral Graphic Services, Inc. (Board-Vorsitzender und Director);
- DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Duacom SARL (Geschäftsführer);
- Dynamic Graphic Finishing, Inc. (Director);
- inmediaONE GmbH (Geschäftsführung);
- Istituto Italiano d'Arti Grafiche S.p.A. (Vorstandsvorsitzender);
- Jubii Europe N.V. (Mitglied des Aufsichtsrats);
- maul + co – Chr. Belser GmbH (Geschäftsführer);
- Media Finance Holding, S.L. (Vorstandsvorsitzender);
- Offset Paperback Mfrs., Inc. (Director);
- Phone Assistance S.A. (Vorstandsmitglied);
- Phone Group S.A. (Vorstandsmitglied);
- Phone Serviplus S.A. (Vorstandsmitglied);
- PRINoTec GmbH (Geschäftsführer);
- PRINOVIS Limited (Vorstandsvorsitzender und Director);
- Printer Industria Grafica Newco, S.L. (Vorstandsvorsitzender);
- Stampers, LTD. (Director);

- Windsong Holdings Limited (Geschäftsführer); und
- Zweite BAG Beteiligungs GmbH (Geschäftsführer).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Buch innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Thomas Zinnöcker** wurde 1961 in Lünen, Deutschland, geboren. Er studierte von 1980 bis 1985 Betriebswirtschaftslehre an den Universitäten Dortmund und Köln und schloss sein Studium als *Diplom-Kaufmann* ab. Herr Zinnöcker begann seine Karriere im Jahr 1986 bei der AEG Aktiengesellschaft, bei der er innerhalb der AEG Gruppe unterschiedliche Positionen inne hatte. Im Jahr 1994 wechselte Herr Zinnöcker als Leiter des Controlling zur Deutsche Babcock AG. Anschließend arbeitete er von 1995 bis 2001 bei der Krantz TKT GmbH, bei der er für die Zusammenlegung der Immobilienaktivitäten der Gesellschaft verantwortlich war. Von 2002 bis 2004 wurde Herr Zinnöcker als Mitglied in den Vorstand der Deutsche Telekom Immobilien und Service GmbH berufen. Im Anschluss wurde er zum Chief Executive Officer der GSW Immobilien AG ernannt, die er in eine im MDAX-Index für Mid-Cap-Unternehmen notierte börsennotierte Immobiliengesellschaft transformierte. Seit dem Jahr 2013 war Herr Zinnöcker als Chief Executive Officer und Mitglied des Board of Directors der Gagfah S.A. tätig. Am 1. April 2015 trat Herr Zinnöcker dem Vorstand als stellvertretender Vorsitzender und Chief Restructuring Officer bei.

Neben seinem Amt als stellvertretender Vorsitzender des Vorstands ist oder war Herr Zinnöcker in den letzten fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Initiative Corporate Governance der deutschen Immobilienwirtschaft e.V. (Präsident des Vereinsvorstands)
- ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. (Stellvertretender Präsident des Vereinsvorstands); und
- Stiftung Becker & Kries (Mitglied des Kuratoriums).

**Früher:**

- GSW Immobilien AG (Chief Executive Officer und Mitglied des Vorstands);
- Taskforce AG (Mitglied des Aufsichtsrats);
- AGW Arbeitsgemeinschaft großer Wohnungsunternehmen (Mitglied des Vorstands);
- ista Deutschland GmbH (Mitglied des Beirats); und
- IREBS Immobilienakademie GmbH (Mitglied des Beirats).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Zinnöcker innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Klaus Freiberg** wurde 1962 in Bendorf, Deutschland, geboren. Er schloss sein Studium der Geschichte, Sozialwissenschaften und VWL an der Universität Münster 1990 erfolgreich ab. Von 1995 bis 2010 arbeitete er in unterschiedlichen Positionen bei der Arvato Gruppe, unter anderem als Geschäftsführer von Arvato Services. Herr Freiberg ist Chief Operating Officer der Gesellschaft und für Property Management einschließlich Kundenservice, Management und Vermietung der Immobilien zuständig.

Neben seinem Amt als Chief Operating Officer und Vorstandsmitglied der Gesellschaft war Herr Freiberg in den letzten fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- VBW Bauen und Wohnen GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Freiberg innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Dr. A. Stefan Kirsten** wurde 1961 in Berlin, Deutschland, geboren. Dr. Kirsten hat sein Studium der Betriebswirtschaftslehre und Informatik von 1981 bis 1986 an der Fern-Universität Hagen und der Universität Göttingen absolviert und an der Universität Lüneburg zum Dr. rer. pol. promoviert. Bevor er als Chief Financial Officer in den Vorstand der Gesellschaft berufen wurde, hatte Dr. Kirsten diverse Führungspositionen in anderen Unternehmen inne. Von 2000 bis 2002 war Dr. Kirsten Vorstandsmitglied bei der METRO AG und von 2002 bis 2006 Mitglied des Vorstands der ThyssenKrupp AG; in beiden Positionen war er als Chief Financial Officer tätig. Von 2007 bis 2009 war er als Chief Financial Officer und später als CEO bei Majid Al Futtaiim Group LLC, einer Familienholding mit bedeutenden Einzelhandels- und Immobilienbeteiligungen in den Vereinigten Arabischen Emiraten, beschäftigt.

Seit 1995 unterrichtet Dr. Kirsten an unterschiedlichen Universitäten in Deutschland und im Ausland. Seit 2001 hat Dr. Kirsten eine Honorarprofessur an der Westfälischen Hochschule in Gelsenkirchen inne.

Neben seinem Amt als CFO und Vorstandsmitglied der Gesellschaft ist oder war Dr. Kirsten in den letzten fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- AVW Versicherungsmakler GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Jerónimo Martins SGPS, S.A. (Non-Executive Director) und
- Sociedade Francisco Manuel dos Santos B.V. (Non-Executive Director).

**Früher:**

- VBW Bauen und Wohnen GmbH (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Dr. Kirsten innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Gerald Klinck** wurde 1969 in Lüneburg, Deutschland, geboren. Er studierte von 1992 bis 1997 Wirtschaftswissenschaften an der Universität Lüneburg und schloss sein Studium mit einem Abschluss in Betriebswirtschaftslehre (Diplom-Kaufmann) ab. Herr Klinck begann seine Karriere im Jahr 1997 bei der HSH Nordbank-Gruppe, wo er als Chief Financial Officer der HSH N Immobilien Consulting GmbH im Jahr 2003 Mitglied des Vorstands wurde. Von 2006 bis 2011 arbeitete Herr Klinck bei der Deutsche Wohnen-Gruppe, wo er im Jahr 2008 zum Leiter der Bereiche Controlling und Planung ernannt wurde. Dort wurde er im Jahr 2009 als Leiter des Bereichs Corporate Finance und als Geschäftsführer verschiedener Tochtergesellschaften der Deutsche Wohnen AG als Vorstandsmitglied berufen. 2011 wechselte Herr Klinck zur Gagfah, wo er als Chief Financial Officer im Jahr 2012 in den Vorstand berufen wurde. Am 1. April 2015 wurde Herr Klinck als Chief Controlling Officer in den Vorstand berufen.

Neben seinem Amt als Vorstandsmitglied der Gesellschaft ist oder war Herr Klinck in den letzten fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- BeLouNa UG (haftungsbeschränkt) & Co. KG (Kommanditist); und
- BeLouNa Beteiligungs UG (haftungsbeschränkt) (Gesellschafter).

**Früher:**

- Deutsche Wohnen AG (Mitglied des Vorstands);
- Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH (Geschäftsführer);
- Katharinenhof Betriebs GmbH (Geschäftsführer); und
- GEHAG Immobilien Management GmbH (Mitglied der Geschäftsführung)

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Klinck innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe

Die Mitglieder des Vorstands können im Büro der Gesellschaft in der Philippstraße 3, 44803 Bochum, Deutschland, erreicht werden (Tel. +49 (0) 234-314-0).

### *20.2.2 Dienstverträge der Vorstände*

Gemäß den zwischen der Gesellschaft und den Vorstandsmitgliedern geschlossenen Dienstverträgen ist Herr Buch bis zum 28. Februar 2018, Herr Zinnöcker bis zum Abschluss der ordentlichen Hauptversammlung im Jahr 2017, Herr Freiberg bis zum 31. Januar 2017, Herr Dr. Kirsten bis zum 31. Dezember 2020 und Herr Klinck bis zum Abschluss der ordentlichen Hauptversammlung im Jahr 2018 angestellt. Wird der Dienstvertrag eines Vorstandsmitglieds von der Gesellschaft aus wichtigem Grund gemäß § 626 BGB rechtsgültig gekündigt, endet mit sofortiger Wirkung die Verpflichtung der Gesellschaft zur Zahlung der Festvergütung, eines Bonus und der freiwilligen Nebenleistungen. Darüber hinaus enden die Dienstverträge, wenn ein Vorstandsmitglied aufgrund von Behinderung oder Krankheit seine Pflichten dauerhaft nicht mehr ausüben kann (nach Ablauf eines zwölfmonatigen Krankheitszeitraums). Im Fall der Abberufung eines Vorstandsmitglieds durch den Aufsichtsrat aus Gründen, die eine Beendigung des zugrunde liegenden Dienstvertrags aus wichtigem Grund gemäß § 626 BGB nicht rechtfertigen, werden die Zahlungen an das Vorstandsmitglied auf den niedrigeren Wert von (i) zwei Jahresvergütungen (einschließlich aller Leistungen und Boni) und (ii) der Gesamtvergütung für die Restlaufzeit des Dienstvertrags begrenzt ((i) und (ii) zusammen, der „**Abfindungs-Cap**“). Nach der Abberufung kann das Vorstandsmitglied den Dienstvertrag jederzeit mit einer Frist von drei Monaten schriftlich kündigen. In einem solchen Fall hat das Vorstandsmitglied grundsätzlich Anspruch auf eine Zahlung in Höhe des Abfindungs-Caps, die in zwei gleich hohen Raten erfolgen muss. Falls ein oder mehrere Investoren, die gemeinsam handeln, eine Mehrheitsbeteiligung an der Gesellschaft erwerben („**Kontrollwechsel**“), haben die Vorstandsmitglieder ein außerordentliches Kündigungsrecht, das innerhalb von drei Monaten nach dem Kontrollwechsel ausgeübt werden muss. In einem solchen Fall erhöht sich der Abfindungs-Cap auf den niedrigeren Wert von (i) 150% des Abfindungs-Caps und (ii) der Gesamtvergütung für die restliche Vertragslaufzeit. Jegliche Rechte oder Ansprüche gemäß des Long-Term-Incentive-Plans (siehe „14.6.2 – Vergütung“ und „20.7 – Long-Term-Incentive-Programme“) bleiben im Allgemeinen unberührt.

Herrn Buch unterliegt nach Beendigung seines Dienstvertrags einem zwölfmonatigen Wettbewerbsverbot, Herr Zinnöcker einem vierundzwanzigmonatigen Wettbewerbsverbot. Die übrigen Vorstandsmitglieder unterliegen keinem Wettbewerbsverbot, so dass Sie nach Beendigung ihrer Amtszeit und ihres Dienstvertrags einer konkurrierenden Tätigkeit nachgehen können.

### *20.2.3 Vergütung und sonstige Leistungen an Vorstandsmitglieder*

Am 10. Mai 2012 beschloss die Hauptversammlung der Gesellschaft, dass die Vergütung der Vorstandsmitglieder durch die Gesellschaft im Jahres- und Konzernabschluss der Gesellschaft für das am 1. Januar 2012 beginnende und die folgenden vier Geschäftsjahre nicht einzeln dargestellt werden soll. Die Vorstandsmitglieder haben ihr Grundgehalt, ihre maximalen Bonusansprüche und die Zuteilungen im Rahmen des neuen Long-Term-Incentive-Plans für das Geschäftsjahr 2013 freiwillig einzeln dargestellt. Am 9. Mai 2014 beschloss die Hauptversammlung der Gesellschaft die Aufhebung des Beschlusses zur Nichtdarstellung ab dem Geschäftsjahr 2014.

Im Geschäftsjahr 2014 belief sich die Gesamtvergütung des Vorstands auf insgesamt EUR 3,9 Mio.; der variable Anteil betrug EUR 1,4 Mio.

Der gemäß IAS 24 § 17 d) (Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses) offengelegte Betrag beläuft sich auf EUR 0,74 Mio. Mit der Vergütung sind alle Tätigkeiten für die Gesellschaft und ihre verbundenen Unternehmen abgegolten.

Den Dienstverträgen zufolge beträgt Herrn Buchs Festvergütung EUR 900.000 zzgl. eines Jahresbonus von bis zu EUR 700.000, Herrn Zinnöckers Festvergütung EUR 800.000 zzgl. eines Jahresbonus von bis zu EUR 600.000, Herrn Freibergs Festvergütung EUR 550.000 zzgl. eines Jahresbonus von bis zu EUR 440.000, Herrn Dr. Kirstens Festvergütung EUR 550.000 zzgl. eines Jahresbonus von bis zu EUR 440.000 und Herrn Klincks Festvergütung EUR 550.000 zzgl. eines Jahresbonus von bis zu EUR 440.000. In Abhängigkeit davon, ob bestimmte mit dem Aufsichtsrat jährlich vereinbarte Leistungsindikatoren und persönliche Ziele erreicht wurden, erhält jedes Vorstandsmitglied einen Bonus, für den eine Höchstgrenze festgelegt ist. Für das Geschäftsjahr 2015 hat der Aufsichtsrat festgelegt, dass 40% des Bonus vom Erreichen der geplanten FFO-1-Ziele der Gruppe abhängen, 15% vom EPRA Ziel-Nettoreinvermögens pro Anteil der Gruppe und 15% vom EBITDA Umsatz und die übrigen 30% von der Erreichung der vereinbarten persönlichen Ziele abhängen.

Darüber hinaus sind die Vorstandsmitglieder an Long-Term-Incentive-Plänen beteiligt, im Rahmen derer die Vorstandsmitglieder Auszahlungsbeträge auf Grundlage der Entwicklung bestimmter unechter Aktien (siehe „14.6.2 – Vergütung“ und „20.7 – Long-Term-Incentive-Programme“) erhalten.

Des Weiteren haben Vorstandsmitglieder Anspruch auf Nebenleistungen wie beispielsweise eine Lebensversicherung, die auch bei privaten Unfällen Deckung gewährt. Die Gesellschaft übernimmt 50% der Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung der Vorstandsmitglieder, höchstens jedoch den max. Arbeitgeberanteil zur gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung für Arbeitnehmer. Zusätzlich haben die Vorstandsmitglieder Anspruch auf Versorgungsbezüge in Höhe von 20% ihrer Festvergütung, die in das Vorsorgeprogramm der Gesellschaft eingebracht („Versorgungsbezüge anstelle von Barbezügen“) werden. Alternativ wird der Betrag auf Wunsch des Vorstandsmitglieds als Barvergütung gewährt.

Alle Vorstandsmitglieder haben Anspruch auf einen Dienstwagen zur geschäftlichen und privaten Nutzung und die Erstattung ihrer geschäftlichen Reisekosten. Alternativ wird bei Nichtinanspruchnahme der Dienstwagennutzung eine Dienstwagenpauschale gewährt. Im Fall einer vorübergehenden Arbeitsunfähigkeit aus gesundheitlichen oder sonstigen Gründen sehen die Dienstverträge aller Vorstandsmitglieder vor, dass das jeweilige Grundgehalt bis zu zwölf Monate lang weiter gezahlt wird, jedoch nicht über das Ende des Dienstvertrags hinaus. Im Fall des Todes eines Vorstandsmitglieds haben dessen verwitwete(r) Ehepartner(in) oder, in Ermangelung, der Lebensgefährte/die Lebensgefährtin oder die Hinterbliebenen des Vorstandsmitglieds Anspruch auf die entsprechende Festvergütung für den Rest des Sterbemonats und die folgenden sechs Monate.

Die Mitglieder des Vorstands sind im Rahmen einer Organhaftpflichtversicherung mit einer Deckung von insgesamt bis zu EUR 100 Mio. pro Versicherungsfall und –jahr versichert, deren Kosten die Gesellschaft trägt. Die Organhaftpflichtversicherung sieht gemäß den maßgeblichen Bestimmungen des Aktienrechts einen Selbstbehalt für alle Vorstandsmitglieder der Gesellschaft vor. Die Organversicherungen decken finanzielle Schäden ab, die durch eine Pflichtverletzung durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder im Rahmen ihrer Aufgaben entstehen.

#### **20.2.4 Aktienbesitz von Vorstandsmitgliedern**

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage halten Herr Buch 165.000, Herr Zinnöcker 154.700, Herr Freiberg 65.000, Herr Dr. Kirsten 90.000 und Herr Klinck 12.356 Aktien der Gesellschaft.

### **20.3 Aufsichtsrat**

Gemäß der Satzung und Artikel 40(3) und 9(1) Bst. C(i) der SE-Verordnung in Verbindung mit § 17 des SE-Ausführungsgesetz und §§ 95 Aktiengesetz besteht der Aufsichtsrat aus zwölf Mitgliedern. Alle Aufsichtsratsmitglieder werden von der Hauptversammlung der Gesellschaft gewählt. Die Hauptversammlung kann für ein oder mehrere Aufsichtsratsmitglieder Ersatzmitglieder bestellen, die die Mitglieder des Aufsichtsrats werden, wenn gewählte Aufsichtsratsmitglieder vor dem Ablauf ihrer Amtszeit wegfallen. Die Amtszeit des Ersatzmitglieds endet, sobald mit einer Mehrheit von mindestens 75% der abgegebenen Stimmen ein Nachfolger für das scheidende Aufsichtsratsmitglied gewählt wurde, jedoch spätestens mit dem Ende der Amtszeit des scheidenden Aufsichtsratsmitglieds. Eine Wiederwahl von Mitgliedern des Aufsichtsrats ist möglich. Der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats zufolge sollten Personen, die das Alter von 75 Jahren zum Zeitpunkt der Wahl erreicht haben, im Allgemeinen nicht als Kandidaten vorgeschlagen werden.

Die Amtszeit eines Aufsichtsratsmitglieds kann nicht für eine längere Zeit als bis zur Beendigung der Hauptversammlung andauern, die über die Entlastung für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit des Mitglieds beschließt. Hierbei ist das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitzurechnen. Die Ernennung eines Nachfolgers für ein Mitglied, das vor dem Ende seiner Amtszeit ausscheidet, gilt für die restliche Amtszeit des scheidenden Mitglieds, sofern die Hauptversammlung nicht eine kürzere Amtszeit für den Nachfolger beschlossen hat.

Aufsichtsratsmitglieder, die von der Hauptversammlung gewählt werden, können durch einen Beschluss der Hauptversammlung abberufen werden. Ein solcher Beschluss bedarf einer Mehrheit von mindestens 75% der abgegebenen Stimmen. Jedes Aufsichtsratsmitglied und jedes Ersatzmitglied kann sein Amt durch schriftliche Mitteilung gegenüber der Gesellschaft, vertreten durch den Vorstand niederlegen. Die Niederlegung hat mit einer Frist von zwei Wochen zu erfolgen. Das Recht zur sofortigen Amtsniederlegung aus wichtigem Grund bleibt unberührt. Im Anschluss an die Hauptversammlung, in der die Aufsichtsratsmitglieder gewählt worden sind, wählt der Aufsichtsrat aus seiner Mitte einen

Vorsitzenden und einen stellvertretenden Vorsitzenden für einen Zeitraum, der der Amtszeit dieser Mitglieder entspricht. Scheidet der Vorsitzende oder stellvertretende Vorsitzende vor Ablauf seiner Amtszeit aus, wählt der Aufsichtsrat für die restliche Amtszeit des Ausgeschiedenen unverzüglich einen neuen Vorsitzenden oder stellvertretenden aus seiner Mitte.

Zwingenden Rechtsvorschriften und der Satzung zufolge ist der Aufsichtsrat zur Erstellung einer Geschäftsordnung und zur Bildung von Gremien befugt, die aus mindestens vieren seiner Mitglieder bestehen. Die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats wurde am 4. Juni 2013 durch den Aufsichtsrat genehmigt, trat am 12. Juni 2013 in Kraft und wurde am 10. September 2014 abgeändert. Der Aufsichtsrat ist zu Änderungen der Satzung berechtigt, die lediglich die Fassung betreffen. Der Aufsichtsrat muss innerhalb jedes Kalenderhalbjahres mindestens drei Sitzungen abhalten. Die Sitzungen des Aufsichtsrats werden normalerweise 14 Tage im Voraus durch den Vorsitzenden schriftlich, per E-Mail oder Fax einberufen. Der Tag, an dem die Mitteilung versandt wird, und der Sitzungstag selbst, werden bei der Berechnung des Zeitraums nicht mitgezählt. In dringenden Fällen kann der Vorsitzende die Vorlaufzeit auf ein Minimum von zwei Werktagen verkürzen.

Die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat sieht vor, dass alle Aufsichtsratsmitglieder eingeladen werden müssen und mindestens die Hälfte von ihnen an einer Abstimmung teilnehmen muss, damit diese beschlussfähig ist. Zur Erfüllung des Quorums werden auch Stimmenthaltungen anwesender Mitglieder als gültige Stimmen gezählt. Abwesende Mitglieder können gemäß Artikel 9(1) Bst. C(ii) der SE-VO in Verbindung mit § 108 Abs. 3 Aktiengesetz an der Abstimmung teilnehmen. Die Beschlüsse des Aufsichtsrats werden mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. Bei der Beschlussfassung zählen Stimmenthaltungen nicht als abgegebene Stimmen. Ergibt eine Abstimmung im Aufsichtsrat Stimmgleichheit, gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat sieht vor, dass Beschlüsse auf Anordnung des Vorsitzenden gefasst werden können, indem dem Vorsitzenden Stimmen schriftlich, per Telefon oder Fax oder gleichwertigen Kommunikationsmitteln übersandt werden. Die Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat schließt aus, dass ein Mitglied des Aufsichtsrates Einspruch gegen eine solche Anordnung des Vorsitzenden erheben kann.

### 20.3.1 Aufsichtsrat

Der aktuelle Aufsichtsrat setzt sich aus den in folgender Tabelle aufgeführten Mitgliedern zusammen:

<u>Name</u>	<u>Geburtsjahr</u>	<u>Mitglied seit<sup>(1)</sup></u>	<u>Bestellt bis<sup>(2)</sup></u>	<u>Haupttätigkeit außerhalb der Vonovia</u>
Dr. Wulf H. Bernotat <i>Vorsitzender</i>	1948	18. Juni 2013	2018	Geschäftsführer und Gesellschafter bei Bernotat & Cie. GmbH
Dr. Edgar Ernst <i>Stellv. Vorsitzender</i>	1952	18. Juni 2013	2018	Präsident der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V.
Hildegard Müller	1967	18. Juni 2013	2018	Vorsitzende der Hauptgeschäftsführung des Bundesverbandes der Energie- und Wasserwirtschaft
Clara-Christina Streit	1968	18. Juni 2013	2018	Senior Advisor bei McKinsey & Company
Prof. Dr. Klaus Rauscher	1949	1. August 2008	2018	Unternehmensberater
Dr. Florian Funck	1971	21. August 2014	2018	Mitglied des Vorstands von Franz Haniel & Cie. GmbH
Christian Ulbrich	1966	21. August 2014	2018	Mitglied des weltweiten Vorstands und CEO EMEA von Jones Lang LaSalle Inc.
Burkhard Drescher	1951	12. Dezember 2014	2018	Chief Executive Officer der InnovationCity Management GmbH
Hendrik Jellema	1952	2. Juni 2015	2018	Mitglied des Vorstands der Stiftung Berliner Leben
Daniel Just	1957	2. Juni 2015	2018	Mitglied des Vorstands der Bayerischen Versorgungskammer
Gerhard Zeiler	1955	2. Juni 2015	2018	Präsident von Turner Broadcasting Systems
Dr. Ute Geipel-Faber	1950	11. November 2015	2018	Senior Director Invesco Real Estate GmbH

(1) Vor der Änderung der Rechtsform in eine Europäische Aktiengesellschaft (*Societas Europaea – SE*) bezieht sich die Mitgliedschaft im Aufsichtsrat auf den Aufsichtsrat der Deutsche Annington Immobilien AG und den fakultativen Aufsichtsrat der Deutsche Annington Immobilien GmbH.

(2) Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind bis zum Ende der ordentlichen Hauptversammlung 2018 bestellt.

Am 29. April 2015 teilte Manuela Better dem Aufsichtsrat mit, dass sie ihr Amt als Mitglied des Aufsichtsrats mit Wirkung zum 31. Mai 2015 niederlegen werde. Daher wurde Frau Dr. Geipel-Faber zum 1. November 2015 in den Aufsichtsrat der Vonovia berufen.

Die Lebensläufe der derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder sind im Folgenden zusammenfassend dargestellt, wobei die Hauptaktivitäten außerhalb der Gruppe insoweit angegeben sind als diese für die Gruppe von Bedeutung sind.

**Dr. Wulf H. Bernotat** wurde 1948 in Göttingen geboren. Er studierte Jura an der Universität Göttingen. Das erste Staatsexamen legte Herr Dr. Bernotat 1974 und das zweite Staatsexamen 1976 ab und promovierte noch im selben Jahr. Seine berufliche Laufbahn begann er 1976 bei der Shell AG, wo er innerhalb der folgenden 20 Jahre verschiedene Positionen bekleidete und unter anderem als Justitiar in der deutschen Rechtsabteilung, Business Development Manager für Osteuropa, General Manager für Portugal und von 1995 bis 1996 als Mitglied im Vorstand tätig war. 1996 trat er als Mitglied des Vorstands in die VEBA OEL AG ein. 1998 berief man ihn zum Vorstandsvorsitzenden der Stinnes AG, die damals zum VEBA-Konzern gehörte. Gleichzeitig gehörte er bis 2000 weiterhin dem Vorstand des VEBA-Konzerns an. Seit 2003 war Herr Dr. Bernotat bei dem Energieversorger E.ON SE (vormals E.ON AG, die im Jahr 2000 aus der Fusion der Energieunternehmen VEBA AG und VIAG AG entstanden war), wo er bis zum 30. April 2010 die Funktion des Vorstandsvorsitzenden bekleidete. 2011 gründete Herr Dr. Bernotat die Mentoring-Gesellschaft Bernotat & Cie. GmbH, deren Geschäftsführer und Gesellschafter er ist.

Neben seinem Amt als Aufsichtsratsvorsitzender der Gesellschaft ist oder war Herr Dr. Bernotat in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

#### **Aktuell:**

- Allianz SE (stellv. Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- Bernotat & Cie. GmbH (Geschäftsführer);
- Bertelsmann SE & Co. KGaA (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Bertelsmann Management SE (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Deutsche Telekom AG (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Metro AG (Mitglied des Aufsichtsrats) und
- Innovation City Management GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats).

#### **Früher:**

- E.ON SE (Vorstandsvorsitzender)
- E.ON Energie AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- E.ON Ruhrgas AG (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- E.ON Nordic AB (Vorsitzender des Aufsichtsrats);
- E.ON Sverige AB (Vorsitzender des Aufsichtsrats) und
- E.ON US Investment Corp. (Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Dr. Bernotat innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Dr. Edgar Ernst** wurde 1952 in Oberlahnstein geboren. Er studierte Mathematik und Betriebswirtschaft an der Universität Köln und erlangte 1977 seinen Abschluss als Diplom-Mathematiker. Von 1977 bis 1980 studierte er Operations Research an der Universität Aachen und erlangte 1980 den Master-Abschluss. 1982 promovierte er in Volkswirtschaftslehre. Von 1983 bis 1986 war Herr Dr. Ernst als Unternehmensberater bei McKinsey & Company tätig. Von 1986 bis 1990 arbeitete er als Executive Director für Unternehmensentwicklung bei Quelle, Gustav Schickedanz KG. In den Jahren 1990 bis 2007 bekleidete Herr Dr. Ernst verschiedene Positionen bei der Deutsche Post AG: Er begann zunächst als Executive Director für Planung und Controlling und wurde später Mitglied des Vorstands und Chief

Financial Officer der Deutsche Post AG (1991 bis 2007). Seit 2011 ist Herr Dr. Ernst Präsident der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR).

2007 wurde Herr Dr. Ernst zum Honorarprofessor für Wirtschaft an der WHU Otto Beisheim School of Management, Vallendar, berufen.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Vonovia ist bzw. war Herr Dr. Ernst in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (Präsident);
- Deutsche Postbank AG (Mitglied des Aufsichtsrats);
- DMG MORI SEIKI AG (Mitglied des Aufsichtsrats);
- TUI AG (Mitglied des Aufsichtsrats); und
- Wincor Nixdorf AG (Mitglied des Aufsichtsrats).

**Früher:**

- Österreichische Post AG (Mitglied des Aufsichtsrats).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Dr. Ernst innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Hildegard Müller** wurde 1967 in Rheine geboren. Die berufliche Laufbahn von Frau Müller begann mit einer Ausbildung bei der Dresdner Bank AG (1987 bis 1989). Anschließend studierte sie von 1989 bis 1994 Betriebswirtschaftslehre an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf. Danach kehrte sie 1995 als Bereichsleiterin zur Dresdner Bank AG zurück. Von 1998 bis 2002 war Frau Müller Bundesvorsitzende der Jungen Union. Von 2002 bis 2008 war sie Mitglied des Deutschen Bundestages für den Wahlkreis Düsseldorf. 2005 wurde Frau Müller zur Staatsministerin bei der Bundeskanzlerin berufen. Neben der Koordination der Bund-Länder-Beziehungen war sie zuständig für das Regierungsprogramm zum Bürokratieabbau. Im Oktober 2008 legte sie ihr Amt als Staatsministerin im Bundeskanzleramt und ihr Mandat als Abgeordnete des Deutschen Bundestages nieder und wurde zur Vorsitzenden der Hauptgeschäftsführung des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft e.V. (BDEW) berufen.

Neben ihrem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Frau Müller in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafterin der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (Vorsitzende der Hauptgeschäftsführung).

**Früher:**

- WestLB AG (Mitglied des Aufsichtsrats).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Frau Müller innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Clara-Christina Streit** wurde 1968 in Syracuse, New York (USA) geboren. 1991 erlangte sie einen Master-Abschluss in Betriebswirtschaftslehre an der Universität St. Gallen, Schweiz. Zu Beginn ihrer beruflichen Karriere im Jahr 1992 war sie Beraterin bei McKinsey & Company, wo sie seitdem verschiedene Positionen innehatte. 1997 wurde sie Partnerin (*Principal*) und 2003 Senior-Partnerin (*Director*). Von 2012 bis 2014 war Frau Streit als Senior Advisor für McKinsey & Company tätig. Dabei hat sie sich auf die Beratung von Finanzinstituten spezialisiert. Seit 2011 ist Frau Streit Mitglied im Verwaltungsrat der Vontobel Holding, Schweiz. 2013 wurde sie in den Aufsichtsrat der Delta Lloyd N.V., Niederlande, bestellt und wurde Lehrbeauftragte für Management an den Lissaboner Universitäten Nova und Catolica, die ein

spezielles MBA-Programm anbieten. 2015 wurde sie in den Verwaltungsrat der UniCredit S.p.A., Italien, berufen.

Neben ihrem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Frau Streit in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafterin der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Delta Lloyd N.V. (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Jerónimo Martins SGPS S.A. (Mitglied des Verwaltungsrats);
- UniCredit S.p.A. (Mitglied des Verwaltungsrats); und
- Vontobel Holding AG (Mitglied des Verwaltungsrats).

**Früher:**

- Coface S.A. (Mitglied des Verwaltungsrats); und
- McKinsey & Company (Partnerin).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Frau Streit innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Prof. Dr. Klaus Rauscher** wurde 1949 in Lorenzreuth geboren. Von 1968 bis 1971 studierte er Rechtswissenschaft an der Universität Erlangen und promovierte 1975 zum Dr. jur. Von 1975 bis 1988 war er im Bayerischen Staatsministerium der Finanzen tätig, wo er zuletzt Leiter der Wirtschaftsabteilung war. Von 1988 bis 1990 war Herr Prof. Dr. Klaus Rauscher Ministerialdirektor der Bayerischen Staatskanzlei. 1991 wechselte er zur Bayerischen Landesbank, wo er bis 2001 Vorstandsmitglied war. 2001 wurde er zum Vorstandsvorsitzenden der Hamburgischen Electricitäts-Werke AG (HEW) bestellt und von 2002 bis 2007 bekleidete er das Amt des Vorstandsvorsitzenden der Vattenfall Europe AG, die aus einer Fusion der HEW und verschiedener ostdeutscher Versorgungsunternehmen hervorgegangen war.

2007 wurde Herr Prof. Dr. Klaus Rauscher zum Honorarprofessor an die Fakultät Maschinenwesen der Technischen Universität Dresden ernannt.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Prof. Dr. Rauscher in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Stiftung Berliner Philharmoniker (Mitglied des Stiftungsrats);
- Drägerwerk AG & Co. KGaA (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Dräger Medical GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Dräger Safety GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats); und
- Drägerwerk Verwaltungs AG (Mitglied des Aufsichtsrats).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Prof. Dr. Rauscher innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Dr. Florian Funck** wurde 1971 in Duisburg geboren. Er studierte Betriebswirtschaft an der Universität Münster. Nach dem Diplom-Abschluss im Jahr 1994 promovierte er im Jahr 1998. Seine berufliche Laufbahn begann 1999 bei der Franz Haniel & Cie. GmbH, wo er unter anderem in den Bereichen Konzernrechnungswesen, Beteiligungscontrolling und Risikomanagement tätig war. Von 2004 bis 2011 war er ein Mitglied des Vorstands der TAKKT AG und verantwortlich für die Bereiche Controlling und Finanzen. Seit September 2011 gehört er dem Vorstand von der Franz Haniel & Cie. GmbH an und zeichnet für die Bereiche Controlling, Rechnungswesen, Steuern und Finanzen verantwortlich.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Dr. Funck in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Franz Haniel & Cie. GmbH (Mitglied des Vorstands);
- TAKKT AG (Mitglied des Aufsichtsrats); und
- Metro AG (Mitglied des Aufsichtsrats).

**Früher:**

- Celesio AG (Mitglied des Aufsichtsrats);
- Smart Loyalty AG (Mitglied des Aufsichtsrats); und
- TAKKT AG (Mitglied des Vorstands).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Dr. Funck innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Christian Ulbrich** wurde 1966 in Hamburg geboren. Er studierte Betriebswirtschaft an der Universität Hamburg. Seine berufliche Karriere begann 1989 bei der Bank Mees & Hope NV, wo er zuletzt die Abteilung für Rohstofffinanzierung leitete. Von 1992 bis 1994 war Herr Ulbrich bei der Hamburger Niederlassung der Rabobank Deutschland AG als Leiter der Unternehmenskundenabteilung und stellvertretender Geschäftsführer tätig. Von 1995 bis 1997 arbeitete er bei der Bank Companie Nord AG, zuletzt als Mitglied des Vorstands. Im Anschluss an diese Tätigkeit bekleidete er von 1997 bis 2005 das Amt des Geschäftsführers der HHH Hamburgische Immobilien Handlung GmbH. Danach stieß er als Vorsitzender der Geschäftsführung (CEO) zu Jones Lang LaSalle Deutschland. Seit 2009 ist er ferner Mitglied des weltweiten Vorstands und CEO EMEA der Jones Lang LaSalle Inc.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Ulbrich in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Jones Lang Lasalle Inc. (Mitglied des weltweiten Vorstands und CEO EMEA);
- IRE|BS International Real Estate Business School (Mitglied des Beirats);
- Zentraler Immobilien Ausschuss e.V. (Mitglied des Vorstands);
- 38. VIGAVI Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (Mitglied des Vorstands).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Ulbrich innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Burkhard Ulrich Drescher** wurde 1951 in Neuss, Deutschland geboren. 1969 begann Herr Drescher seine Karriere bei der Bayer AG als Chemielaborant und arbeitete anschließend als Labortechniker. Von 1974 bis 1978 studierte er Wirtschaftswissenschaften und Chemie. 1980 beendete er sein Referendariat und erhielt die Qualifikation zum Lehramt an der Sekundarstufe. Als Lehrer arbeitete er bis 1987. Im Jahr 1987 war Herr Drescher als Stadtkämmerer für die Stadt Grevenbroich, Deutschland tätig. 1990 wurde er zum Stadtdirektor der Stadt Oberhausen, Deutschland gewählt. Von 1991 bis 1997 war er als Oberstadtdirektor der Stadt Oberhausen tätig. 1997 bis 2004 hielt er das Amt des Oberbürgermeisters der Stadt Oberhausen inne. Von 2004 bis 2006 war er Vorstandsmitglied der RAG Immobilien AG. In den Jahren 2006 bis 2009 fungierte er als Geschäftsführer (CEO) der GAGFAH GmbH. Er gründete 2009 die beratungsleistende BDC Consulting GmbH & Co. KG und ist seit dem selben Jahr als Geschäftsführer der InnovationCity Management GmbH tätig

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Drescher in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- BDC Consulting GmbH & Co. KG (Geschäftsführer);
- BDC Verwaltungs GmbH (Geschäftsführer);
- Innovation City Management GmbH (Geschäftsführer); und
- STEAG Fernwärme GmbH (Mitglied des Beirats).

**Früher:**

- BRICKS Verwaltungs GmbH (Geschäftsführer); und
- BRICKS GMBH & Co. KG (Kommanditist und Geschäftsführer).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Drescher innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Hendrik Jellema** wurde 1952 in Essen, Deutschland geboren. Er studierte Sozialwissenschaften und Lehramt für Germanistik und Philosophie an den Universitäten Essen und Bochum und schloss das Studium mit dem 2. Staatsexamen im Jahr 1984 ab. Hiernach arbeitete er als wissenschaftlicher Mitarbeiter im Fachbereich Sozialwissenschaften der Universität Essen. Von 1988 bis 1991 arbeitete Herr Jellema als Projektleiter im Bereich Immobilienmarktanalyse bei der GEWOS GmbH, zuletzt als stellvertretender Leiter der Niederlassung in Nordrhein-Westfalen. Seit dem Jahr 1992 war er bei der GAGFAH beschäftigt; zu Beginn im Bereich Marktanalysen und Restitution, anschließend als Geschäftsführer in Nordrhein-Westfalen und seit 2005 als Ressortleiter der Immobilienbewirtschaftung der GAGFAH-NILEG Immobiliengruppe. Seit 2006 ist Herr Jellema als Geschäftsführer der Tochtergesellschaften OWG (Osnabrücker Wohnungsbau Gesellschaft), WG Norden (Hamburg), Wohnungsbau Niedersachsen (Hannover) und Schweizer Viertel (Berlin) (Geschäftsführer) tätig. In der Zeit von 2007 bis 2014 arbeitete er als Vorstandsmitglied bei der GEWOBAG Gemeinnützige Wohnungsbau-Aktiengesellschaft Berlin. Seit 2014 ist er Vorstandsvorsitzender der Stiftung Berliner Leben.

Neben den vorgenannten Tätigkeiten ist Herr Jellema Mitglied der Arbeitsgruppe „Erneuerungsstrategien für Wohnsiedlungen der 50’er Jahre in NRW“ des Ministeriums für Stadtentwicklung, Wohnungsbau, Kultur und Sport des Landes NRW; Mitglied des Landesvorstandes des Bundesverbands Freier Wohnungsunternehmen; Mitglied des Kuratoriums des Volksheimstättenwerks, Berlin; Mitglied des Vorstands der Vhw; Mitglied des Verbandsausschusses der Berliner und Brandenburger Wohnungsunternehmen; Leiter der AG „Stadtentwicklung und Quartier“ der Arbeitsgemeinschaft großer Wohnungsunternehmen; stellvertretender Vorsitzender des Verbandsrates der Vhw.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Jellema in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Stiftung Berliner Leben (Geschäftsführer).

**Früher:**

- GEWOBAG Wohnungsbau-Aktiengesellschaft Berlin (Mitglied des Vorstands).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Jellema innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Daniel Just** wurde 1957 in Berlin, Deutschland geboren. Er studierte Betriebswirtschaftslehre an der Ludwig-Maximilians-Universität München und erlangte seinen Abschluss im Jahr 1985. Von 1985 bis 1992 arbeitete Herr Just bei der Dresdner Bank. Hier war er beschäftigt in den Bereichen Firmenkundenbetreuung, Risikomanagement sowie in der Kreditabteilung, zuletzt als Vorstandsassistent. Von 1993 bis 1998 war Herr Just bei der Bayerischen Vereinsbank in den Bereichen Bankenbetreuung Süd-Ostasien und USA sowie Projektmanagement institutionellen Kunden tätig. Anschließend trat er 1998 als Bereichsleiter des Finanzwesens in die Bayerische Versorgungskammer ein. Hier wurde er 2000 zum stellvertretenden Vorstandsmitglied ernannt. 2001 erhielt er die Position des Vorstandsmitglieds und war zudem als Bereichsleiter des Bereichs K (Kapitalanlagen) tätig. 2006 wurde Herr Just zum stellvertretenden Vorstandsvorsitzenden gewählt. Seit 2013 ist er als Vorstandsvorsitzender der Bayerischen Versorgungskammer tätig.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Just in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Bayerische Versorgungskammer (Vorsitzender des Vorstands);
- RREEF Investment GmbH (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats);

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Just innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Gerhard Zeiler** wurde 1955 in Wien, Österreich geboren. Er studierte Psychologie, Soziologie und Pädagogik an der Universität Wien und erlangte seinen Abschluss im Jahre 1976. Hiernach arbeitete er als Wissenschaftler bei dem Österreichischen Institut für Berufsbildungsforschung. Von 1979 bis 1986 war er als Pressesprecher für mehrere österreichische Kanzler bzw. Minister tätig. Zudem fungierte er als CEO der TELE 5, RTL 2, ORF und RTL (Deutschland). Von 2003 bis 2012 arbeitete Herr Zeiler zudem als CEO der RTL Group SA. Zudem war er von 2005 bis 2012 Vorstandsmitglied der Bertelsmann SE & Co. KGaA. Seit 2012 ist Herr Zeiler als Vorsitzender der Turner Broadcasting Systems International tätig.

Neben seinem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Herr Zeiler in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Central European Media Enterprises Ltd. (CME) (Mitglied des Board of Directors); und
- Turner Broadcasting Systems International (Präsident).

**Früher:**

- Bertelsmann SE & Co. KGaA (Mitglied des Vorstands); und
- RTL Group SA (Chief Executive Officer).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Herr Zeiler innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

**Dr. Ute Geipel-Faber** wurde 1950 in Regensburg, Deutschland geboren. Sie studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität Regensburg und absolvierte ein einjähriges Studium an der London School of Economics mit Schwerpunkt „Internationale Volkswirtschaftslehre“ und „Geldtheorie“. Nach ihrem Abschluss im Jahr 1975 arbeitete sie von 1975 bis 1981 als wissenschaftliche Assistentin an der Universität Regensburg, an der sie ebenfalls eine Lehrtätigkeit in den Bereichen Mikro- und Makrotheorie, sowie Außenhandels- und Geldtheorie innehatte. Dort wurde sie im Jahr 1979 promoviert. Ihre berufliche Laufbahn begann sie 1981 als Mitarbeiterin des Sachverständigenrats zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Von dort wechselte sie im Jahr 1984 zur Citibank AG Deutschland, bei der sie zuletzt die Leitung der Abteilung Asset Management / Research innehatte. Im Jahr 1991 wechselte sie zur Vereinsbank AG/Hypovereinsbank AG, bei der sie zuletzt als stellvertretende Leiterin der Abteilung Real Estate Asset Management und als Mitglied der Geschäftsführung der

Tochtergesellschaft VV Immobilien GmbH tätig war. Seit 2004 arbeitet Frau Dr. Geipel-Faber bei der Invesco Real Estate GmbH, bei der sie derzeit als Senior Director die Verantwortung für die Bereiche Unternehmensplanung und Client Relation innehat.

Neben ihrem Amt als Mitglied im Aufsichtsrat der Gesellschaft ist oder war Frau Dr. Geipel-Faber in den vergangenen fünf Jahren Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane bzw. Gesellschafter der folgenden Kapital- und Personengesellschaften außerhalb der Gruppe:

**Aktuell:**

- Bayerische Landesbank (Mitglied des Aufsichtsrats); und
- Akademie der Hochschule Biberach (Mitglied des Beirats und Gastprofessorin).

**Früher:**

- Invesco Real Estate GmbH (Mitglied der Geschäftsführung).

Abgesehen von den oben aufgeführten Positionen war Frau Dr. Geipel-Faber innerhalb der letzten fünf Jahre kein Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans oder Gesellschafter einer anderen Kapital- oder Personengesellschaft außerhalb der Gruppe.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats können über die Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft, Philippsstraße 3, 44803 Bochum (Tel. +49 (0) 234-314-0), kontaktiert werden.

**20.3.2 Ausschüsse des Aufsichtsrats**

Der Aufsichtsrat kann gemäß der Satzung der Gesellschaft Ausschüsse unter seinen Mitgliedern bilden. Die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats (§§ 8 bis 11) sieht die Bildung eines Prüfungs-, eines Präsidial- und Nominierungsausschusses und eines Finanzausschusses vor. Bei Bedarf können weitere Ausschüsse gebildet werden. Die Entscheidungsbefugnis des Aufsichtsrats kann diesen Ausschüssen, soweit gesetzlich zulässig, übertragen werden. Der Aufsichtsrat hat die folgenden Ausschüsse gebildet:

Der **Prüfungsausschuss** befasst sich insbesondere mit der Überwachung der Rechnungslegungsprozesse, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems und des internen Revisionssystems sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, den vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen, der Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, der Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und der Honorarvereinbarung sowie – falls kein anderer Ausschuss damit betraut ist – der Compliance. Der Prüfungsausschuss bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über den Jahresabschluss (und ggf. den Konzernabschluss) und den Vorschlag des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung zur Wahl des Abschlussprüfers sowie die Vereinbarungen mit dem Abschlussprüfer vor. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses soll über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen. Des Weiteren soll der Ausschussvorsitzende unabhängig und kein ehemaliges Vorstandsmitglied der Gesellschaft sein, dessen Bestellung weniger als zwei Jahre vor seiner Bestellung zum Vorsitzenden des Prüfungsausschusses endete.

Die derzeitigen Mitglieder des **Prüfungsausschusses** sind:

<u>Name</u>	<u>Funktion</u>
Dr. Edgar Ernst . . . . .	Vorsitzender
Dr. Wulf H. Bernotat . . . . .	Mitglied
Dr. Florian Funck . . . . .	Mitglied
Burkhard Drescher . . . . .	Mitglied
Hendrik Jellema . . . . .	Mitglied

Gemäß § 107 Abs. 4 Aktiengesetz muss mindestens ein unabhängiges Mitglied des Prüfungsausschusses über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung im Sinne von § 100 Abs. 5 Aktiengesetz verfügen. Mitglieder des Aufsichtsrats und des Prüfungsausschusses sind als unabhängig anzusehen, wenn sie in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zu der Gesellschaft, deren Vorstand, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen stehen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen kann. Mit Blick auf den Aufsichtsrat und den Prüfungsausschuss der Gesellschaft besteht die Ansicht, dass Herr Dr. Ernst und Herr Dr. Bernotat über die entsprechende Sachkenntnis und Unabhängigkeit verfügen.

Der **Präsidential- und Nominierungsausschuss** erörtert wichtige Themen und unterbreitet dem Aufsichtsrat Vorschläge im Hinblick auf die Bestellung und Abberufung von Vorstandsmitgliedern sowie im Hinblick auf deren jeweilige Vergütung bzw. Kürzung der Vergütung. Er gibt Empfehlungen an den Aufsichtsrat ab für Vorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung in Bezug auf die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder. Des Weiteren ist der Präsidential- und Nominierungsausschuss für die Erstellung oder wesentliche Änderung bestehender Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, Gewinnbeteiligungs- oder ähnliche Incentiveprogramme verantwortlich. Der Präsidential- und Nominierungsausschuss besteht aus dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats und drei weiteren vom Aufsichtsrat zu wählenden Mitgliedern. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats ist Vorsitzender des Präsidential- und Nominierungsausschusses.

Die derzeitigen Mitglieder des Präsidential- und Nominierungsausschusses sind:

<u>Name</u>	<u>Funktion</u>
Dr. Wulf H. Bernotat	Vorsitzender
Hildegard Müller	Mitglied
Prof. Dr. Klaus Rauscher	Mitglied
Clara-Christina Streit	Mitglied
Gerhard Zeiler	Mitglied

Der **Finanzausschuss** bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über die Grundsätze für Finanzierung und Investitionen, einschließlich Kapitalstruktur der Konzerngesellschaften und Dividendenzahlungen, sowie die Grundsätze der Akquisitions- und Veräußerungspolitik, einschließlich des Erwerbs und der Veräußerung einzelner Beteiligungen von strategischer Bedeutung, vor. Der Finanzausschuss beschließt des Weiteren über (i) die Finanzstrategie der Gesellschaft sowie allgemeine Leitlinien und Grundsätze zur Umsetzung dieser Strategie, einschließlich des Umgangs mit Währungsrisiken, Zins-, Liquiditäts- und anderen Finanzrisiken und des Umgangs mit Kreditrisiken, (ii) die Fremdmittelaufnahme durch eine Konzerngesellschaft und/oder die Vergabe von Garantien einer Konzerngesellschaft im Namen einer anderen Konzerngesellschaft in einer Höhe von jeweils zwischen EUR 100 Mio. und EUR 200 Mio., (iii) die Gewährung von Sicherheiten, Garantien und Abfindungen (oder jeglicher anderer Form von Eventualverbindlichkeit) und die Ausstellung von Comfort Letters oder Patronats- bzw. Verpflichtungserklärungen jedes Gruppenmitglieds im Auftrag von Dritten, ausgenommen Sicherheiten, Garantien und Comfort Letters oder Patronats- bzw. Verpflichtungserklärungen, die im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverkehrs gewährt bzw. ausgestellt werden, sowie die Annahme der vertraglichen Verpflichtungen Dritter durch jedes Gruppenmitglied in einer Höhe von EUR 20 Mio. bis EUR 50 Mio., (iv) die Zustimmung zu Investitionen oder Veräußerungen innerhalb der Gruppe in einer Höhe von EUR 20 Mio. bis EUR 50 Mio. pro Transaktion, (v) die Gründung und Liquidation von Gesellschaften sowie den Erwerb und die Veräußerung von Gesellschaftsanteilen oder von Geschäftsbetrieben, sofern der Wert (einschließlich Übernahme von Verbindlichkeiten) pro Transaktion zwischen EUR 20 Mio. und EUR 50 Mio. beträgt, (vi) Kauf oder Verkauf von Grundstücken oder grundstücksgleichen Rechten, sofern das Volumen der Investition oder Desinvestition zwischen EUR 20 Mio. und EUR 50 Mio. beträgt und (vii) Erwerb und Veräußerung einzelner Verwaltungsgebäude mit einer Summe zwischen EUR 5 Mio. und EUR 10 Mio. Neben den Grenzen für einzelne Transaktionen sieht die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats der Gesellschaft auch Gesamtgrenzen für eine Reihe von miteinander verbundenen Transaktionen in einem Geschäftsjahr vor. Der Finanzausschuss besteht aus dem Vorsitzenden oder dem stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats und drei weiteren vom Aufsichtsrat zu wählenden Mitgliedern.

Die derzeitigen Mitglieder des Finanzausschusses sind:

<u>Name</u>	<u>Funktion</u>
Clara-Christina Streit	Vorsitzende
Dr. Wulf H. Bernotat	Mitglied
Christian Ulbrich	Mitglied
Daniel Just	Mitglied
Dr. Ute Geipel-Faber	Mitglied

### 20.3.3 Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder:

Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in § 13 der Satzung der Gesellschaft geregelt und besteht aus einer festen Jahresvergütung. Sie richtet sich nach der Verantwortung und dem Umfang der Tätigkeiten

des jeweiligen Aufsichtsratsmitglieds sowie nach der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft. Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält eine jährliche feste Grundvergütung in Höhe von EUR 100.000. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte, ein stellvertretender Vorsitzender erhält das Eineinhalbfache dieses Betrags. Daneben erhalten die Mitglieder des Prüfungsausschusses eine zusätzliche jährliche feste Vergütung in Höhe von EUR 40.000, die des Präsidial- und Nominierungsausschusses in Höhe von EUR 20.000 und die des Finanzausschusses in Höhe von EUR 20.000; die Ausschussvorsitzenden erhalten jeweils das Doppelte. Die Summe aller genannten Vergütungen der Aufsichtsratsmitglieder (einschließlich der Vergütungen für die Mitgliedschaft in Aufsichtsräten und vergleichbaren Kontrollgremien von Konzernunternehmen) darf je Aufsichtsratsmitglied einen Betrag von EUR 300.000 je Kalenderjahr nicht übersteigen.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten des Weiteren eine Erstattung ihrer Auslagen und genießen Haftpflichtversicherungsschutz (sogenannte D&O-Versicherung), siehe „14.8 – Versicherungsschutz“.

Die Gesamtvergütung des Aufsichtsrats, dessen Zusammensetzung sich in den vergangenen drei Jahren geändert hat, betrug im Geschäftsjahr 2014 EUR 1,1 Millionen (2013: EUR 0,6 Millionen und 2012: EUR 0,2 Millionen).

#### **20.3.4 Aktienbesitz von Aufsichtsratsmitgliedern**

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hielten lediglich Frau Streit 200 Aktien und Herr Ulbrich 2.000 Aktien der Gesellschaft.

#### **20.4 Einige Informationen zu den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats**

Gegen die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden in den vergangenen fünf Jahren keine Schuldsprüche hinsichtlich betrügerischer Straftaten verhängt. Ferner war kein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats in den vergangenen fünf Jahren in einer ihrer Positionen als Mitglied eines Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgans oder des Senior Managements in Konkursen, Konkursverwaltungen oder Liquidationen involviert. Gegen die Mitglieder des Vorstands oder des Aufsichtsrats wurden in den vergangenen fünf Jahren keinerlei öffentliche Anschuldigungen erhoben und/oder Sanktionen von Seiten der gesetzlich zuständigen Behörden oder der Regulierungsbehörden (einschließlich designierter Berufsverbände) verhängt. Kein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats wurde von einem Gericht für die Mitgliedschaft in einem Verwaltungs-, Management- oder Aufsichtsorgan einer emittierenden Gesellschaft oder für die Tätigkeit im Management oder für die Führung der Geschäfte eines Emittenten während zumindest der letzten fünf Jahre als untauglich angesehen.

Es bestehen keine Interessenkonflikte oder potenziellen Interessenkonflikte zwischen den Verpflichtungen der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gegenüber der Gesellschaft einerseits und ihren privaten Interessen, Mitgliedschaften in Führungsorganen von Gesellschaften oder sonstigen Verpflichtungen andererseits.

Es bestehen keine Dienstleistungsverträge zwischen Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats und Gesellschaften des Konzerns, die Vergünstigungen bei Beendigung des jeweiligen Anstellungsverhältnisses vorsehen. Die Gesellschaft leistet lediglich Abfindungszahlungen an Führungskräfte bei vorzeitiger Beendigung des Anstellungsverhältnisses (einschließlich z. B. einer Beendigung infolge eines Kontrollwechsels), die in jedem Fall auf maximal den Wert der Vergütung begrenzt sind, die im Rahmen der Restlaufzeit des entsprechenden Anstellungsvertrags geschuldet ist. Mit Ausnahme von Herrn Buch und Herrn Zinnöcker unterliegen die Mitglieder des Vorstands keinen Wettbewerbsverboten nach Ablauf ihrer Amtszeit und Beendigung ihrer Anstellungsverträge, wobei davon ausgegangen wird, dass die Mitglieder des Vorstands an Long-Term-Incentive-Plänen teilnehmen, für deren vollständige bzw. teilweise Auszahlung der erfolgreiche Börsengang den auslösenden Moment darstellte; diese sind durch neue Long-Term-Incentive-Pläne ersetzt worden oder bestehende Long-Term-Incentive-Pläne sind fortgeführt worden (siehe „14.6.2 – Vergütung“ und „20.7 – Long-Term-Incentive-Programme“).

Es bestehen keine verwandtschaftlichen Beziehungen zwischen den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats untereinander oder zu Mitgliedern aus den jeweils anderen Organen.

#### **20.5 Hauptversammlung**

Die Hauptversammlung tritt nach Art. 54 Abs. 1 der SE-Verordnung binnen sechs Monaten nach Abschluss eines jeden Geschäftsjahres zusammen. Sie findet nach Wahl des einberufenden Organs am Sitz der Gesellschaft oder in einer deutschen Stadt mit mehr als 100.000 Einwohnern statt (Art. 53 und 54 Abs.

2 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 175 Aktiengesetz und der Satzung). Die Hauptversammlung wird durch den Vorstand einberufen, es sei denn andere Personen sind gesetzlich oder durch die Satzung dazu befugt. Die Einberufung der Hauptversammlung muss mindestens dreißig Tage vor dem Tag der Hauptversammlung durch Bekanntmachung im Bundesanzeiger erfolgen; der Tag der Versammlung und der Tag des Zugangs der Bekanntmachung sind nicht mitzurechnen.

Die Hauptversammlung kann vom Vorstand, dem Aufsichtsrat oder auch auf Verlangen der Aktionäre einberufen werden, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals erreichen. Aktionäre oder Aktionärsvereinigungen können im Aktionärsforum des Bundesanzeigers, das auch über die Internetseite des Unternehmensregisters erreichbar ist, andere Aktionäre auffordern, gemeinsam oder in Vertretung ein solches Verlangen zu stellen. Wird dem Verlangen von Aktionären, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals erreichen, nicht in angemessener Frist entsprochen, kann das zuständige örtliche Gericht die Aktionäre, die das Verlangen gestellt haben, oder deren Vertreter ermächtigen, eine Hauptversammlung einzuberufen.

Diejenigen Aktionäre sind gemäß der Satzung zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts berechtigt, die im Aktienregister der Gesellschaft eingetragen sind und deren Anmeldung für die Teilnahme der Gesellschaft bis zum Ende des sechsten Tages vor dem Datum der Hauptversammlung – sofern keine kürzere Frist in der Einberufung der Hauptversammlung festgelegt wurde – in Textform in deutscher oder englischer Sprache zugeht. Der Tag der Hauptversammlung und der Tag des Zugangs der Anmeldung sind nicht mitzurechnen. Der Vorsitzende der Hauptversammlung ist ermächtigt, die Übertragung der Hauptversammlung, die Beteiligung an Beschlüssen und die Ausübung von anderen Aktionärsrechten über elektronische oder andere Medien zu gestatten, sofern dies gesetzlich zulässig ist. Das Stimmrecht kann durch einen Bevollmächtigten ausgeübt werden. Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform; Erleichterungen hiervon können in der Einberufung gewährt werden. Solche Erleichterungen können auf den Nachweis der Bevollmächtigung der von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter beschränkt werden. Die Gesellschaft hat zumindest einen Weg elektronischer Kommunikation für die Übermittlung des Nachweises anzubieten. Der Vorstand ist dazu ermächtigt, den Aktionären die Ausübung sämtlicher oder einzelner ihrer Rechte im Wege elektronischer Kommunikation auch ohne ihre Anwesenheit oder die eines Vertreters zu ermöglichen. Des Weiteren ist der Vorstand ermächtigt, den Aktionären ihre Stimmenabgabe auch ohne an der Versammlung teilnehmen zu müssen, schriftlich oder im Wege elektronischer Kommunikation zu ermöglichen (Briefwahl). Macht der Vorstand von dieser Ermächtigung Gebrauch, macht er die näheren Einzelheiten des Verfahrens der Briefwahl mit der Einberufung der Hauptversammlung bekannt.

Jede Aktie gewährt dem Inhaber eine Stimme in der Hauptversammlung. Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden, soweit nicht zwingende gesetzliche Vorschriften oder Vorschriften der Satzung etwas Abweichendes bestimmen, mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen gefasst. In Fällen, in denen zusätzlich zur Mehrheit der Stimmen eine Mehrheit des vertretenen Grundkapitals vorgeschrieben ist, genügt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, die einfache Mehrheit des vertretenen Grundkapitals.

Gemäß Art. 5, 57 und 59 der SE-Verordnung sowie § 51 SE-Ausführungsgesetz in Verbindung mit der aktuellen Version des Aktiengesetz erfordern Beschlüsse von grundlegender Bedeutung neben der Mehrheit der abgegebenen Stimmen auch eine Mehrheit von mindestens drei Vierteln des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals. Zu diesen Beschlüssen von grundlegender Bedeutung gehören:

- Satzungsänderungen nicht redaktioneller Art;
- Zustimmung zu Verträgen im Sinne von § 179a Aktiengesetz (Übertragung des ganzen Gesellschaftsvermögens) und Maßnahmen des Managements von besonderer Bedeutung, die in Übereinstimmung mit Präzedenzfällen die Zustimmung der Hauptversammlung erfordern;
- Kapitalerhöhungen, einschließlich der Schaffung von bedingtem und genehmigtem Kapital;
- Ausgabe oder Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen und anderen Genussrechten;
- Ausschluss des bei Ausnutzung von genehmigtem Kapital bestehenden Bezugsrechts;
- Kapitalherabsetzungen;

- Einziehung von Aktien gemäß Artikel 5 der SE-Verordnung in Verbindung mit § 237 Abs. 2 Aktiengesetz;
- Auflösung der Gesellschaft;
- Fortsetzung einer durch Auflösungsbeschluss oder Zeitablauf aufgelösten Gesellschaft;
- Zustimmung zu Abschluss, Änderung und Beendigung von Unternehmensverträgen;
- Eingliederung einer Aktiengesellschaft in eine andere Aktiengesellschaft und Ausschluss der Minderheitsaktionäre; und
- Maßnahmen im Sinne des UmwG.

Weder die Rechtsvorschriften noch die Satzung beschränken das Recht ausländischer Aktionäre oder nicht in Deutschland ansässiger Aktionäre, Aktien zu halten bzw. die damit verbundenen Stimmrechte auszuüben.

## 20.6 Corporate Governance

Der Deutsche Corporate Governance Kodex in seiner veränderten Fassung vom 5. Mai 2015 (der „**Kodex**“) enthält Vorschläge zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften. Er basiert auf international und national anerkannten Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Der Kodex enthält Empfehlungen („Soll-Bestimmungen“) und Anregungen („Sollte-Bestimmungen“) für die Unternehmensführung in Bezug auf Aktionäre und Hauptversammlung, Vorstand und Aufsichtsrat, Transparenz sowie Rechnungslegung und Abschlussprüfung. Die Empfehlungen und Anregungen des Kodex sind nicht verbindlich, jedoch sind Abweichungen zu den Empfehlungen (nicht aber den Anregungen) durch den Vorstand und Aufsichtsrat börsennotierter Gesellschaften im Rahmen einer jährlichen Erklärung nach § 161 Aktiengesetz offenzulegen. Zu erklären ist, dass den Empfehlungen des Kodex entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht („**Entsprechenserklärung**“). Die Entsprechenserklärung ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich zu machen. Die aktuelle Version des Kodex wurde am 5. Mai 2015 angenommen und am 12. Juni 2015 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Seit der Notierung der Aktien der Gesellschaft am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse im Juli 2013 ist die Gesellschaft verpflichtet, eine Entsprechenserklärung zum Kodex abzugeben.

Die Gesellschaft entspricht derzeit allen im Kodex gemachten Empfehlungen und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen.

## 20.7 Long-Term-Incentive-Programme

### 20.7.1 Vorstandsmitglieder

Mit dem Börsengang der Gesellschaft wurde mit den Vorstandsmitgliedern im Jahr 2013 eine neue Long-Term-Incentive Vereinbarung (der „**LTIP 2013**“) abgeschlossen, unter denen virtuelle Aktien (stock appreciation rights) gewährt werden, die zu einem späteren Zeitpunkt in Borausgleichsbeträge umgewandelt werden. Daraufhin erhielten Herr Buch 400.000 und Herr Freiberg und Herr Dr. Kirsten jeweils 265.515 virtuelle Aktien (*stock appreciation rights*) der Gesellschaft. Die virtuellen Aktien (*stock appreciation rights*) werden in Fünf-Jahrestanchen zu je 20% der gewährten Gesamtzahl an Aktien verdient, wobei der erste Auszahlungsanspruch auf Unverfallbarkeit für Herrn Buch am 28. Februar 2014 und für Herrn Freiberg und Herrn Dr. Kirsten am Jahrestag der Erstnotierung entstand. Hintergrund hierfür war der zwischenzeitliche Qualifying Selldown (Qualifying Selldown bezeichnet den Abverkauf von Aktien seitens der Terra Firma Investoren im Rahmen des Börsengangs der Gesellschaft im Jahre 2013, wodurch die Terra Firma Investoren ihre Beteiligungen an der Gesellschaft auf 30% oder weniger reduziert haben). Der zweite Anspruch auf Unverfallbarkeit entstand am 28. Februar 2015 für Herrn Buch und am 2. Jahrestag der Erstnotierung für Herrn Freiberg und Herrn Dr. Kirsten. Die Barausgleichsbeträge ermitteln sich aus dem Produkt der Anzahl der Aktien je Tranche, dem Marktwert der Aktie unter Berücksichtigung der Dividendenzahlung im Zeitraum zwischen Börsengang und Auszahlungstermin und dem Zielerreichungsgrad für die jeweilige Bemessungsperiode. Die mögliche Zielerreichung kann insgesamt zwischen 90% und 110% liegen. Nachfolgend werden die Parameter der Zielerreichung sowie ihre Einflussgrößen dargestellt.

<u>Parameter der Zielerreichung</u>	<u>Definition</u>
AFFO-Prozentsatz .....	Verhältnis des AFFOs aus dem Abschluss der Gruppe für das entsprechende Jahr zum AFFO-Zielwert für dasselbe Jahr in der internen Fünfjahresplanung der Gruppe
Total Shareholder Return („TSR“)- Prozentsatz .....	Verhältnis der Gesamtrendite je Aktie der Gruppe für das entsprechende Jahr zur durchschnittlichen Gesamtrendite je Aktie börsennotierter deutscher Vergleichsunternehmen im selben Zeitraum (nach deren durchschnittlicher Marktkapitalisierung im entsprechenden Zeitraum gewichtet). Die Gesamtrendite je Aktie wird auf der Grundlage des Aktienkurses am Ende des entsprechenden Jahres (unter Berücksichtigung von Dividendenzahlungen) verglichen mit dem Aktienkurs zu Beginn dieses Jahres berechnet. Die Vergleichsgruppe börsennotierter deutscher Unternehmen („Vergleichsgruppe“) besteht aus Deutsche Wohnen AG, Gagfah S.A., GSW Immobilien AG, LEG Immobilien AG und TAG Immobilien AG, wobei Gagfah S.A. nach der Gagfah-Übernahme und GSW Immobilien AG nach dem Abschluss eines Beherrschungsvertrags mit der Deutschen Wohnen AG aus der Vergleichsgruppe ausgeschlossen wurden.
NAV-Prozentsatz .....	Verhältnis der NAV-Steigerung je Aktie der Gesellschaft für das entsprechende Jahr zur durchschnittlichen NAV-Steigerung je Aktie der Vergleichsgruppe im selben Jahr (nach deren durchschnittlicher Marktkapitalisierung im entsprechenden Zeitraum gewichtet).

Der Zielerreichungsgrad für die jeweilige Tranche resultiert aus der Summe des AFFO-Prozentsatzes, des TSR-Prozentsatzes und des NAV-Prozentsatzes dividiert durch drei. Die Auszahlung der verdienten Tranchen erfolgt an jedem darauffolgenden Ablauf der Wartefrist. Unter bestimmten Umständen können Vorstandsmitglieder ihre Ansprüche aus dem LTIP 2013 verlieren.

Im Jahr 2015 wurde eine neue Long-Term-Incentive Vereinbarung 2015 („LTIP 2015“) vereinbart, die berücksichtigen soll, dass aufgrund der Änderungen in der Eigentümerstruktur die Auslösebedingungen des LTIP 2013 bereits jetzt (teilweise) eingetreten sind. Am LTIP 2015 nehmen alle Vorstandsmitglieder teil. In den jeweiligen Vereinbarungen wurden einzelvertragliche Zusagen in Form eines Zuteilungswertes vereinbart. Der Performance-Zeitraum bestimmt einen Zeitraum von vier Geschäftsjahren, beginnend am 1. Januar jedes Jahres, in dem die jeweiligen Performance-Aktien zugeteilt werden und endet am 31. Dezember des vierten Kalenderjahres. Die Anzahl der Performance-Aktien, die jedem Vorstandsmitglied für den jeweiligen Performance-Zeitraum zugeteilt werden basiert auf dem Zuteilungswert, der durch den durchschnittlichen Aktienkurs der Gesellschaft während der Periode der letzten 60 Handelstage vor dem Start des jeweiligen Performance-Zeitraums geteilt wird. Der tatsächliche Auszahlungsbetrag wird am Ende des Performance-Zeitraums berechnet und basiert auf der anfänglichen Anzahl an Performance-Aktien, der Gesamtzielerreichung während des Performance-Zeitraums und dem durchschnittlichen Aktienkurs der Gesellschaft während der Periode der letzten 60 Handelstage vor dem Ende des jeweiligen Performance-Zeitraums, unter Einbeziehung der während des Performance-Zeitraums ausgeschütteten Dividenden. Der Auszahlungsbetrag ist auf einen Wert von 250% des Zuteilungswertes begrenzt. Unter bestimmten Umständen können Vorstandsmitglieder ihre Ansprüche aus dem LTIP 2015 verlieren.

Die Gesamtzielerreichung für den Performance-Zeitraum wird auf Grundlage der folgenden Performance-Ziele festgelegt, wobei jedes Ziel mit 25% gewichtet wird.

<u>Parameter der Zielerreichung</u>	<u>Definition</u>
Relative Total Shareholder Return („TTSR“) . . . . .	Beschreibt die Differenz zwischen dem TSR der Gesellschaft, d.h. der prozentualen Veränderung zwischen dem Aktienkurs zu Beginn des Performance-Zeitraums unter Einbeziehung der reinvestierten Dividenden und der Performance des FTSE EPRA/NAREIT Germany Index (Performance Index) zum Schluss des Performance-Zeitraums. Zum Zweck der Kursglättung wird der durchschnittliche Schlusskurs der Aktie über einen Zeitraum der letzten 60 Tage vor und nach dem Performance-Zeitraum als anwendbarer Aktienkurs verwendet.
Performance des NAV je Aktie . . . . .	Beschreibt die Performance oder das Wachstum des NAV je Aktie zwischen dem Geschäftsjahr vor Beginn des Performance-Zeitraums und dem letzten Geschäftsjahr des Performance-Zeitraums. Das NAV je Aktie eines Geschäftsjahrs wird festgelegt, indem man das NAV dieses Geschäftsjahres durch die Anzahl der Aktien am Ende des jeweiligen Geschäftsjahres teilt. Die Performance des NAV je Aktie wird auf Basis der jährlichen Wachstumsrate gemessen (Compound Annual Growth Rate, CAGR).
Performance des FFO 1 je Aktie . . . . .	Beschreibt die Performance oder das Wachstum des FFO 1 der Gruppe je Aktie zwischen dem Geschäftsjahr vor Beginn des Performance-Zeitraums und dem letzten Geschäftsjahr des Performance-Zeitraums. Das FFO 1 je Aktie eines Geschäftsjahrs wird festgelegt, indem man das FFO 1 dieses Geschäftsjahres durch die Anzahl der Aktien am Ende des jeweiligen Geschäftsjahres teilt. Die Performance des FFO 1 je Aktie wird auf Basis der jährlichen Wachstumsrate gemessen (Compound Annual Growth Rate, CAGR).
Customer Satisfaction Index (CSI) . . . . .	Beschreibt die Effektivität und Nachhaltigkeit der an Kunden der Vonovia erbrachten Dienstleistungen und wird durch den Customer Satisfaction Index (CSI) dargestellt. Der Customer Satisfaction Index wird durch systematische Kundenbefragungen innerhalb periodischer Intervalle generiert und reflektiert die Wahrnehmung und Akzeptanz der Dienstleistungen der Vonovia durch ihre Kunden.

Zu Beginn eines jeden Performance-Zeitraums setzt der Aufsichtsrat für jedes der vier Performance-Ziele einen Zielwert fest, dessen „Sollerreichung“ zu einer 100% Zielerreichung führt. Für jedes der Performance-Ziele wird darüber hinaus ein Minimalwert von 50% und ein Maximalwert von 200% als Zielerreichung festgelegt. Für den Fall, dass das festgelegte Minimum nicht erreicht wird, beträgt die Zielerreichung in Bezug auf dieses Ziel 0%.

### **20.7.2 Schlüsselpositionen unterhalb der Vorstandsebene**

Die Gesellschaft hat verschiedene Incentive-Programme für wichtige Mitarbeiter unterhalb der Vorstandsebene eingeführt.

#### **20.7.2.1 DAIG Teilkonzern**

2007 führte die Gesellschaft einen Long-Term-Incentive-Plan („LTIP“) für die wichtigsten 25 Mitarbeiter unterhalb der Vorstandsebene („LTIP 25“) ein, auf den ein vergleichbarer Long-Term-Incentive-Plan im Jahr 2010 („LTIP 2010“) folgte. Beide Programme haben eine Laufzeit von sieben Jahren, wobei jedes Jahr ein bestimmter Betrag des im Rahmen des Plans zu zahlenden Gesamtbonus zufließt. Auf der Grundlage ihrer jeweiligen Leistung im vorangehenden Jahr werden die Teilnehmer jährlich in drei Kategorien eingeteilt, mit denen jeweils unterschiedliche jährliche Bonusansprüche verbunden sind. Im

Rahmen des LTIP 25 wird der Bonus bei Ablauf des Programms oder bei Eintreten bestimmter Ereignisse an die Teilnehmer ausbezahlt. 33% der bis zum Börsengang aufgelaufenen Boni wurden an die Planteilnehmer ausbezahlt. Gemäß dem LTIP 2010 wurde der gesamte Betrag der aufgelaufenen Boni unmittelbar nach Aufnahme des Handels nach dem Börsengang der Vonovia fällig und zahlbar. Fünf Jahre danach oder spätestens bei Ablauf des LTIP 2010 werden die seit dem Börsengang aufgelaufenen Boni fällig. Der LTIP 25 umfasste am 31. Dezember 2014 noch einen Berechtigten, der LTIP 2010 umfasste noch drei Berechtigte.

Nach dem Börsengang führte die Gesellschaft einen LTIP für den vorgenannten Personenkreis unterhalb der Vorstandsebene ein, der zuvor nicht oder nicht mehr an einem der oben genannten LTIPs teilgenommen hatte („New LTIP“). Der New LTIP ersetzt den LTIP 25 und den LTIP 2010 weitgehend.

Die Bedingungen des New LTIPs orientieren sich im Wesentlichen an denen des Vorstands LTIPs. Die Laufzeit des New LTIPs beträgt jeweils drei Jahre.

Die Zielerreichung wird jährlich anhand drei gleich gewichteter Ziele (AFFO, NAV, TSR) bestimmt und ist auf 150% für jedes Ziel begrenzt. Über die dreijährige Laufzeit hinweg wird ein Gesamtzielerreichungsgrad ermittelt.

Per 31. Dezember 2014 hat die Gesellschaft Rückstellungen von insgesamt EUR 13,6 Mio. für alle Long-Term-Incentive-Pläne (unter Einbeziehung derjenigen für Vorstandsmitglieder und Schlüsselmitarbeiter unter Vorstandsebene) ausgewiesen

#### **20.7.2.2 GAGFAH Teilkonzern**

Seit Ende des Jahres 2013 existiert ein LTIP. Insgesamt gibt es ca. 40 Begünstigte des LTIP, welcher für einen drei-Jahres Zeitraum für die Geschäftsjahre 2014 bis 2016 (3 Tranchen) ausgelegt ist. In Abhängigkeit von Führungsverantwortung in Verbindung mit Erreichung festdefinierter Ziele des Begünstigten wird eine festgelegte Anzahl von virtuellen Aktienoptionen pro Jahr während des LTIP Zeitraumes zugeteilt. Die Geschäftsführung legt diese Ziele für jedes Jahr des Programms während des Budgetierungsprozesses für das jeweilige Jahr fest. Für jede der drei Tranchen besteht eine dreijährige Wartezeit bevor die Optionen unverfallbar werden. Der Erdienungszeitraum (*vesting period*) hängt von zwei Kriterien ab, die unmittelbar an die gesamten Aktienrendite gekoppelt ist: Wachstum des NAV pro Aktie und Dividendenrendite des NAV. Sobald die Optionen unverfallbar sind haben die Begünstigten 12 Monate Zeit die erworbenen Optionen auszuüben. Im Falle der Ausübung werden die Optionen auf einer Nettobasis in bar erfüllt.

Zum Stichtag 31. Dezember 2014 hat die Gesellschaft Rückstellungen von insgesamt EUR 13,3 Mio. für alle Long-Term-Incentive-Pläne (unter Einbeziehung derjenigen für Vorstandsmitglieder und Führungsebenen unterhalb des Vorstandes) ausgewiesen.

## 21. AKTIONÄRSSTRUKTUR

Das zum Datum dieses Prospekts ausgegebene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 466.000.624,00 und besteht aus 466.000.624 auf den Namen lautende nennwertlose Stammaktien (*Stückaktien*).

Auf Grundlage der von der Gesellschaft bis zum Datum dieses Prospekts erhaltenen Stimmrechtsmitteilungen nach dem Wertpapierhandelsgesetz und der Informationen, die der Gesellschaft von den jeweiligen Aktionären zur Verfügung gestellt wurden, halten folgende Aktionäre unmittelbar oder mittelbar mehr als 3% der Stammaktien der Gesellschaft. Die in der nachstehenden Tabelle angegebenen Prozentsätze entsprechen dabei der Anzahl der von dem jeweiligen Aktionär zuletzt der Gesellschaft in Bezug auf den angegebenen Referenztag gemäß §§ 21 ff. WpHG gemeldeten Stimmrechte im Verhältnis zu dem zum Datum des Prospekts ausgegebenen Grundkapital der Gesellschaft. Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende Aktionär zur Abgabe einer Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn keine meldepflichtigen Schwellenwerte erreicht oder über- oder unterschritten wurden:

Aktionäre	Unmittelbare oder mittelbare Beteiligung an der Vonovia SE (in %) Stimmrechtsanteil
Norges Bank <sup>(1)</sup> .....	7,84
BlackRock <sup>(2)</sup> .....	8,21
The Wellcome Trust Ltd <sup>(3)</sup> .....	3,43
Wellington Management Company LLP <sup>(4)</sup> .....	2,41
Sun Life Financial <sup>(5)</sup> .....	3,10
Lansdowne Partners <sup>(6)</sup> .....	5,61
<b>Summe</b> .....	<b><u>30,60</u></b>

(1) Beteiligungshöhe zum 26. Oktober 2015, wie am 27. Oktober 2015 schriftlich von Norges mitgeteilt. Die letzte Stimmrechtsmitteilung nach den Vorschriften des WpHG von Norges erfolgte am 25. August 2014 und weist eine Beteiligungshöhe von 8,85% auf Basis eines Grundkapitals von EUR 240.242.425 aus.

(2) BlackRock, Inc. werden insgesamt 8,21% der Stimmrechte der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 2 und 6 i. V. m. Satz 2 WpHG zugerechnet (Referenzdatum: 23. November 2015). Diese Stimmrechte werden im Übrigen den folgenden Gesellschaften in der jeweils angegebenen Höhe nach verschiedenen Tatbeständen des § 22 Abs. 1 WpHG zugerechnet: BlackRock Holdco 2, Inc. (8,09%) (Referenzdatum: 23. November 2015); BlackRock Financial Management, Inc. (8,09%) (Referenzdatum: 23. November 2015)

(3) Die Aktien werden unmittelbar durch The Wellcome Trust Ltd. (Referenzdatum: 6. März 2015) gehalten.

(4) Die letzte Stimmrechtsmitteilung nach den Vorschriften des WpHG von Wellington Management erfolgte am 17. März 2015 und weist eine Beteiligungshöhe von 3,18% auf Basis eines Grundkapitals von EUR 354.106.228 aus.

(5) Sun Life Financial Inc.; Sun Life Global Investments Inc., Sun Life Assurance Company of Canada – U.S. Operations Holdings, Inc., Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc., Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC und Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc. werden jeweils 3,10% der Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. Satz 2 WpHG zugerechnet. Der Massachusetts Financial Services Company (MFS) werden 2,89% der Stimmrechte der Gesellschaft nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG und 0,20% (insgesamt 3,10%) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i.V.m. Satz 2 WpHG zugerechnet (Referenzdatum im jeweiligen Fall: 11. März 2015).

(6) 5,61% der Stimmrechte werden zugerechnet zu (i) Lansdowne Partners (UK) LLP nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG, (ii) Lansdowne Partners Limited nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 i. V. m. Satz 2 WpHG und (iii) Lansdowne Partners International Limited nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 2 und 6 i. V. m. Satz 2 WpHG (Referenzdatum im jeweiligen Fall: 7. Juli 2015).

Andere Aktionäre, einschließlich derjenigen Aktionäre, deren Beteiligungen weniger als 3% der gesamten Stimmrechte der Gesellschaft ausmachen, halten die restlichen 69,40% der Aktien der Gesellschaft.

Alle Aktien der Gesellschaft verleihen dieselben Stimmrechte.

## 22. WESENTLICHE ASPEKTE DER BESTEUERUNG

*Der folgende Abschnitt enthält eine Zusammenfassung wesentlicher steuerlicher Folgen des Übernahmeangebots sowie des Haltens und der Veräußerung der im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots bezogenen Vonovia-Aktien in Deutschland, die für Aktionäre der Deutsche Wohnen AG und/oder der Vonovia SE relevant sein oder werden können. Es handelt sich dabei nur um eine allgemeine Zusammenfassung und nicht um eine umfassende oder vollständige Darstellung sämtlicher Aspekte der Besteuerung, die für Aktionäre der Deutsche Wohnen AG oder der Gesellschaft relevant sein können. Insbesondere beschäftigt sich diese Zusammenfassung nicht mit steuerlichen Aspekten, die für Aktionäre gelten können, die steuerlich in einem anderen Staat als Deutschland ansässig sind.*

*Soweit auf die steuerliche Ansässigkeit eines Aktionärs abgestellt wird, wird unterstellt, dass die steuerliche Ansässigkeit für das jeweilige inländische Steuerrecht mit der steuerlichen Ansässigkeit im Sinne des jeweils anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommens betreffend die Einkommensteuer identisch ist. In bestimmten Fällen können allerdings Ausnahmen gelten.*

DIESE ZUSAMMENFASSUNG IST NICHT ALS RECHTLICHE ODER STEUERLICHE BERATUNG GEDACHT UND IST AUCH NICHT DAHINGEHEND AUSZULEGEN. AKTIONÄREN DER DEUTSCHE WOHNEN AG UND/ODER ZUKÜNFTIGEN AKTIONÄREN DER VONOVIA SE WIRD DAHER NACHDRÜCKLICH EMPFOHLEN, SICH BEI IHREN STEUERLICHEN BERATERN ÜBER DIE STEUERLICHEN FOLGEN DES BEZUGS, DES HALTENS ODER DER VERÄUSSERUNG DER IM RAHMEN DES ÜBERNAHMEANGEBOTS ERWORBENEN VONOVIA-AKTIE ZU ERKUNDIGEN. DER BESONDEREN STEUERLICHEN SITUATION JEDES EINZELNEN AKTIONÄRS KANN NUR DURCH EINE INDIVIDUELLE STEUERLICHE BERATUNG ANGEMESSEN RECHNUNG GETRAGEN WERDEN.

### 22.1 Besteuerung der Gesellschaft

Kapitalgesellschaften mit Sitz oder Ort der Geschäftsleitung in Deutschland unterliegen mit ihrem zu versteuernden Einkommen grundsätzlich der Körperschaftsteuer mit einem Satz von 15% zuzüglich eines Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuerschuld (insgesamt 15,825%). Zusätzlich unterliegen die Kapitalgesellschaften mit ihrem in inländischen Betriebsstätten erzielten Gewerbeertrag in der Regel der Gewerbesteuer mit einem Satz von 7% bis 17,5%, je nach Hebesatz der entsprechenden Gemeinde. Zur Ermittlung der gewerbesteuerlichen Bemessungsgrundlage wird der für körperschaftsteuerliche Zwecke ermittelte Gewinn um Hinzurechnungen und Kürzungen modifiziert.

Dividenden, welche die Gesellschaft von inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaften bezieht, sind grundsätzlich zu 95% von der Körperschaftsteuer befreit. 5% der jeweiligen Einnahmen gelten pauschal als nicht abziehbare Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag hierauf) mit einem Satz von 15,825%. Allerdings sind Dividenden, die der Gesellschaft nach dem 28. Februar 2013 von in- und ausländischen Kapitalgesellschaften zufließen, nicht mehr von der Körperschaftsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag hierauf) befreit, wenn die Gesellschaft zu Beginn des Kalenderjahres unmittelbar zu weniger als 10% am Grund- oder Stammkapital dieser Kapitalgesellschaft beteiligt ist (im Folgenden jeweils als „**Streubesitzbeteiligung**“ bezeichnet). Der Erwerb einer Beteiligung von mindestens 10% im Laufe eines Kalenderjahres gilt für die Zwecke dieser Regelung als zu Beginn des Kalenderjahres erfolgt. Beteiligungen am Grund- oder Stammkapital anderer Kapitalgesellschaften, die die Gesellschaft als Gesellschafter hält, einschließlich Mitunternehmenschaften, sind der Gesellschaft lediglich anteilig auf der Grundlage des Gesellschaftsanteils am Vermögen der entsprechenden Gesellschaft zuzurechnen.

Gewinne der Gesellschaft aus der Veräußerung von Anteilen an einer inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaft sind unabhängig von der Beteiligungshöhe und der Haltedauer grundsätzlich effektiv zu 95% von der Körperschaftsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag hierauf) befreit. 5% der Gewinne gelten pauschal als nicht abziehbare Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag hierauf) mit einem Satz von 15,825%. Verluste aus der Veräußerung solcher Anteile sind dagegen in der Regel nicht für Körperschaftsteuerzwecke abzugsfähig. Derzeit bestehen keine speziellen Regelungen für die Besteuerung von Gewinnen aus der Veräußerung von Streubesitzbeteiligungen.

Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an einer anderen inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaft werden für Gewerbesteuerzwecke grundsätzlich in gleicher Weise behandelt wie für Körperschaftsteuerzwecke. Allerdings sind von inländischen oder ausländischen Kapitalgesellschaften

bezogene Gewinnanteile nur dann effektiv zu 95% von der Gewerbesteuer befreit, wenn – unter anderem – die Gesellschaft, die die Gewinnanteile bezieht, zu Beginn bzw. im Falle von ausländischen Kapitalgesellschaften seit Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraumes zu mindestens 15% am Grund- oder Stammkapital der ausschüttenden Gesellschaft beteiligt war bzw. ist. Ist die ausschüttende Gesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union ansässig, ist es ausreichend, wenn zu Beginn des Veranlagungszeitraums eine Beteiligungsquote von 10% gegeben ist. Für Gewinnanteile, die von außerhalb der Europäischen Union ansässigen Kapitalgesellschaften stammen, gelten zusätzlich Einschränkungen und es ist derzeit unklar, ob und inwieweit diese zusätzlichen Einschränkungen auch für Kapitalgesellschaften in der EU gelten. Ansonsten unterliegen Gewinne aus Anteilen an Körperschaften in vollem Umfang der Gewerbesteuer.

Durch die sogenannte Zinsschranke wird die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen beschränkt. Für Zwecke der Körperschaft- und Gewerbesteuer können daher Nettozinsaufwendungen, sofern keine Ausnahmetatbestände greifen, nur noch in Höhe von bis zu 30% des verrechenbaren EBITDA in einem Wirtschaftsjahr abgezogen werden. Die steuerlich nicht abziehbaren Zinsaufwendungen können vorgetragen werden. Die nicht ausgeschöpften Anteile des verrechenbaren EBITDA können unter bestimmten Voraussetzungen in die fünf folgenden Wirtschaftsjahre vorgetragen und ausgeschöpft werden. Für Gewerbesteuerzwecke wird die Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen jedoch weiter beschränkt: Da 25% der Zinsaufwendungen, die für Körperschaftsteuerzwecke abzugsfähig waren und nicht den Zinsabzugsbeschränkungen unterlagen, der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzuzurechnen sind, beträgt die Abzugsfähigkeit lediglich 75% der nach Anwendung der Zinsabzugsbeschränkungen abzugsfähigen Zinsaufwendungen.

Während steuerliche Verlustvorträge unbefristet vorgetragen werden können, sind sie nur bis zu einem Betrag von EUR 1 Mio. vom steuerpflichtigen Einkommen des betreffenden Steuerjahres abziehbar. Übersteigt das steuerbare Einkommen diesen Betrag können des Weiteren lediglich 60% des übersteigenden Betrags gegen bestehende und nutzbare steuerliche Verlustvorträge ausgeglichen werden; 40% müssen zu den geltenden Körperschaft- und Gewerbesteuersätzen versteuert werden.

Sofern binnen fünf Jahren mehr als 50% der Aktien oder Stimmrechte eines Unternehmens unmittelbar oder mittelbar auf einen Erwerber (oder eine diesem nahestehende Person oder eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen) übertragen werden oder ein vergleichbarer Sachverhalt vorliegt, gehen nicht genutzte Verlust- und Zinsvorträge vollständig unter. Bis zu dieser Übertragung entstandene Verluste des laufenden Wirtschaftsjahres können nicht mehr gegen künftige Gewinne ausgeglichen werden. Werden mehr als 25% und bis zu 50% der Aktien oder Stimmrechte unmittelbar oder mittelbar auf einen Erwerber (oder eine diesem nahestehende Person oder eine Gruppe von Erwerbern mit gleichgerichteten Interessen) übertragen, entfallen die Verlust- und Zinsvorträge und die im laufenden Wirtschaftsjahr entstandenen Verluste lediglich im Verhältnis zu den übertragenen Aktien oder Stimmrechten. Verlust- und Zinsvorträge sowie ungenutzte Verluste bleiben hingegen erhalten, soweit sie die zum Zeitpunkt der Übertragung vorhandenen im Inland steuerpflichtigen stillen Reserven der erworbenen Gesellschaft nicht übersteigen (**Stille-Reserven-Klausel**).

## 22.2 Besteuerung der Aktionäre

In Deutschland können Aktionäre insbesondere im Zusammenhang mit dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen Vonovia-Aktien (siehe „22.3 Besteuerung des Tauschs von Deutsche Wohnen-Aktien gegen Vonovia-Aktien“), dem Erhalt von Dividendenzahlungen von der Gesellschaft (siehe „22.4 Besteuerung der Dividendenzahlungen der Gesellschaft“), der Veräußerung von Vonovia-Aktien (siehe „22.5 Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Vonovia-Aktien“) und der unentgeltlichen Übertragung von Vonovia-Aktien (siehe „22.6 Erbschafts- und Schenkungsteuer“) steuerpflichtig sein. Unter gewissen Umständen kann auch Umsatzsteuer anfallen (siehe „22.7 Sonstige Steuern“). Dividenden und Veräußerungsgewinne können nach dem geltenden deutschen Steuerrecht der Quellensteuer (Abgeltungsteuer) unterliegen.

Unbeschadet der Darstellung bestimmter Aspekte der Besteuerung in Deutschland können Aktionäre in anderen Staaten steuerpflichtig sein. Insbesondere können in Deutschland ansässige Aktionäre in anderen Staaten beschränkt steuerpflichtig sein, und Aktionäre, die in Deutschland beschränkt steuerpflichtig sind, können in ihrem Ansässigkeitsstaat steuerpflichtig sein.

In diesem Abschnitt beziehen sich sämtliche Verweise auf eine Steuer, eine Gebühr, eine Abgabe oder eine sonstige Belastung oder einen anderen Einbehalt ähnlicher Art ausschließlich auf das deutsche Steuerrecht bzw. auf deutsche steuerliche Konzepte. Diese Zusammenfassung basiert auf dem

inländischen Steuerrecht der Bundesrepublik Deutschland zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage; sie berücksichtigt daher keine zu einem späteren Zeitpunkt (ggf. rückwirkend) eingeführten Änderungen. Die einschlägigen Regelungen und ihre Auslegung durch die deutschen Steuergerichte und Steuerbehörden können sich ändern, möglicherweise auch rückwirkend.

## **22.3 Besteuerung des Tauschs von Deutsche Wohnen-Aktien gegen Vonovia-Aktien**

### **22.3.1 Deutsche Wohnen-Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland**

#### **22.3.1.1 Im Privatvermögen gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien**

Für Deutsche Wohnen-Aktionäre, die steuerlich in Deutschland ansässig sind und ihre Aktien im Privatvermögen halten, gestaltet sich der Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen V-Angebotsaktien im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots grundsätzlich als steuerneutral, sofern die Voraussetzungen der Vereinfachungsregel des § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG erfüllt sind.

Nach einem Erlass des deutschen Bundesministeriums der Finanzen sind die Anforderungen an einen steuerneutralen Tausch für einen Deutsche Wohnen-Aktionär erfüllt, sofern

- (1) die Deutsche Wohnen-Aktien im Privatvermögen gehalten werden,
- (2) sich die Beteiligungsquote des Aktionärs mindestens während der dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen Vonovia-Aktien vorangehenden fünf Jahre auf weniger als 1% belief und
- (3) es sich bei den im Tausch gegen Deutsche Wohnen-Aktien ausgegebenen Vonovia-Aktien um junge Aktien handelt, d. h. um Aktien aus einer Kapitalerhöhung der Gesellschaft.

Die Bedingung (3) wird erfüllt, da die im Tausch gegen Deutsche Wohnen-Aktien V-Angebotsaktien neu ausgegebene Aktien sind. Soweit § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG gilt, treten die im Tausch gegen Deutsche Wohnen-Aktien bezogenen V-Angebotsaktien an die Stelle der betreffenden Deutsche Wohnen-Aktien und übernehmen im Grundsatz deren steuerliche Qualifikation. Die Finanzgerichte Düsseldorf und München halten § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG auch auf Anteile für anwendbar, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden (Altaktien), und gehen davon aus, dass neben den Anschaffungskosten auch der Anschaffungszeitpunkt der hingegebenen Altaktien auf die im Tausch erhaltenen neu ausgegebenen Anteile übertragen wird. Nach dieser Rechtsprechung würden V-Angebotsaktien, die im Tausch gegen vor dem 1. Januar 2009 erworbene Deutsche Wohnen-Aktien bezogen wurden, trotz des Anteilstausches nach dem 31. Dezember 2008 weiterhin als vor dem 1. Januar 2009 angeschafft gelten, und damit in Zukunft grundsätzlich weiterhin steuerfrei veräußert werden können. Gegen beide Entscheidung hat die Finanzverwaltung allerdings Revision eingelegt. Beide Revisionsverfahren sind derzeit noch beim Bundesfinanzhof anhängig. Falls der Bundesfinanzhof die Auffassung der Finanzgerichte nicht bestätigt, besteht das Risiko, dass die im Tausch gegen vor dem 1. Januar 2009 erworbene Deutsche Wohnen-Aktien erhaltenen V-Angebotsaktien steuerverstrickt sind. Sollte sich dieses Risiko realisieren, so ist offen, ob die Anschaffungskosten der hingegebenen Deutsche Wohnen-Aktien fortzuführen sind oder ob sich die Anschaffungskosten der V-Angebotsaktien nach dem Wert der Deutsche Wohnen-Aktien (abzüglich dem Wert der Barkomponente) richten.

Selbst wenn § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG keine Anwendung fände, wäre der Aktientausch für Deutsche Wohnen-Aktionäre nicht steuerpflichtig, sofern

- (1) die Deutsche Wohnen-Aktien im Privatvermögen gehalten werden,
- (2) sich die Beteiligung des Aktionärs mindestens während der dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen Vonovia-Aktien vorangehenden fünf Jahre auf weniger als 1% belief und
- (3) die Deutsche Wohnen-Aktien vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden (Altaktionäre).

Wurden die Deutsche Wohnen-Aktien nach dem 31. Dezember 2008 erworben, stellt bei Anwendbarkeit des § 20 Abs. 4a EStG eine im Zusammenhang mit dem Tausch der Aktien erhaltene Barkomponente einen Ertrag i.S.d. § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG dar, der der Abgeltungsteuer (25% zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5%) unterliegt.

Zu der Frage, ob die im Zusammenhang mit dem Tausch der Aktien erhaltene Barkomponente auch dann einen Ertrag i.S.d. § 20 Abs. 4a Satz 2 EStG in Verbindung mit § 20 Abs. 1 Nr. 1 EStG darstellt, wenn die Deutsche Wohnen-Aktien vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden (Altaktionäre), sind gegenwärtig Revisionsverfahren beim Bundesfinanzhof anhängig. Falls der Bundesfinanzhof die Anwendbarkeit von § 20 Abs. 4a Satz 2 EStG (anders als die Vorinstanz) auch bejaht, wenn die Deutsche Wohnen-Aktien vor

dem 1. Januar 2009 erworben wurden (Altaktionäre), unterliegt die im Zusammenhang mit dem Tausch der Aktien erhaltene Barkomponente der Abgeltungsteuer (25% zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5%). Andernfalls wäre eine durch Altaktionäre erhaltene Barkomponente vollständig steuerfrei.

Etwaige im Zusammenhang mit dem Aktientausch entstehende Aufwendungen sind steuerlich nicht abzugsfähig.

Soweit der Aktientausch gemäß § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG steuerneutral ist, erfolgt kein Einbehalt deutscher Kapitalertragsteuer. Soweit der Aktientausch nicht wie oben dargestellt steuerneutral ist, gelten die allgemeinen Regelungen zur deutschen Kapitalertragsteuer, wie unten in den Abschnitten „22.4 Besteuerung der Dividendenzahlungen der Gesellschaft“ und „22.5 Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Vonovia-Aktien“ beschrieben.

Sofern ein Aktionär, oder im Falle einer unentgeltlichen Übertragung, sein Rechtsvorgänger, zu irgendeinem Zeitpunkt während der dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen V-Angebotsaktien vorangehenden fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Grundkapital der Zielgesellschaft beteiligt war, erfüllt der Tausch nicht die Anforderungen der Vereinfachungsregel des § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG. In diesem Fall gelten die Regelungen entsprechend, die für die einkommensteuerliche Behandlung des Tauschs von Deutsche Wohnen-Aktien gelten, die zum Betriebsvermögen des Aktionärs gehören (siehe unten unter „22.3.1.2 Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“).

#### **22.3.1.2 Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien**

Für natürliche Personen, die steuerlich in Deutschland ansässig sind und Deutsche Wohnen-Aktien im Betriebsvermögen halten, wird durch den Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen V-Angebotsaktien im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots grundsätzlich ein steuerlicher Realisationstatbestand verwirklicht. Grundsätzlich unterliegen 60% der Veräußerungsgewinne, die aus dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien resultieren, der Besteuerung nach Maßgabe des persönlichen Einkommensteuersatzes (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% auf die Einkommensteuerschuld).

Entsprechend sind nur 60% der mit einem solchen Veräußerungsgewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben (vorbehaltlich etwaiger allgemeiner Abzugsbeschränkungen) und nur 60% etwaiger Veräußerungsverluste steuerlich abzugsfähig.

Bei Zuordnung der Deutsche Wohnen-Aktien zu einem stehenden Gewerbebetrieb in Deutschland unterliegen 60% der Veräußerungsgewinne zusätzlich der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer ist jedoch im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs anrechenbar.

Die Grundsätze zur Besteuerung im Teileinkünfteverfahren (60% Besteuerung) gelten auch für eine im Zusammenhang mit dem Tausch der Aktien erhaltene Barkomponente.

Die in diesem Abschnitt erörterten Regelungen gelten auch, sofern ein Aktionär, oder im Falle einer unentgeltlichen Übertragung, sein Rechtsvorgänger zu irgendeinem Zeitpunkt während der dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen V-Angebotsaktien vorangehenden fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Grundkapital der Zielgesellschaft beteiligt war. Für Veräußerungsverluste gelten spezielle Regelungen (d. h. begrenzte steuerliche Abzugsfähigkeit). Es gelten die nachstehend unter „22.4 Besteuerung der Dividendenzahlungen der Gesellschaft und 22.5 Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Vonovia-Aktien“ dargelegten allgemeinen Regelungen zur Kapitalertragsteuer.

#### **22.3.1.3 Von Körperschaften gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien**

Grundsätzlich sind Veräußerungsgewinne, die von Körperschaften beim Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien gegen V-Angebotsaktien im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots erzielt werden, bei Zuordnung der Deutsche Wohnen-Aktien zum Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit (§ 8b Abs. 2 KStG). 5% des Veräußerungsgewinns gelten allerdings pauschal als steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen somit der Körperschaftsteuer (zzgl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuerschuld) und der Gewerbesteuer. Verluste aus dem Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit dem Tausch stehen, sind steuerlich grundsätzlich nicht zu berücksichtigen.

Die vorgenannten Grundsätze der 95% Steuerbefreiung gelten auch für im Zusammenhang mit dem Tausch der Aktien erhaltene Barkomponenten.

Besondere Regelungen gelten für Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors und für sogenannte Finanzunternehmen. Siehe unten unter „22.5.1.5 Im Vermögen bestimmter Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors gehaltene Aktien“.

#### **22.3.1.4 Von Personengesellschaften gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien**

Ist ein Aktionär eine gewerblich oder freiberuflich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft), so wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf Ebene der Personengesellschaft, sondern auf Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung bestimmt sich dabei danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist.

Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, sind Veräußerungsgewinne aus dem Tausch der Gagfah-Aktien grundsätzlich im Ergebnis zu 95% steuerfrei (siehe oben unter „22.3.1.3 Von Körperschaften gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“).

Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, sind 60% der Veräußerungsgewinne aus dem Tausch der Deutsche Wohnen-Aktien steuerpflichtig (siehe oben unter „22.3.1.2 Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“).

Bei Zuordnung der Deutsche Wohnen-Aktien zu einer deutschen Betriebsstätte unterliegen die Gewinne aus ihrem Tausch zudem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft, und zwar zu 60%, soweit natürliche Personen Gesellschafter sind, und zu 5%, soweit Körperschaften Gesellschafter sind. Sind natürliche Personen Gesellschafter, wird die Gewerbesteuer grundsätzlich nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise auf deren Einkommensteuer angerechnet.

Im Hinblick auf die steuerliche Abzugsfähigkeit von mit den Veräußerungsgewinnen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben sowie auf die steuerliche Abzugsfähigkeit von Veräußerungsverlusten im Rahmen der Einkommens- bzw. Körperschaftsbesteuerung, gelten die oben dargestellten Regelungen entsprechend für die Gesellschafter der Personengesellschaft.

Handelt es sich bei einem Aktionär um eine Personengesellschaft, die weder gewerblich oder freiberuflich tätig noch gewerblich geprägt ist, erfolgt die Besteuerung jedes Gesellschafters so, als hielte er seinen Anteil unmittelbar (siehe die Abschnitte „22.3.1.1 Im Privatvermögen gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“, „22.3.1.2 Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“ und „22.3.1.3 Von Körperschaften gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“).

#### **22.3.2 Deutsche Wohnen-Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland**

Die steuerliche Behandlung des kombinierten Bar- und Tauschangebots bei Deutsche Wohnen-Aktionären mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland ist gegenwärtig offen.

In Betracht kommt eine Einordnung der im Zuge des kombinierten Bar- und Tauschangebots von im Ausland ansässigen Deutsche Wohnen-Aktionären erzielten Gewinne als Veräußerungsgewinne. Diese unterliegen in Deutschland insoweit der beschränkten Steuerpflicht, als die Aktien von einem im Ausland ansässigen Aktionär über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, gehalten werden. Gleiches gilt, sofern der Deutsche Wohnen-Aktionär innerhalb der letzten fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Deutsche Wohnen beteiligt war, vorausgesetzt, dass Deutschland nach Maßgabe eines im Einzelfall anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommens auch ein Besteuerungsrecht für Veräußerungsgewinne ausländischer Aktionäre hat. In diesen Fällen finden grundsätzlich die vorstehend dargestellten Regelungen in Bezug auf Deutsche Wohnen-Aktien im Betriebsvermögen Anwendung.

Findet hingegen § 20 Abs. 4a Satz 2 EStG auf die Barkomponente Anwendung, wenn sie an Deutsche Wohnen-Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland gezahlt wird, ist diese steuerlich als Dividende zu behandeln. Diese unterliegt bei Deutsche Wohnen-Aktionären mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland stets der beschränkten Steuerpflicht und führt zu einem Kapitalertragsteuerabzug in Höhe von 26,375% (einschließlich Solidaritätszuschlag, ggf. zzgl. Kirchensteuer) der Barkomponente. Das Bundesministerium der Finanzen geht in einem Entwurf eines Schreibens vom 23. Oktober 2015 davon aus, dass § 20 Abs. 4a Satz 2 EStG auch Anwendung findet, wenn die Barkomponente an Aktionäre mit

steuerlicher Ansässigkeit im Ausland gezahlt wird. Dieser Entwurf wird derzeit mit den obersten Finanzbehörden der Länder abgestimmt. Nach derzeitigem Kenntnisstand teilen nicht alle Bundesländer die im Entwurf des Bundesministeriums der Finanzen geäußerte Rechtsauffassung, so dass die Fragestellung innerhalb der Finanzverwaltung weiter diskutiert wird. Sollte die Finanzverwaltung ihre in dem Entwurfsschreiben dargestellte Auffassung nicht ändern, kommt es darauf an, ob die Finanzgerichte diese Auffassung bestätigen werden. Dies kann derzeit nicht mit Sicherheit vorausgesagt werden.

Vor diesem Hintergrund ist gegenwärtig offen, ob auf die Barkomponente, soweit sie an Deutsche Wohnen-Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland gezahlt wird, deutsche Kapitalertragsteuer in Höhe von 26,375% (ggf. zzgl. Kirchensteuer) der Barkomponente unabhängig davon einbehalten wird, in welcher Höhe sie an der Deutsche Wohnen beteiligt sind.

Falls es bei der oben dargestellten Auffassung in dem Entwurfsschreiben des Bundesministeriums der Finanzen bleibt, kommt eine vollständige Erstattung der einbehaltenen Kapitalertragsteuer nur in Betracht, sofern ein Aktionär mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland einen Antrag auf vollständige Erstattung der einbehaltenen Kapitalertragsteuer bei der zuständigen Finanzverwaltung stellt, gegen die voraussichtlich ablehnende Entscheidung der Finanzverwaltung Klage erhebt und das Finanzgericht die Anwendung von § 20 Abs. 4a Satz 2 EStG auf die an Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland gezahlte Barkomponente ablehnt.

Folgt den Finanzgerichten hingegen der Auffassung des Bundesministeriums der Finanzen, ist nach nationalem Recht nur eine teilweise Erstattung von zwei Fünfteln der Kapitalertragsteuer für Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland auf Antrag möglich, sofern es sich dabei um Körperschaften handelt und diese weitere Voraussetzungen (u.a. die Erfüllung bestimmter Substanzanforderungen der deutschen Anti-Treaty-Shopping-Regeln) erfüllen. Eine weitergehende (teilweise oder vollständige) Erstattung der Kapitalertragsteuer kommt darüber hinaus auf Antrag für Deutsche Wohnen-Aktionäre in Betracht, die sich auf ein Doppelbesteuerungsabkommen berufen können, das das Besteuerungsrecht der Bundesrepublik Deutschland hinsichtlich der Barkomponente einschränkt oder ausschließt, und die die Voraussetzungen des § 50d EStG einschließlich der deutschen Anti-Treaty-Shopping-Regeln erfüllen.

Die vorstehenden Ausführungen gelten auch für U.S. Aktionäre, denen V-Angebotsaktien weder angeboten noch an sie veräußert werden dürfen (siehe in der Angebotsunterlage unter „1.6 Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland“). Eine steuerliche Behandlung der Barkomponente als Veräußerungserlös kommt für diese Investoren auch bei Zugrundelegung der Auffassung des Bundesministeriums der Finanzen allerdings dann in Betracht, wenn sie sich erfolgreich auf den Standpunkt stellen können, dass in diesem Fall steuerlich kein Tauschangebot mit Barkomponente, sondern ausschließlich eine Veräußerung von Aktien gegen Geldzahlung vorliegt. Für die steuerliche Behandlung eines von den U.S. Aktionären aus der Veräußerung der V-Angebotsaktien durch die Abwicklungsstellen bzw. aus der Veräußerung der Deutsche-Wohnen Aktien erzielten Veräußerungsgewinns gelten die unter „22.5.2 Außerhalb Deutschlands steuerlich ansässige Aktionäre“ dargestellten Grundsätze.

Den Aktionären mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland wird empfohlen, ihre steuerlichen Berater zu konsultieren, insbesondere zur Frage der Voraussetzungen für einen Steuereinbehalt, der zuständigen Behörde für einen möglichen Erstattungsantrag, den weiteren verfahrensmäßigen Voraussetzungen eines Erstattungsantrags und zur Frage einer eventuellen Anrechenbarkeit der deutschen Steuer auf eine im Ausland geschuldete Steuer.

#### **22.4 Besteuerung der Dividendenzahlungen der Gesellschaft**

Die Gesellschaft ist grundsätzlich verpflichtet, bei Auszahlung einer Dividende Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% des Ausschüttungsbetrags einzubehalten. Auf die Kapitalertragsteuer wird zusätzlich ein Solidaritätszuschlag von 5,5% erhoben, so dass sich der einbehaltene Betrag auf insgesamt 26,375% (zzgl. ggf. Kirchensteuer) beläuft. Bemessungsgrundlage für die Kapitalertragsteuer ist die von der Hauptversammlung beschlossene Dividende.

Die Kapitalertragsteuer ist prinzipiell unabhängig davon einzubehalten, ob und in welchem Umfang die Dividende auf Ebene des Aktionärs von der Steuer befreit ist und ob es sich um einen im Inland oder im Ausland ansässigen Aktionär handelt. Wenn Aktien – wie es bei den Aktien der Gesellschaft der Fall ist – gemäß § 5 Depotgesetz zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind und dieser zur Sammelverwahrung im Inland anvertraut werden, wird die Kapitalertragsteuer für die Rechnung der Aktionäre einbehalten und von dem inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut

(einschließlich der inländischen Zweigstellen eines ausländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts), dem inländischen Wertpapierhandelsunternehmen oder der inländischen Wertpapierhandelsbank, das bzw. die die Aktien verwahrt oder verwaltet und die Kapitalerträge auszahlt oder gutschreibt oder die Kapitalerträge an eine ausländische Stelle auszahlt, oder der Wertpapiersammelbank, der die Aktien zur Sammelverwahrung anvertraut wurden, wenn diese die Kapitalerträge an eine ausländische Stelle auszahlt (im Folgenden gemeinsam oder einzeln als „**Zahlstelle für Dividenden**“ bezeichnet), abgeführt.

Soweit für die Dividenden Beträge des steuerlichen Einlagekontos als verwendet gelten, ist die Dividendenzahlung in der Regel unter bestimmten Voraussetzungen von der Steuer befreit und unterliegt nicht der Kapitalertragsteuer. Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto mindern jedoch die Anschaffungskosten der Aktien und können somit zu einer Erhöhung des steuerpflichtigen Veräußerungsgewinns führen. Überschreiten die Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto die auf diese Weise geminderten Anschaffungskosten der Aktien, verzeichnet der Aktionär einen Veräußerungsgewinn, der gemäß den unten aufgeführten Bestimmungen zu versteuern sein kann.

Im Falle von Ausschüttungen an Kapitalgesellschaften in einem anderen EU-Mitgliedstaat, auf die die Richtlinie 2011/96/EU des Rates vom 30. November 2011 (die sogenannte „**Mutter-Tochter-Richtlinie**“) Anwendung findet, kann auf Antrag und bei Vorliegen weiterer Voraussetzungen (u. a. die Mindestbeteiligungsquote von 10% und die Erfüllung bestimmter Substanzanforderungen der deutschen Anti-Treaty-Shopping-Regelungen) von der Einbehaltung der Kapitalertragsteuer abgesehen werden. Entsprechendes gilt für Dividendenzahlungen an eine in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union gelegene Betriebsstätte einer solchen Gesellschaft sowie für Dividendenzahlungen an eine in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union gelegene Betriebsstätte einer deutschen Muttergesellschaft, sofern die Beteiligung an der Gesellschaft für Steuerzwecke zum Betriebsvermögen dieser Betriebsstätte gehört. In bestimmten weiteren Fällen können Körperschaften mit Sitz in einem anderen EU- oder EWR-Staat Anspruch auf Erstattung der Kapitalertragsteuer haben, auch wenn die Mindestbeteiligungsanforderung der Mutter-Tochter-Richtlinie nicht erfüllt ist.

Für Ausschüttungen an andere im Ausland ansässige Aktionäre kann ein reduzierter Kapitalertragsteuersatz angewandt werden (in der Regel 15%), wenn Deutschland mit dem Ansässigkeitsstaat des Aktionärs ein Doppelbesteuerungsabkommen geschlossen hat und weitere Voraussetzungen erfüllt sind, darunter die Substanzanforderungen der deutschen Anti-Treaty-Shopping-Regelungen.

Die Ermäßigung des Kapitalertragsteuersatzes wirkt sich in der Regel nicht auf die Verpflichtung zur Erfüllung der Einbehaltungspflichten aus. Beim Bundeszentralamt für Steuern kann jedoch ein Antrag auf Erstattung der Differenz zwischen der einbehaltenen Kapitalertragsteuer und dem maximalen im Doppelbesteuerungsabkommen festgelegten Satz bzw. dem Nullsatz der Mutter-Tochter-Richtlinie gestellt werden. Für eine Erstattung hat der Aktionär eine Bescheinigung der Stelle, die die Steuer einbehalten hat, sowie das ausgefüllte Antragsformular einzureichen. Ansonsten muss keine Kapitalertragsteuer einbehalten werden, wenn die Steuerbehörden vor der Ausschüttung auf Anfrage eine Bescheinigung über eine (teilweise) Befreiung ausgestellt haben. Für Dividenden an in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Körperschaften, d. h. Körperschaften ohne Sitz und Geschäftsleitung in Deutschland, können bei Vorliegen bestimmter Voraussetzungen zwei Fünftel der einbehaltenen Kapitalertragsteuer sowie zwei Fünftel des darauf erhobenen Solidaritätszuschlags erstattet werden. Diese Erstattung ist unabhängig von der Anwendung eines Doppelbesteuerungsabkommens oder der Erfüllung der Anforderungen der Mutter-Tochter-Richtlinie zulässig. Gleichwohl müssen bestimmte Voraussetzungen erfüllt sein, darunter die Substanzanforderungen der deutschen Anti-Treaty-Shopping-Regelungen. Die ausländische Körperschaft hat ein Antragsformular beim Bundeszentralamt für Steuern einzureichen.

#### **22.4.1 In Deutschland steuerlich ansässige Aktionäre**

##### **22.4.1.1 Im Privatvermögen gehaltene Aktien**

Bei Dividendeneinkünften von in Deutschland steuerlich ansässigen natürlichen Personen, welche die Aktien im Privatvermögen halten, gilt grundsätzlich die Abgeltungsteuer in Höhe von 25% zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% hierauf, was zu einem Steuersatz von insgesamt 26,375% (zuzüglich gegebenenfalls Kirchensteuer) führt. Wie oben beschrieben, ist die Dividendenzahlung in der Regel von der Steuer befreit und unterliegt nicht der Abgeltungsteuer, wenn für die Dividenden Beträge des steuerlichen Einlagekontos als verwendet gelten und die erhaltenen Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto nicht insgesamt die Anschaffungskosten der Aktien überschreiten (siehe „22.4 Besteuerung

der Dividendenzahlungen der Gesellschaft“). Werbungskosten im Zusammenhang mit privaten Kapitaleinkünften sind nicht steuerlich abzugsfähig. Der einzige Abzug, der vorgenommen werden kann, ist ein jährlicher Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 (für zusammen veranlagte Ehegatten EUR 1.602), der für die gesamten privaten Kapitaleinkünfte gilt. Auf Antrag des Anlegers können seine gesamten Einkünfte aus Kapitalvermögen, einschließlich Dividenden, mit seinem persönlichen Einkommensteuersatz anstatt mit dem Abgeltungsteuersatz veranlagt werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Steuerbelastung führt. Auch in diesen Fällen ist ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ausgeschlossen, es gilt ebenfalls der Sparer-Pauschbetrag. Des Weiteren können Dividendeneinkünfte nur mit Verlusten aus Kapitaleinkünften verrechnet werden, ausgenommen sind Verluste aus der Veräußerung von Aktien. Aktionäre können des Weiteren kirchensteuerpflichtig sein. Die Höhe der Kirchensteuer wird in der Regel im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung bestimmt. Zur Erfüllung dieser Kirchensteuerpflicht können die Aktionäre jedoch generell beantragen, dass die inländische Zahlstelle die Kirchensteuer einbehält. Für Kapitalerträge, die nach dem 31. Dezember 2014 zufließen, gilt ein automatisiertes Kirchensteuerabzugsverfahren, sofern der Aktionär beim Bundeszentralamt für Steuern nicht einen Sperrvermerk beantragt hat.

Natürliche Personen, die unmittelbar oder mittelbar einen Anteil von mindestens 25% an der Gesellschaft im Privatbesitz halten, und Aktionäre, die unmittelbar oder mittelbar mindestens 1% an der Gesellschaft im Privatbesitz halten und für die Gesellschaft tätig sind, können eine Befreiung von der Abgeltungsteuer beantragen. In diesem Fall unterliegen die an den Aktionär gezahlten Dividenden zu 60% der Besteuerung mit dem geltenden Einkommensteuersatz zuzüglich Solidaritätszuschlag. Aufwendungen, die mit den Dividendeneinkünften in Zusammenhang stehen, können generell zu 60% von der Steuer abgezogen werden. Die erhobene Kapitalertragsteuer wird auf die Einkommensteuer angerechnet und ein Überhang wird erstattet. Dividendenzahlungen, die unter Verwendung von Beträgen des steuerlichen Einlagekontos geleistet werden, sind in der Regel unter bestimmten Voraussetzungen von der Steuer befreit.

Bis einschließlich 2014 können Kirchensteuer zahlende Aktionäre, die Aktien im Privatvermögen halten, bei der inländischen Zahlstelle, die ihre Kapitalanlageerträge auszahlt, beantragen, dass diese die Kirchensteuer gemäß den gesetzlichen Regelungen des jeweiligen Bundeslandes einbehält und an die zuständige Steuerbehörde abführt. Ab dem 1. Januar 2015 sind alle zum Steuerabzug vom Kapitalertrag verpflichteten Stellen auch zum Einbehalt der Kirchensteuer bei kirchensteuerpflichtigen Anlegern verpflichtet, es sei denn, der Anleger legt bei den deutschen Steuerbehörden schriftlich Widerspruch dagegen ein, dass seine privaten Angaben zur Religionszugehörigkeit offengelegt werden. Wird die Kirchensteuer im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs einbehalten und an die Steuerbehörde abgeführt, gilt die Kirchensteuer auf die Dividenden ebenfalls als abgegolten, wenn sie abgezogen wird. Die einbehaltene Kirchensteuer kann nicht als Sonderausgabe in der Einkommensteuererklärung geltend gemacht werden; die von der Gesellschaft einbehaltene Kapitalertragsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag) wird jedoch um 26,375% der für die Dividenden einbehaltenen Kirchensteuer gemindert. Wird die Kirchensteuer nicht zusammen mit der Kapitalertragsteuer abgeführt, hat der kirchensteuerpflichtige Anleger seine Dividenden in der Einkommensteuererklärung anzugeben. Die Kirchensteuer auf die Dividenden wird dann im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung festgesetzt.

#### **22.4.1.2 Im Betriebsvermögen von Körperschaften gehaltene Aktien**

Dividendenzahlungen an in Deutschland steuerlich ansässige Körperschaften sind grundsätzlich von der Steuer befreit, sofern die Körperschaft zu Beginn des Kalenderjahrs, in dem die Dividenden gezahlt werden, unmittelbar zu mindestens 10% am Grund- oder Stammkapital der Gesellschaft beteiligt ist, welche die Dividende ausschüttet. Der Erwerb einer Beteiligung von mindestens 10% im Laufe eines Kalenderjahres gilt für die Zwecke dieser Regelung als zu Beginn des Kalenderjahres erfolgt. Beteiligungen am Grund- oder Stammkapital der Gesellschaft, die ein Anteilseigner, der eine juristische Person ist, als Gesellschafter hält, einschließlich Mitunternehmenschaften, sind diesem Anteilseigner, der eine juristische Person ist, lediglich anteilig auf der Grundlage des Gesellschaftsanteils des Anteilseigners, der eine juristische Person ist, am Vermögen der entsprechenden Gesellschaft zuzurechnen. Jedoch gelten 5% der steuerbefreiten Dividenden als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen daher der Steuer. Tatsächlich anfallende Betriebsausgaben, die mit den Dividendeneinkünften aus steuerlicher Sicht in Zusammenhang stehen, sind generell steuerlich abziehbar. Für Zwecke der Gewerbesteuer sind Dividenden nur wie oben beschrieben steuerbefreit, wenn die Körperschaft, welche die Dividenden bezieht, zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraumes zu mindestens 15% am Grund- oder Stammkapital der Gesellschaft beteiligt war. Ist die ausschüttende Gesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union ansässig, ist es ausreichend, wenn zu Beginn des

Veranlagungszeitraums eine Beteiligungsquote von 10% gegeben ist. Andernfalls unterliegen die Dividenden vollumfänglich der Gewerbesteuer. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer wird auf die Körperschaftsteuerschuld angerechnet und ein Überhang wird erstattet. Das Gleiche gilt für den Solidaritätszuschlag, der zusätzlich auf die Körperschaftsteuer erhoben wird. Dividendenzahlungen, die unter Verwendung von Beträgen des steuerlichen Einlagekontos geleistet werden, sind in der Regel unter bestimmten Voraussetzungen von der Steuer befreit.

#### **22.4.1.3 Im Betriebsvermögen von Einzelunternehmern gehaltene Aktien**

Bei Aktien, die im Betriebsvermögen von in Deutschland steuerlich ansässigen Einzelunternehmern gehalten werden, werden 60% der Dividenden mit dem gültigen Einkommensteuersatz versteuert. Auf die Einkommensteuerschuld wird ferner ein Solidaritätszuschlag von 5,5% erhoben. Die erhobene Kapitalertragsteuer wird auf die persönliche Einkommensteuerschuld angerechnet und ein Überhang wird erstattet. Das Gleiche gilt für den Solidaritätszuschlag. Betriebsausgaben, die mit den Dividendeneinkünften aus steuerlicher Sicht in Zusammenhang stehen, können generell nur zu 60% von der Steuer abgezogen werden. Die Dividenden unterliegen ferner der Gewerbesteuer, die teilweise oder vollständig im Wege eines pauschalierten Verfahrens mit der Einkommensteuer des Einzelunternehmers verrechnet wird. Die Dividenden sind von der Gewerbesteuer befreit, wenn der Anteilseigner zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraums zu mindestens 15% am Grund- oder Stammkapital der Gesellschaft beteiligt war. Ist die ausschüttende Gesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union ansässig, ist es ausreichend, wenn zu Beginn des Veranlagungszeitraums eine Beteiligungsquote von 10% gegeben ist. Dividendenzahlungen, die unter Verwendung von Beträgen des steuerlichen Einlagekontos geleistet werden, sind in der Regel unter bestimmten Voraussetzungen von der Steuer befreit.

#### **22.4.1.4 Im Betriebsvermögen von Personengesellschaften gehaltene Aktien**

Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag) werden nicht auf Ebene der Mitunternehmerschaft, sondern nur auf Ebene der jeweiligen Gesellschafter erhoben. Die Besteuerung eines jeden Gesellschafter hängt davon ab, ob der Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, werden die im Gewinnanteil enthaltenen Dividenden gemäß den für Körperschaften geltenden Grundsätzen (siehe oben „22.4.1.2 Im Betriebsvermögen von Körperschaften gehaltene Aktien“) versteuert. Ist der Gesellschafter eine natürliche Person und werden die Aktien im Betriebsvermögen der Personengesellschaft gehalten, werden die im Gewinnanteil enthaltenen Dividenden gemäß den für Einzelunternehmer geltenden Grundsätzen (siehe oben „22.4.1.3 Im Betriebsvermögen von Einzelunternehmen gehaltene Aktien“) versteuert. Unter bestimmten Voraussetzungen kann ein Gesellschafter, der eine natürliche Person ist, beantragen, dass seine persönliche Einkommensteuer für nicht entnommene Gewinne der Personengesellschaft vermindert wird.

Die Personengesellschaft unterliegt der Gewerbesteuer, die auf Ebene der Personengesellschaft erhoben wird. Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, kann die anteilige Gewerbesteuer im Wege eines pauschalierten Verfahrens teilweise oder vollständig auf die Einkommensteuer der natürlichen Person angerechnet werden.

#### **22.4.1.5 Im Vermögen bestimmter Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors gehaltene Aktien**

Die Steuerbefreiung für Dividenden gilt nicht für Dividenden, die an bestimmte Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors gezahlt werden.

Dividenden von Aktien, die nach § 1a des Kreditwesengesetzes in Verbindung mit den Artikeln 102 bis 106 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 oder unmittelbar nach den Artikeln 102 bis 106 der Verordnung (EU) 575/2013 dem Handelsbuch von Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituten zuzurechnen sind, sowie Dividenden von Aktien die von Finanzunternehmen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolges erworben wurden, unterliegen vollumfänglich der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Wenn der zu Beginn des maßgeblichen Erhebungszeitraums gehaltene Anteil mindestens 15% beträgt, können die Dividenden unter bestimmten Voraussetzungen gänzlich von der Gewerbesteuer befreit sein. Dividenden von Anteilen, die den Kapitalanlagen von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen sowie Pensionsfonds zuzurechnen sind, unterliegen in vollem Umfang der Körperschaft- und der Gewerbesteuer.

Eine Ausnahme von vorstehender Regelung und somit eine effektive Steuerbefreiung zu 95% gilt für Dividendeneinkünfte vorstehend genannter Unternehmen, auf welche die Mutter-Tochter-Richtlinie Anwendung findet.

#### **22.4.2 Außerhalb Deutschlands steuerlich ansässige Aktionäre**

Die Dividendeneinkünfte von nicht in Deutschland steuerlich ansässigen Aktionären (natürliche Personen und Körperschaften) unterliegen grundsätzlich der Besteuerung in Deutschland.

Soweit die Aktien in einem Betriebsvermögen in Deutschland gehalten werden (d. h. über eine deutsche Betriebsstätte oder in einem Betriebsvermögen, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt ist), gelten grundsätzlich die oben aufgeführten Bestimmungen hinsichtlich der Besteuerung von Aktionären, die in Deutschland steuerlich ansässig sind, entsprechend. Die Kapitalertragsteuer mit Solidaritätszuschlag, die an der Quelle einbehalten und an die deutschen Steuerbehörden abgeführt wird, wird auf die Einkommensteuer- bzw. Körperschaftsteuerschuld des Aktionärs angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet.

In allen anderen Fällen gilt die Steuerschuld für Dividenden mit Einbehaltung der (ggf. nach einem Doppelbesteuerungsabkommen, der Mutter-Tochter-Richtlinie oder nationalen Steuervorschriften ermäßigten) Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag als abgegolten.

### **22.5 Besteuerung von Veräußerungsgewinnen aus Vonovia-Aktien**

#### **22.5.1 In Deutschland steuerlich ansässige Aktionäre**

##### **22.5.1.1 Im Privatvermögen gehaltene Aktien**

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die vor dem 1. Januar 2009 erworben und im Privatvermögen gehalten wurden, sind grundsätzlich von der Steuer befreit. Es bestehen unseres Erachtens gute Gründe anzunehmen, dass die Veräußerung von Vonovia-Aktien insoweit nicht der Besteuerung unterliegt, als die V-Angebotsaktien im Tausch gegen Deutsche Wohnen-Aktien erworben wurden, für die diese Steuerbefreiung ihrerseits in Anspruch genommen werden konnte, sofern für den Tausch von Deutsche Wohnen-Aktien die Vereinfachungsregel des § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG beansprucht werden konnte (siehe oben unter „22.3.1.1 Im Privatvermögen gehaltene Deutsche Wohnen-Aktien“). Entsprechend sind etwaige Verluste aus der Veräußerung solcher Vonovia-Aktien steuerlich nicht abzugsfähig.

Im Übrigen sind Gewinne aus der Veräußerung von Vonovia-Aktien durch eine natürliche Person, welche die Aktien im Privatvermögen gehalten hat, unabhängig von der Haltedauer der Vonovia-Aktien grundsätzlich steuerpflichtig.

Werden die Aktien durch ein inländisches Kreditinstitut, ein inländisches Finanzdienstleistungsinstitut, ein inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder eine inländische Zahlstelle, einschließlich der inländischen Niederlassung eines ausländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstituts, verwahrt oder verwaltet oder wird durch diese die Veräußerung durchgeführt und die Kapitalerträge ausgezahlt oder gutgeschrieben, wird durch die inländische Zahlstelle auf die Veräußerungsgewinne für Rechnung des Verkäufers eine grundsätzlich abgeltende Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% (zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag, also insgesamt 26,375% plus ggf. Kirchensteuer) einbehalten, sofern die Aktien im Privatvermögen gehalten werden. Der steuerbare Veräußerungsgewinn berechnet sich durch Abzug der Anschaffungskosten der Aktien und der Aufwendungen, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft stehen, von den Einnahmen aus der Veräußerung.

Die Einkommensteuerschuld (zuzüglich Solidaritätszuschlag) eines Aktionärs ist mit dem Einbehalt der Kapitalertragsteuer grundsätzlich abgegolten. Auf Antrag des Aktionärs können die Einkünfte aus Kapitalvermögen einer steuerlichen Veranlagung unterzogen werden, wenn dies zu einer geringeren Steuerschuld führt. Einkünfte aus Kapitalvermögen können nur um einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von EUR 801 vermindert werden (für zusammen veranlagte Ehegatten EUR 1.602); ein Abzug der tatsächlichen Werbungskosten ist ausgeschlossen, ausgenommen Aufwendungen, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Veräußerungsgeschäft stehen. Gewinne aus der Veräußerung von Aktien können mit allen Arten von Verlusten aus Kapitalvermögen verrechnet werden, wohingegen Verluste aus der Veräußerung von Aktien nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien verrechnet werden können.

Bis einschließlich 2014 können Kirchensteuer zahlende Aktionäre, die Aktien im Privatvermögen halten, bei der inländischen Zahlstelle, die ihre Kapitalanlageerträge auszahlt, beantragen, dass diese die Kirchensteuer auf Veräußerungsgewinne gemäß den gesetzlichen Regelungen des jeweiligen Bundeslandes

einbehält und an die zuständige Steuerbehörde abführt. Ab dem 1. Januar 2015 sind alle zum Steuerabzug vom Kapitalertrag verpflichteten Stellen auch zum Einbehalt der Kirchensteuer bei kirchensteuerpflichtigen Anlegern verpflichtet, es sei denn, der Anleger legt bei den deutschen Steuerbehörden schriftlich Widerspruch dagegen ein, dass seine privaten Angaben zur Religionszugehörigkeit offengelegt werden. Wird die Kirchensteuer im Rahmen des Kapitalertragsteuerabzugs einbehalten und an die Steuerbehörde abgeführt, gilt die Kirchensteuer auf die Veräußerungsgewinne ebenfalls als abgegolten, wenn sie abgezogen wird. Die einbehaltene Kirchensteuer kann nicht als Sonderausgabe in der Einkommensteuererklärung geltend gemacht werden; die von der Gesellschaft einbehaltene Kapitalertragsteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag) wird jedoch um 26,375% der für die Veräußerungsgewinne einbehaltenen Kirchensteuer gemindert.

War der veräußernde Aktionär – oder im Falle eines unentgeltlichen Erwerbs sein Rechtsvorgänger – zu irgendeinem Zeitpunkt während der der Veräußerung vorausgehenden fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Kapital der Gesellschaft beteiligt, gelten die erzielten Veräußerungsgewinne als gewerbliche Einkünfte, so dass mit der auf die Veräußerungsgewinne erhobenen Kapitalertragsteuer die Steuerschuld nicht abgegolten ist. Die Veräußerungsgewinne unterliegen in Höhe von 60% der Besteuerung mit dem persönlichen Steuersatz des Aktionärs. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer mit Solidaritätszuschlag wird bei der steuerlichen Veranlagung auf die Steuerschuld des Aktionärs angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet.

#### **22.5.1.2 Im Betriebsvermögen von Körperschaften gehaltene Aktien**

Für in Deutschland steuerlich ansässige Körperschaften unterliegen Gewinne aus der Veräußerung von Aktien generell nicht der Kapitalertragsteuer und sind grundsätzlich von der Körperschaftsteuer sowie der Gewerbesteuer befreit. 5% der Veräußerungsgewinne gelten jedoch als nicht abziehbare Betriebsausgaben und unterliegen deshalb der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag) sowie – wenn die Aktien im Betriebsvermögen eines Gewerbebetriebs in Deutschland gehalten werden – der Gewerbesteuer. Im Ergebnis sind Veräußerungsgewinne generell zu 95% von der Steuer befreit. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen grundsätzlich nicht als Betriebsausgaben abgezogen werden.

#### **22.5.1.3 Im Betriebsvermögen von Einzelunternehmern gehaltene Aktien**

Für Einzelunternehmen unterliegen Gewinne aus der Veräußerung von Aktien nicht der Kapitalertragsteuer, wenn die Veräußerungserlöse Teil der Einkünfte aus Gewerbebetrieb eines in Deutschland ansässigen Unternehmens sind und der Aktionär diesen Sachverhalt auf dem speziellen amtlichen Vordruck gegenüber der inländischen Zahlstelle erklärt. Durch den Einbehalt der Kapitalertragsteuer mit Solidaritätszuschlag ist die Steuerschuld in Bezug auf Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die im Betriebsvermögen gehalten werden, nicht abgegolten. Die einbehaltenen Beträge werden stattdessen auf die Einkommensteuer- und Solidaritätszuschlagschuld des Verkäufers angerechnet bzw. bei einem Überhang erstattet. 60% der Gewinne aus der Veräußerung von Aktien unterliegen dem persönlichen Einkommensteuersatz (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) des Aktionärs sowie bei Hinzurechnung der Aktien zu einer inländischen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs – ebenso der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer ist im Wege eines pauschalierten Verfahrens (teilweise) auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs anrechenbar. Generell sind nur 60% der Veräußerungsverluste und der Betriebsausgaben, die mit den veräußerten Aktien in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, steuerlich abziehbar.

#### **22.5.1.4 Im Betriebsvermögen von Personengesellschaften gehaltene Aktien**

Einkommensteuer bzw. Körperschaftsteuer werden nicht auf Ebene der Mitunternehmerschaft, sondern auf Ebene der jeweiligen Gesellschafter erhoben. Bei Aktien, die im Betriebsvermögen von Personengesellschaften gehalten werden, erfolgt die Besteuerung in der Annahme, dass der Gesellschafter unmittelbar an der Gesellschaft beteiligt ist, und richtet sich nach den oben aufgeführten Regelungen, je nachdem, ob der Gesellschafter eine Körperschaft (siehe „22.4.1.2 Im Betriebsvermögen von Körperschaften gehaltene Aktien“) oder eine natürliche Person (siehe „22.4.1.3 Im Betriebsvermögen von Einzelunternehmern gehaltene Aktien“) ist. Unter bestimmten Voraussetzungen kann ein Gesellschafter, der eine natürliche Person ist, beantragen, dass seine persönliche Einkommensteuer für nicht entnommene Gewinne der Personengesellschaft vermindert wird.

Veräußerungsgewinne von Personengesellschaften unterliegen der Gewerbesteuer, wenn die Aktien im Betriebsvermögen einer in Deutschland ansässigen Betriebsstätte der Personengesellschaft gehalten werden. Die Veräußerungsgewinne unterliegen zu 5% der Gewerbesteuer, soweit sie sich auf den Gewinnanteil eines Gesellschafters beziehen, der eine Körperschaft ist; sie unterliegen zu 60% der Gewerbesteuer, soweit sie sich auf den Gewinnanteil eines Gesellschafters beziehen, der eine natürliche Person ist. In letzterem Fall ist die Gewerbesteuer im Wege eines pauschalierten Verfahrens (teilweise) auf die persönliche Einkommensteuer des Gesellschafters anrechenbar.

#### **22.5.1.5 Im Vermögen bestimmter Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors gehaltene Aktien**

Von bestimmten Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors realisierte Veräußerungsgewinne sind abweichend zu den vorstehenden Regelungen vollumfänglich steuerbar (siehe oben „22.4.1.5 Im Vermögen bestimmter Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors gehaltene Aktien“). Dies gilt für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die dem Handelsbuch von Kredit- und Finanzdienstleistungsinstituten zuzurechnen sind, für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die von Finanzunternehmen mit dem Ziel der kurzfristigen Erzielung eines Eigenhandelserfolges erworben wurden, sowie für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die den Kapitalanlagen von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen sowie Pensionsfonds zuzurechnen sind.

#### **22.5.2 Außerhalb Deutschlands steuerlich ansässige Aktionäre**

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die von außerhalb Deutschlands steuerlich ansässigen Aktionären in einem Betriebsvermögen in Deutschland gehalten werden (d. h. über eine deutsche Betriebsstätte oder in einem Betriebsvermögen, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt ist) werden in Deutschland grundsätzlich nach denselben Bestimmungen besteuert, die für die Besteuerung von in Deutschland steuerlich ansässigen Aktionären gelten (siehe oben).

Ansonsten unterliegen Veräußerungsgewinne von außerhalb Deutschlands steuerlich ansässigen Aktionären der deutschen Steuer nur, wenn der veräußernde Aktionär – oder im Falle eines unentgeltlichen Erwerbs sein Rechtsvorgänger – zu einem beliebigen Zeitpunkt innerhalb von fünf Jahren vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1% am Grundkapital der Gesellschaft beteiligt war. Generell sehen die meisten von Deutschland geschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen in solchen Fällen eine vollständige Befreiung von der deutschen Besteuerung vor und weisen das Besteuerungsrecht dem Ansässigkeitsstaat des Aktionärs zu. Einige Doppelbesteuerungsabkommen enthalten jedoch spezielle Bestimmungen zu Beteiligungen an Grundstücksgesellschaften, die eine Besteuerung der Veräußerungsgewinne nach denselben Regeln vorsehen, die für in Deutschland ansässige Aktionäre gelten. Erfolgt eine Besteuerung in Deutschland, unterliegen generell maximal 5% der Veräußerungsgewinne der Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag, sofern der Aktionär eine Körperschaft ist. Im Falle von natürlichen Personen unterliegen dagegen 60% der Veräußerungsgewinne der Einkommensteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen oder Ausgaben, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, sind in Übereinstimmung mit den oben aufgeführten Grundsätzen nur begrenzt abzugsfähig. Gemäß den Vorgaben der deutschen Steuerbehörden ist in solchen Fällen generell keine Kapitalertragsteuer durch eine inländische Zahlstelle einzubehalten und abzuführen. Unterliegt der Veräußerungsgewinn jedoch der Besteuerung in Deutschland, hat der Aktionär eine Steuererklärung einzureichen und diese Steuern zu entrichten.

#### **22.6 Erbschaft- und Schenkungsteuer**

Der Übergang von Aktien auf eine andere Person durch Schenkung oder von Todes wegen unterliegt der deutschen Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer grundsätzlich nur, wenn:

- (i) der Erblasser, der Schenker, der Erbe, der Beschenkte oder der sonstige Erwerber zur Zeit des Vermögensübergangs seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt, Geschäftsleitung oder Sitz in Deutschland hatte oder sich als deutscher Staatsangehöriger nicht länger als fünf Jahre (bei Auswanderung in die USA zehn Jahre) dauernd im Ausland aufgehalten hat, ohne im Inland einen Wohnsitz zu haben;
- (ii) die Aktien beim Erblasser oder Schenker zu einem Betriebsvermögen gehören, für das in Deutschland eine Betriebsstätte unterhalten wurde oder ein ständiger Vertreter bestellt war; oder

- (iii) der Erblasser zum Zeitpunkt des Erbfalls oder der Schenker mit Geschäftsleitung oder Sitz in Deutschland zum Zeitpunkt der Schenkung entweder allein oder zusammen mit anderen ihm nahestehenden Personen zu mindestens 10% am Grundkapital der Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar beteiligt ist bzw. war.

Die wenigen gegenwärtig bestehenden deutschen Doppelbesteuerungsabkommen zur Erbschaft- und Schenkungsteuer sehen in der Regel vor, dass die deutsche Erbschaft- bzw. Schenkungsteuer nur in Fall (i) und mit Einschränkungen in Fall (ii) erhoben werden kann. Sonderregelungen finden Anwendung auf bestimmte außerhalb Deutschlands lebende deutsche Staatsangehörige und ehemalige deutsche Staatsangehörige.

## **22.7 Sonstige Steuern**

Beim Kauf, der Veräußerung oder anderen Formen der Übertragung von Aktien fällt keine deutsche Kapitalverkehrsteuer, Umsatzsteuer, Stempelsteuer oder ähnliche Steuer an. Vermögensteuer wird in Deutschland gegenwärtig nicht erhoben. Ein Unternehmer kann jedoch dazu optieren, Umsatzsteuer auf die Veräußerung von Aktien zu zahlen, obwohl diese Umsätze grundsätzlich umsatzsteuerbefreit sind, wenn die Aktien an einen anderen Unternehmer für dessen Unternehmen veräußert werden.

Am 22. Januar 2013 stimmte der EU-Rat der Entscheidung der Finanzminister von 11 Mitgliedstaaten (darunter Deutschland) zu, eine Finanztransaktionssteuer im Weg der Verstärkten Zusammenarbeit einzuführen. Am 14. Februar 2013 nahm die Europäische Kommission den Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Umsetzung einer Verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer an. Geplant ist insbesondere die Erhebung einer Finanztransaktionssteuer in Höhe von 0,1% (0,01% bei Derivaten) auf den Kauf und die Veräußerung von Finanzinstrumenten, wozu auch Aktien gehören. Nun steht noch die einstimmige Zustimmung der 11 teilnehmenden Mitgliedstaaten aus.

Im Übrigen übernimmt die Gesellschaft keine Verantwortung für die Einbehaltung der Steuern an der Quelle.

## FINANZINFORMATIONEN

	<u>Seite</u>
<b>Verkürzter Konzernzwischenabschluss der Vonovia SE zum 30. September 2015 (erstellt in</b>	
<b>Übereinstimmung mit den internationalen Rechnungslegungsstandards „IFRS“)</b> . . . . .	F-2
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	F-3
Konzern-Gesamtergebnisrechnung . . . . .	F-4
Konzernbilanz . . . . .	F-5
Konzern-Kapitalflussrechnung . . . . .	F-6
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung . . . . .	F-7
Ausgewählte erläuternde Konzernanhangangaben gemäß IFRS . . . . .	F-8
Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht . . . . .	F-33
<b>Gepürfter Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2014</b>	
<b>abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen</b>	
<b>Rechnungslegungsstandards „IFRS“)</b> . . . . .	F-34
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	F-35
Konzern-Gesamtergebnisrechnung . . . . .	F-36
Konzernbilanz . . . . .	F-37
Konzern-Kapitalflussrechnung . . . . .	F-38
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung . . . . .	F-39
Konzernanhang . . . . .	F-40
DAIG Anteilsbesitz . . . . .	F-104
Bestätigungsvermerk . . . . .	F-107
<b>Gepürfter Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2013</b>	
<b>abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen</b>	
<b>Rechnungslegungsstandards „IFRS“)</b> . . . . .	F-109
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	F-110
Konzern-Gesamtergebnisrechnung . . . . .	F-111
Konzernbilanz . . . . .	F-112
Konzern-Kapitalflussrechnung . . . . .	F-113
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung . . . . .	F-114
Konzernanhang . . . . .	F-115
DAIG Anteilsbesitz . . . . .	F-174
Bestätigungsvermerk . . . . .	F-176
<b>Gepürfter Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien GmbH für das zum 31. Dezember</b>	
<b>2012 abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen</b>	
<b>Rechnungslegungsstandards „IFRS“)</b> . . . . .	F-178
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	F-179
Konzern-Gesamtergebnisrechnung . . . . .	F-180
Konzernbilanz . . . . .	F-181
Konzern-Kapitalflussrechnung . . . . .	F-182
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung . . . . .	F-183
Konzernanhang . . . . .	F-184
DAIG Anteilsbesitz . . . . .	F-234
Bestätigungsvermerk . . . . .	F-237
<b>Gepürfter Einzelabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2014</b>	
<b>abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt gemäß der Vorschriften des Deutschen Handelsgesetzbuchs,</b>	
<b>„HGB“)</b> . . . . .	F-239
Bilanz . . . . .	F-240
Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	F-242
Anhang zum Jahresabschluss . . . . .	F-243
Entwicklung des Anlagevermögens . . . . .	F-265
DAIG Anteilsbesitz . . . . .	F-267
Bestätigungsvermerk . . . . .	F-270

**Vonovia SE**

*Verkürzter Konzernzwischenabschluss der Vonovia SE zum 30. September 2015  
(erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen Rechnungslegungsstandards „IFRS“)*

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Erläuterungen	01.01. - 30.09.2015	01.01. - 30.09.2014	01.07. - 30.09.2015	01.07. - 30.09.2014
Erlöse aus der Vermietung . . . . .		1.470,3	823,5	556,5	281,2
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .		21,3	13,2	7,3	4,2
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . .</b>	<b>5</b>	<b><u>1.491,6</u></b>	<b><u>836,7</u></b>	<b><u>563,8</u></b>	<b><u>285,4</u></b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien .		315,6	213,0	94,2	74,1
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		-288,9	-180,6	-84,1	-59,7
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		24,4	16,5	9,2	5,2
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>6</b>	<b><u>51,1</u></b>	<b><u>48,9</u></b>	<b><u>19,3</u></b>	<b><u>19,6</u></b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>7</b>	<b><u>0,0</u></b>	<b><u>26,9</u></b>	<b><u>0,0</u></b>	<b><u>6,1</u></b>
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .		115,1	59,8	49,8	25,6
Materialaufwand . . . . .	8	-683,0	-382,7	-257,6	-136,3
Personalaufwand . . . . .	9	-234,5	-130,2	-96,4	-42,3
Abschreibungen . . . . .		-7,3	-5,1	-2,5	-1,7
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .		60,1	34,7	23,2	14,9
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .		-171,8	-110,7	-58,6	-35,8
Finanzerträge . . . . .		3,5	4,2	0,8	1,4
Finanzaufwendungen . . . . .	10	-300,2	-206,7	-61,4	-61,7
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>		<b><u>324,6</u></b>	<b><u>175,8</u></b>	<b><u>180,4</u></b>	<b><u>75,2</u></b>
Ertragsteuern . . . . .	11	-131,1	-53,8	-71,8	-23,2
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>		<b><u>193,5</u></b>	<b><u>122,0</u></b>	<b><u>108,6</u></b>	<b><u>52,0</u></b>
davon entfallen auf:					
Anteilseigner der Vonovia . . . . .		159,3	117,3	98,5	50,0
Hybridkapitalgeber der Vonovia . . . . .		22,4	—	7,6	—
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .		11,8	4,7	2,5	2,0
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert) in € . . . . .</b>	<b>12</b>	<b><u>0,42</u></b>	<b><u>0,47</u></b>	<b><u>0,21</u></b>	<b><u>0,21</u></b>

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

in Mio. €	<u>01.01.- 30.09.2015</u>	<u>01.01.- 30.09.2014</u>	<u>01.07.- 30.09.2015</u>	<u>01.07.- 30.09.2014</u>
<b>Periodenergebnis</b> .....	<b><u>193,5</u></b>	<b><u>122,0</u></b>	<b><u>108,6</u></b>	<b><u>52,0</u></b>
<b>Cashflow Hedges</b>				
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste .....	50,6	16,2	- 13,5	38,6
Realisierte Gewinne/Verluste .....	- 40,0	- 56,6	12,1	- 59,2
Steuereffekt .....	- 3,5	11,5	0,2	5,4
<b>Posten, die künftig aufwands- oder ertragswirksam werden könnten</b> .....	<b><u>7,1</u></b>	<b><u>- 28,9</u></b>	<b><u>- 1,2</u></b>	<b><u>- 15,2</u></b>
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen</b>				
Veränderung der versicherungsmathematischen Gewinne/Verluste .....	36,5	- 43,4	- 7,6	- 18,6
Steuereffekt .....	- 11,9	14,4	2,6	6,2
<b>Posten, die künftig nicht aufwands- oder ertragswirksam werden können</b> .....	<b><u>24,6</u></b>	<b><u>- 29,0</u></b>	<b><u>- 5,0</u></b>	<b><u>- 12,4</u></b>
<b>Sonstiges Ergebnis</b> .....	<b><u>31,7</u></b>	<b><u>- 57,9</u></b>	<b><u>- 6,2</u></b>	<b><u>- 27,6</u></b>
<b>Gesamtergebnis</b> .....	<b><u>225,2</u></b>	<b><u>64,1</u></b>	<b><u>102,4</u></b>	<b><u>24,4</u></b>
davon entfallen auf:				
Anteilseigner der Vonovia .....	196,2	59,4	102,3	22,4
Hybridkapitalgeber der Vonovia .....	22,4	—	7,6	—
Nicht beherrschende Anteilseigner .....	<u>6,6</u>	<u>4,7</u>	<u>- 7,5</u>	<u>2,0</u>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang.

## Konzernbilanz

in Mio. €	Erläuterungen	30.09.2015	31.12.2014
<b>AKTIVA</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	13	2.643,3	108,5
Sachanlagen		67,9	29,0
Investment Properties	14	23.018,2	12.687,2
Finanzielle Vermögenswerte	15	197,2	93,2
Sonstige Vermögenswerte		15,5	47,0
Laufende Ertragsteueransprüche		0,1	0,1
Latente Steueransprüche		14,5	15,0
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>25.956,7</b>	<b>12.980,0</b>
Vorräte	16	19,8	2,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	17	78,9	65,1
Finanzielle Vermögenswerte	15	—	2,0
Sonstige Vermögenswerte		116,6	77,5
Laufende Ertragsteueransprüche		19,2	13,8
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	18	512,2	1.564,8
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	19	84,4	53,8
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>831,1</b>	<b>1.779,2</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>26.787,8</b>	<b>14.759,2</b>
<b>PASSIVA</b>			
Gezeichnetes Kapital		466,0	271,6
Kapitalrücklage		6.892,3	2.076,0
Gewinnrücklagen		2.540,9	2.643,4
Sonstige Rücklagen		- 45,5	- 58,4
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner der Vonovia</b>		<b>9.853,7</b>	<b>4.932,6</b>
Eigenkapital der Hybridkapitalgeber		1.031,5	1.001,6
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner der Vonovia und der Hybridkapitalgeber</b>		<b>10.885,2</b>	<b>5.934,2</b>
Nicht beherrschende Anteile		176,5	28,0
<b>Eigenkapital</b>	20	<b>11.061,7</b>	<b>5.962,2</b>
Rückstellungen	21	575,5	422,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		0,9	1,0
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	22	11.323,1	6.539,5
Derivate	23	139,9	54,5
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	24	94,5	88,1
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern		38,2	46,3
Sonstige Verbindlichkeiten	25	29,7	8,6
Latente Steuerschulden		1.897,1	1.132,8
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>14.098,9</b>	<b>8.292,9</b>
Rückstellungen	21	379,7	211,3
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		93,8	51,5
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	22	909,2	125,3
Derivate	23	122,8	21,9
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	24	4,8	4,4
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern		8,0	7,5
Sonstige Verbindlichkeiten	25	108,9	82,2
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>1.627,2</b>	<b>504,1</b>
<b>Schulden</b>		<b>15.726,1</b>	<b>8.797,0</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>26.787,8</b>	<b>14.759,2</b>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

## Konzern-Kapitalflussrechnung

in Mio. €	Erläuterungen	01.01.- 30.09.2015	01.01.- 30.09.2014 geändert <sup>(1)</sup>
Periodenergebnis . . . . .		193,5	122,0
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	7	—	-26,9
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	6	-24,4	-16,5
Abschreibungen . . . . .		7,3	5,1
Zinsaufwendungen/-erträge . . . . .		297,8	203,4
Ertragsteuern . . . . .	11	131,1	53,8
Ergebnisse aus Abgängen von Investment Properties . . . . .		-26,7	-32,4
Ergebnisse aus Abgängen von sonstigen langfristigen Vermögenswerten . . . . .		1,5	—
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge . . . . .		0,1	0,1
Veränderung der Vorräte . . . . .		8,6	1,1
Veränderung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte . . . . .		8,9	15,0
Veränderung der Rückstellungen . . . . .		-21,3	-17,0
Veränderung der Verbindlichkeiten . . . . .		-75,8	-9,3
Rückzahlung der Steuerverbindlichkeiten aus EK 02 . . . . .		-44,4	—
Ertragsteuerzahlungen . . . . .		-9,7	-2,9
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit<sup>(2)</sup> . . . . .</b>		<b>446,5</b>	<b>295,5</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Investment Properties und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten . . . . .		316,9	264,2
Einzahlungen aus Abgängen von sonstigen Vermögenswerten . . . . .		1,1	1,0
Ein-/Auszahlungen aus der Veräußerung von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .		7,4	—
Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties . . . . .	14	-338,7	-148,7
Auszahlungen für Investitionen in sonstige Vermögenswerte . . . . .		-10,0	-1.539,9
Ein-/Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettoabfluss) <sup>(3)</sup> . . . . .	3	-3.058,7	49,7
Zinseinzahlungen . . . . .		2,7	4,9
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit . . . . .</b>		<b>-3.079,3</b>	<b>-1.368,8</b>
Kapitaleinzahlungen aus der Ausgabe neuer Aktien (einschließlich Agio) . . . . .	20	2.372,0	304,0
Auszahlungen an Aktionäre der Vonovia SE und nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .		-295,8	-179,7
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	22	2.004,0	1.806,4
Auszahlungen für die Tilgung von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	22	-2.114,9	-1.007,6
Auszahlungen für Transaktionskosten . . . . .		-116,9	-22,8
Auszahlungen für sonstige Finanzierungskosten . . . . .		-28,9	-41,7
Ein-/Auszahlungen für den Verkauf/Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .		-1,2	2,9
Zinsauszahlungen . . . . .		-238,1	-139,1
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit . . . . .</b>		<b>1.580,2</b>	<b>722,4</b>
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>		<b>-1.052,6</b>	<b>-350,9</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang . . . . .		1.564,8	547,8
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende<sup>(4)</sup> . . . . .</b>	<b>18</b>	<b>512,2</b>	<b>196,9</b>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

(1)/(2) Im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit sind in 2015 zahlungswirksame Transaktionskosten für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen Höhe von 44,9 Mio. € (30.09.2014: 10,4 Mio. €) enthalten. Im Vorjahr waren diese Kosten im Cashflow aus der Investitionstätigkeit in der Zeile Ein-/Auszahlungen für den Verkauf/Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) enthalten.

(3) davon 228,2 Mio. € wg. Erwerb Franconia-Gruppe und 67,9 Mio. € wg. Erwerb Franconia-Portfolio

(4) davon mit Verfügungsbeschränkungen 77,6 Mio. € (30.09.2014: 37,5 Mio. €)

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Cashflow Hedges	Eigenkapital der Anteilseigner der Vonovia	Eigenkapital der Hybrid- kapitalgeber der Vonovia <sup>(1)</sup>	Eigenkapital der Anteilseigner und der Hybrid- kapitalgeber der Vonovia	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
<b>Stand 1. Januar 2014</b> . . . . .	<u>224,2</u>	<u>1.430,1</u>	<u>2.178,5</u>	<u>- 27,3</u>	<u>3.805,5</u>	<u>          </u>	<u>3.805,5</u>	<u>12,5</u>	<u>3.818,0</u>
Periodenergebnis . . . . .			117,3		117,3		117,3	4,7	122,0
Sonstiges Ergebnis									
Änderungen der Periode . . . . .			- 29,0	14,0	- 15,0		- 15,0		- 15,0
Ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .				- 42,9	- 42,9		- 42,9		- 42,9
Gesamtergebnis . . . . .			88,3	- 28,9	59,4		59,4	4,7	64,1
Kapitalerhöhung . . . . .	16,0				16,0		16,0		16,0
Agio aus der Ausgabe neuer Aktien . . . . .		288,0			288,0		288,0		288,0
Transaktionskosten aus der Ausgabe neuer Aktien . . . . .		- 2,0			- 2,0		- 2,0		- 2,0
Ausschüttung durch die Vonovia SE . . . . .			- 168,2		- 168,2		- 168,2		- 168,2
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung . . . . .			- 0,3		- 0,3		- 0,3		- 0,3
<b>Stand 30. September 2014</b> . . . . .	<u>240,2</u>	<u>1.716,1</u>	<u>2.098,3</u>	<u>- 56,2</u>	<u>3.998,4</u>	<u>          </u>	<u>3.998,4</u>	<u>17,2</u>	<u>4.015,6</u>
<b>Stand 1. Januar 2015</b> . . . . .	<u>271,6</u>	<u>2.076,0</u>	<u>2.643,4</u>	<u>- 58,4</u>	<u>4.932,6</u>	<u>1.001,6</u>	<u>5.934,2</u>	<u>28,0</u>	<u>5.962,2</u>
Periodenergebnis . . . . .			159,3		159,3	22,4	181,7	11,8	193,5
Sonstiges Ergebnis									
Änderungen der Periode . . . . .			24,0	44,9	68,9		68,9	- 5,2	63,7
Ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .				- 32,0	- 32,0		- 32,0		- 32,0
Gesamtergebnis . . . . .			183,3	12,9	196,2	22,4	218,6	6,6	225,2
Kapitalerhöhung . . . . .	194,4				194,4		194,4		194,4
Agio aus der Ausgabe neuer Aktien . . . . .		4.849,2			4.849,2		4.849,2		4.849,2
Transaktionskosten aus der Ausgabe neuer Aktien . . . . .		- 32,4			- 32,4		- 32,4		- 32,4
Erwerb GAGFAH . . . . .								139,3	139,3
Ausschüttung durch die Vonovia SE . . . . .			- 276,2		- 276,2		- 276,2		- 276,2
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung <sup>(2)</sup> . . . . .		- 0,5	- 9,6		- 10,1	7,5	- 2,6	2,6	—
<b>Stand 30. September 2015</b> . . . . .	<u>466,0</u>	<u>6.892,3</u>	<u>2.540,9</u>	<u>- 45,5</u>	<u>9.853,7</u>	<u>1.031,5</u>	<u>10.885,2</u>	<u>176,5</u>	<u>11.061,7</u>

(1) Das Periodenergebnis der Hybridkapitalgeber der Vonovia wurde unter der Berücksichtigung der latenten Steuern ermittelt.

(2) Die wesentlichen Veränderungen in der ergebnisneutralen Eigenkapitalveränderung betreffen die Ausschüttung der GAGFAH für das Geschäftsjahr 2014 sowie Effekte aus der Erstkonsolidierung des am 1. April 2015 vollzogenen kombinierten Anteils- und Grundstückskauf des Franconia-Portfolios.

Siehe auch Erläuterung [20] im Konzernanhang

## Ausgewählte erläuternde Konzernanhangangaben gemäß IFRS

### Grundsätze der Rechnungslegung

#### 1 Grundlagen des Konzernabschlusses

Am 6. März 2015 ist mit dem Vollzug des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots für die Aktien der GAGFAH S.A. und damit der Einbeziehung der GAGFAH-Gruppe (GAGFAH) in den Konzernabschluss der Vonovia SE (zu dem Zeitpunkt: Deutsche Annington Immobilien SE) der zweitgrößte börsennotierte Immobilienkonzern in Kontinentaleuropa entstanden.

Seit dem 3. September 2015 firmiert die Deutsche Annington Immobilien SE unter dem neuen Namen Vonovia SE und sie wird an der Deutschen Börse unter dem neuen Kürzel VNA geführt. Die Eintragung ins Handelsregister erfolgte bereits Ende August 2015. Die Deutsche Börse hat zudem am 3. September 2015 auf Empfehlung des Arbeitskreises Aktienindizes entschieden, dass die Vonovia SE mit Wirkung zum 21. September 2015 in den DAX aufsteigt.

Vonovia ist ein langfristig orientierter Bewirtschafter von Wohnimmobilien, der Menschen deutschlandweit ein verlässliches und bezahlbares Zuhause und seinen Mietern kundenorientierten Service rund um das Thema Wohnen bietet. Durch ihre Investitionsprogramme übernimmt Vonovia außerdem Verantwortung in städtebaulicher und gesellschaftlicher, in sozialer sowie in ökologischer Hinsicht. Gleichzeitig wird der Immobilienbestand durch Akquisitionen und Verkäufe gezielt weiterentwickelt. Es wird nachhaltig ein umfassender Ansatz für die Wohnungswirtschaft mit einem integrierten und skalierbaren Geschäftsmodell mit dem Ziel der Qualitätsführerschaft verfolgt.

Die Vonovia SE ist in Deutschland ansässig und registriert, der eingetragene Firmensitz ist Düsseldorf. Die Hauptgeschäftsstelle befindet sich in Bochum, Philipstraße 3.

Der Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2015 wurde entsprechend den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union für Zwischenabschlüsse gemäß IAS 34 anzuwenden sind, erstellt und umfasst das Unternehmen sowie seine Tochtergesellschaften. Darüber hinaus sind ergänzend die nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt worden.

Die Bilanzierung und Bewertung sowie die Erläuterungen und Angaben basieren auf denselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, die auch dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2014 zugrunde lagen. Im Einklang mit IAS 34 wurde für die Darstellung des Konzernzwischenabschlusses der Vonovia zum 30. September 2015 ein gegenüber dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 verkürzter Berichtsumfang gewählt.

In der Berichtsperiode ergaben sich keine Saison- und Konjunkturflektüsse, welche die Geschäftstätigkeit der Vonovia beeinflussen.

#### 2 Konsolidierungsgrundsätze

Nach der Vollkonsolidierungsmethode werden alle Tochterunternehmen einbezogen, die vom Konzern beherrscht werden. Der Konzern beherrscht ein Beteiligungsunternehmen, wenn eine Risikobelastung durch oder Anrechte auf schwankende Renditen aus seinem Engagement in dem Beteiligungsunternehmen vorliegt und der Konzern die Fähigkeit besitzt, seine Verfügungsgewalt über das Beteiligungsunternehmen dergestalt zu nutzen, dass dadurch die Höhe der Rendite des Beteiligungsunternehmens beeinflusst wird.

Gemeinsame Vereinbarungen, die als Gemeinschaftsunternehmen klassifiziert sind, werden nach der Equity-Methode bilanziert. Ein Gemeinschaftsunternehmen ist eine gemeinsame Vereinbarung, bei der die Parteien, die gemeinschaftliche Führung über die Vereinbarung ausüben, Rechte am Nettovermögen der Vereinbarung besitzen, anstatt Rechte an deren Vermögenswerten und Verpflichtungen für deren Schulden zu haben.

Alle Konsolidierungsmethoden wurden unverändert zum Vorjahresabschluss angewandt.

Für eine detaillierte Beschreibung wird auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 verwiesen.

### 3 Konsolidierungskreis und Unternehmenszusammenschlüsse sowie Akquisitionen nach dem Bilanzstichtag

Insgesamt wurden zum 30. September 2015 inklusive der Vonovia SE 205 Unternehmen (31.12.2014: 114), davon 172 (31.12.2014: 95) inländische und 33 (31.12.2014: 19) ausländische Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.

Die Veränderungen zum 30. September 2015 im Vergleich zum 31. Dezember 2014 resultieren im Wesentlichen aus der Akquisition der GAGFAH (67 Gesellschaften), der SÜDEWO-Gruppe (23 Gesellschaften) und der Franconia-Bestände (zehn Gesellschaften) sowie aus acht Verschmelzungen und einem Verkauf.

Im 3. Quartal 2015 hat sich der Anteil an der GAGFAH S.A. von 93,80% auf 93,84% erhöht.

#### Akquisition der GAGFAH

Im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots vom 1. Dezember 2014 der Vonovia SE an die Aktionäre der GAGFAH S.A., Luxemburg, wurden nach dem Ablauf der Annahmefrist am 9. Februar 2015, 24:00 Uhr, insgesamt 230.954.655 Aktien der GAGFAH S.A. angenommen. Dies entspricht circa 93,82% des aktuellen Grundkapitals und der Stimmrechte der GAGFAH S.A. 88,79% der angedienten Aktien wurden durch die Vonovia SE übernommen und 5,03% durch den Co-Investor J.P. Morgan Securities plc, London.

Der Erwerbszeitpunkt, an dem die Vonovia SE die Beherrschung über die GAGFAH S.A. erlangt hat, ist der 6. März 2015. An diesem Tag wurde die letzte Vollzugsbedingung im Rahmen des Übernahmeangebots, die Eintragung der gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister Düsseldorf, erfüllt. Ab dem 6. März 2015 wird diese Transaktion als Unternehmenserwerb im Sinne des IFRS 3 behandelt.

Gemäß Art. 16 in Verbindung mit dem Art. 15 des luxemburgischen Gesetzes vom 19. Mai 2006 über öffentliche Übernahmeangebote (das „Luxemburger Übernahmegesetz“) wurden bis zum 10. Mai 2015 12.355.521 der GAGFAH S.A.-Aktien der Vonovia SE angedient. Davon entfielen 12.196.224 auf die kombinierte Gegenleistung, die aus einer Barzahlung von 122,52 Euro und einer zusätzlichen Gegenleistung von je fünf neuen Aktien der Vonovia SE für je 14 GAGFAH S.A.-Aktien besteht, und 159.297 entfielen auf die bare Gegenleistung, die gegen eine Barzahlung von 18,68 Euro je Aktie erfolgt. Es handelt sich um eine mit dem eigentlichen Anteilserwerb zusammenhängende Transaktion. Dadurch erhöhte sich der Anteil der Vonovia am Grundkapital der GAGFAH S.A. von 88,79% auf 93,80%.

Die vorläufige übertragene Gegenleistung für den Erwerb der 93,80% der Aktien am Grundkapital der GAGFAH S.A. setzt sich wie folgt zusammen:

in Mio. €

Netto-Barkaufpreiskomponente .....	2.022,5
Eigenkapitalinstrumente .....	2.671,5
Bedingte Kaufpreisverpflichtung .....	12,1
<b>Gesamtgegenleistung</b> .....	<b><u>4.706,1</u></b>

Die im Rahmen der ursprünglichen Andienung kombinierte Gegenleistung für je 14 GAGFAH S.A.-Aktien setzte sich aus einer Barzahlung von 122,52 Euro und einer zusätzlichen Gegenleistung von je fünf neuen Aktien der Vonovia SE zusammen. Die Aktienkomponente bezieht sich auf 78.060.390 nennwertlose Stückaktien aus der Sachkapitalerhöhung der Vonovia SE, die durch die Vonovia SE gegen die GAGFAH S.A.-Aktien eingetauscht wurden. Diese Aktienkomponente wurde mit dem XETRA-Schlusskurs in Höhe von 32,58 €/Aktie vom 6. März 2015 bewertet und beträgt 2.543,2 Mio. €. Diese Barkomponente beläuft sich auf 1.912,8 Mio. €.

Die im Rahmen der erweiterten Andienung nach luxemburger Recht gewährte Aktienkomponente bezieht sich auf 4.355.790 nennwertlose Stückaktien der Vonovia SE, die durch die Vonovia SE gegen die GAGFAH S.A.-Aktien eingetauscht wurden. Die Aktienkomponente wurde mit dem XETRA-Schlusskurs in Höhe von 29,45 €/Aktie vom 8. Mai 2015 bewertet. Da es sich bei dem 10. Mai 2015 um einen Sonntag handelt, war das Andienungsfristende der 8. Mai 2015. Diese Aktienkomponente beträgt 128,3 Mio. €. Die Bewertung der baren Gegenleistung erfolgt mit einem im Rahmen des Andienungsverfahrens festgelegten

Preis in Höhe von 18,68 Euro je Aktie. Der Gesamtwert dieser Barkaufpreiskomponente beträgt 109,7 Mio. €.

Bei der bedingten Gegenleistung handelt es sich um eine Option des Co-Investors J.P. Morgan Securities plc. hinsichtlich der ursprünglich erworbenen 5,03% am Grundkapital der GAGFAH S.A. Die Bewertung erfolgte zum Fair Value unter Verwendung des Black-Scholes-Modells. Die maximale Gegenleistung aus dieser Option ergibt sich bei einer Aktienanzahl von 12.385.559 aus dem garantierten Preis pro Aktie von 18,00 €.

Die vorläufige Allokation des Gesamtkaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden (PPA) der GAGFAH-Gruppe zum Erstkonsolidierungszeitpunkt basiert auf einem zu diesem Zwecke in Auftrag gegebenen externen Bewertungsgutachten zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dieser Vermögenswerte und Schulden.

Die im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses übernommenen Vermögenswerte und Schulden weisen zum Erstkonsolidierungszeitpunkt die folgenden beizulegenden Zeitwerte auf:

in Mio. €

Investment Properties . . . . .	8.184,8
Sachanlagen . . . . .	26,9
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	20,8
Liquide Mittel . . . . .	154,8
Sonstige Aktiva zu Zeitwerten . . . . .	166,1
<b>Summe Vermögenswerte . . . . .</b>	<b>8.553,4</b>
Nicht beherrschende Anteile . . . . .	- 139,3
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	- 4.825,5
Derivate . . . . .	- 108,8
Pensionsverpflichtungen . . . . .	- 163,2
Sonstige Rückstellungen . . . . .	- 134,8
Latente Steuerschulden . . . . .	- 455,2
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	- 212,9
<b>Summe Schulden . . . . .</b>	<b>- 6.039,7</b>
<b>Nettovermögen zu Zeitwerten . . . . .</b>	<b>2.513,7</b>
Gegenleistung . . . . .	4.706,1
<b>Goodwill . . . . .</b>	<b>2.192,4</b>

Die Beurteilung der sogenannten Multi-Employer-Pläne konnte aufgrund ausstehender aktueller Daten noch nicht abschließend erfolgen. Daher wurde zum 30. September 2015 die Verpflichtung mit einem aktualisierten vorläufigen Wert in Höhe von 31,7 Mio. € in den sonstigen Rückstellungen berücksichtigt.

Seit dem 1. März 2015 erzielte die GAGFAH-Gruppe Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 489,6 Mio. € sowie einen Ergebnisbeitrag im Sinne des Ergebnisses vor Bewertung von Investment Properties, Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA IFRS) in Höhe von 218,6 Mio. €. Wenn die GAGFAH-Gruppe bereits zum 1. Januar 2015 vollkonsolidiert worden wäre, hätte sie zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 628,2 Mio. € sowie zum EBITDA IFRS in Höhe von 272,0 Mio. € beigetragen.

Im Geschäftsjahr 2015 sind Transaktionskosten in Höhe von 28,9 Mio. € erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst worden.

Insgesamt wurden durch den Erwerb der GAGFAH-Gruppe 62 inländische und fünf ausländische Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis einbezogen.

#### **Akquisition SÜDEWO-Gruppe**

Am 14. Juni 2015 hat eine Tochtergesellschaft der Vonovia SE einen Kaufvertrag mit einer Investorengruppe über den Erwerb von 94,3% der SÜDEWO-Gruppe (SÜDEWO) geschlossen. Der Immobilienbestand der SÜDEWO umfasst rund 19.400 Wohneinheiten, die sich überwiegend in Baden-Württemberg befinden.

Der Erwerbszeitpunkt, an dem Vonovia die Beherrschung über die SÜDEWO erlangt hat, ist der 8. Juli 2015. Diese Transaktion wird als Unternehmenserwerb im Sinne des IFRS 3 behandelt. Die Gesellschaften der SÜDEWO werden ab diesem Zeitpunkt erstmalig in den Konzernabschluss der Vonovia SE einbezogen.

Die vorläufige Gegenleistung für den Erwerb der Gesellschaftsanteile setzt sich wie folgt zusammen:

<u>in Mio. €</u>	
Liquide Mittel	1.062,8
Put Option	65,2
<b>Gegenleistung für den Anteilserwerb</b>	<b><u>1.128,0</u></b>

Der Preis für den Erwerb von 94,3% der Anteile beträgt 1.062,8 Mio. €.

Der Kaufvertrag beinhaltet eine Put Option in Bezug auf die Andienung der restlichen Anteile. Diese Put Option wird entsprechend der Anticipated Acquisition Method abgebildet. Die Bilanzierung erfolgt in Höhe des Barwertes des Ausübungspreises.

Die vorläufige Allokation des Gesamtkaufpreises auf die erworbenen Vermögenswerte und Schulden der SÜDEWO zum Erstkonsolidierungszeitpunkt basiert auf einem zu diesem Zwecke in Auftrag gegebenen externen Bewertungsgutachten zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte dieser Vermögenswerte und Schulden.

Die im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses übernommenen Vermögenswerte und Schulden weisen zum Erstkonsolidierungszeitpunkt die folgenden vorläufigen beizulegenden Zeitwerte auf:

<u>in Mio. €</u>	
Investment Properties	1.742,1
Liquide Mittel	167,9
Sonstige Aktiva zu Zeitwerten	52,6
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b><u>1.962,6</u></b>
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	- 819,5
Derivate	- 26,9
Pensionsrückstellungen	- 11,1
Sonstige Rückstellungen	- 15,2
Latente Steuerschulden	- 227,1
Sonstige Verbindlichkeiten	- 73,0
<b>Summe Schulden</b>	<b><u>- 1.172,8</u></b>
<b>Nettovermögen zu Zeitwerten</b>	<b><u>789,8</u></b>
Gegenleistung	1.128,0
<b>Goodwill</b>	<b><u>338,2</u></b>

Die Beurteilung der sogenannten Multi-Employer-Pläne konnte aufgrund ausstehender Daten noch nicht abschließend erfolgen. Daher wurde die Verpflichtung mit einem vorläufigen Wert in Höhe von 12,7 Mio. € in den sonstigen Rückstellungen berücksichtigt.

Seit dem 8. Juli 2015 erzielte die SÜDEWO Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 33,8 Mio. € sowie einen Ergebnisbeitrag im Sinne des Ergebnisses vor Bewertung von Investment Properties, Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA IFRS) in Höhe von 16,3 Mio. €. Wenn die SÜDEWO bereits zum 1. Januar 2015 vollkonsolidiert worden wäre, hätte sie zu den Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 104,4 Mio. € sowie zum EBITDA IFRS in Höhe von 45,9 Mio. € beigetragen.

Im Geschäftsjahr 2015 sind Transaktionskosten in Höhe von 6,5 Mio. € erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst worden.

Insgesamt werden durch den Erwerb der SÜDEWO 22 inländische Gesellschaften und eine ausländische Gesellschaft neu in den Konsolidierungskreis einbezogen.

#### **4 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Seit dem 31. Dezember 2014 haben sich die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden grundsätzlich nicht verändert.

Durch die Erstkonsolidierung der GAGFAH-Gruppe wurden jedoch erstmalig eingebettete derivative Finanzinstrumente im Vonovia Konzernzwischenabschluss ausgewiesen. Eingebettete derivative Finanzinstrumente, die mit einem nicht derivativen Finanzinstrument (Basisvertrag) zu einem zusammengesetzten Finanzinstrument kombiniert wurden, sind gemäß IAS 39 grundsätzlich dann vom Basisvertrag abzuspalten und gesondert zu bilanzieren und zu bewerten, wenn (i) ihre wirtschaftlichen Merkmale und Risiken nicht eng mit den wirtschaftlichen Merkmalen und Risiken des Basisvertrags verbunden sind, (ii) ein eigenständiges Instrument mit den gleichen Bedingungen die Definition eines Derivats erfüllen würde und (iii) das hybride zusammengesetzte Instrument nicht erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet wird. Soweit eine Abspaltung vorzunehmen ist, werden die einzelnen Komponenten des zusammengesetzten Finanzinstruments nach den Regelungen für die jeweiligen Finanzinstrumente bilanziert und bewertet.

Für weitergehende Angaben zu den angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wird auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 verwiesen, der die Grundlage für den vorliegenden Konzernzwischenabschluss darstellt.

#### **Schätzungen, Annahmen, Wahlrechts- und Ermessensausübungen des Managements**

Die Aufstellung des Konzernzwischenabschlusses erfordert bei einigen Bilanzposten Ermessensentscheidungen beziehungsweise Schätzungen, die sich auf den Ansatz und die Bewertung in der Bilanz und in der Gewinn- und Verlustrechnung auswirken.

Die Schätzungen und Annahmen, die ein wesentliches Risiko in Form einer Anpassung der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden mit sich bringen können, beziehen sich im Wesentlichen auf die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Investment Properties und sind im Kapitel „Investment Properties“ gesondert beschrieben.

Wahlrechts- und Ermessensausübungen bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden durch das Management, die die Beträge im Konzernabschluss erheblich beeinflussen können, betreffen weiterhin Ermessensentscheidungen im Rahmen von Erwerbstransaktionen, ob es sich bei dem jeweiligen Erwerb eines Portfolios um einen Unternehmenszusammenschluss im Sinne des IFRS 3 oder einen Erwerb von Vermögenswerten und Schulden handelt.

Sämtliche sonstige Schätzungen, Annahmen, Wahlrechts- und Ermessensausübungen sind unverändert zum letzten Konzernabschluss vom 31. Dezember 2014.

#### **Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgrund neuer Standards und Interpretationen**

Die folgenden neuen oder geänderten Standards und Interpretationen waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2015 anzuwenden und haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernzwischenabschluss der Vonovia:

- Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2010 - 2012
- Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2011 - 2013
- Änderungen an IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“

Die erstmalige Anwendung des IFRIC 21 „Abgaben“ führte zu Änderungen in der Bilanzierung der sonstigen Verbindlichkeiten.

## Erläuterungen zur Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung

### 5 Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung

<u>in Mio. €</u>	<u>01.01. - 30.09.2015</u>	<u>01.01. - 30.09.2014</u>
Mieteinnahmen . . . . .	1.019,4	572,7
Betriebskosten . . . . .	450,9	250,8
<b>Erlöse aus der Vermietung . . . . .</b>	<b>1.470,3</b>	<b>823,5</b>
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	21,3	13,2
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.491,6</b>	<b>836,7</b>

### 6 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien

<u>in Mio. €</u>	<u>01.01. - 30.09.2015</u>	<u>01.01. - 30.09.2014</u>
Erlöse aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .	130,3	116,4
Buchwert der veräußerten Investment Properties . . . . .	- 103,6	- 84,0
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>26,7</b>	<b>32,4</b>
Erlöse aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien	185,3	96,6
Abgangsbuchwert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	- 185,3	- 96,6
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . .	24,4	16,5
<b>Ergebnis aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .</b>	<b>24,4</b>	<b>16,5</b>
	<b>51,1</b>	<b>48,9</b>

Die Wertanpassung von zur Veräußerung vorgesehenen Investment Properties führte zum 30. September 2015 zu einem positiven Ergebnis von 24,4 Mio. € (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 16,5 Mio. €). Nach erfolgter Wertanpassung wurden diese Immobilien in den Bilanzposten „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umgebucht.

### 7 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Wesentliche Marktentwicklungen und Bewertungsparameter, die die Verkehrswerte der Vonovia beeinflussen, werden jedes Quartal überprüft. Da zum Stichtag 30. September 2015 noch keine ausreichend valide Datenbasis für wesentliche Bewertungsparameter vorlag, ist im 3. Quartal 2015 keine Anpassung der Fair Values vorgenommen worden. Aufgrund der Entwicklung der bereits vorliegenden Parameter und der aktuell sehr positiven Entwicklung des Marktes für Wohnimmobilien in Deutschland erwarten wir aber, dass sich eine signifikante Wertsteigerung im Konzernabschluss 2015 widerspiegeln wird.

### 8 Materialaufwand

<u>in Mio. €</u>	<u>01.01. - 30.09.2015</u>	<u>01.01. - 30.09.2014</u>
Aufwendungen für Betriebskosten . . . . .	439,0	246,6
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	169,7	100,7
Sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen . .	74,3	35,4
	<b>683,0</b>	<b>382,7</b>

### 9 Personalaufwand

<u>in Mio. €</u>	<u>01.01. - 30.09.2015</u>	<u>01.01. - 30.09.2014</u>
Löhne und Gehälter . . . . .	196,3	108,5
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung . . . . .	38,2	21,7
	<b>234,5</b>	<b>130,2</b>

Zum 30. September 2015 waren 6.125 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (30. September 2014: 3.436) bei Vonovia beschäftigt.

## 10 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen betreffen hauptsächlich den Zinsaufwand aus Finanzverbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden sowie Transaktionskosten für Finanzierungsmaßnahmen.

Durch die Anwendung der Effektivzinsmethode wurde der Zinsaufwand im Berichtszeitraum in Höhe von 31,1 Mio. € entlastet. Im Zeitraum vom 1. Quartal bis 3. Quartal 2014 waren die Finanzaufwendungen durch die Anwendung der Effektivzinsmethode in Höhe von 13,9 Mio. € belastet.

Im Zeitraum vom 1. Quartal bis 3. Quartal 2015 sind Transaktionskosten in Höhe von 55,5 Mio. €, im Wesentlichen im Zusammenhang mit der Finanzierung der Übernahme der GAGFAH-Gruppe, aufwandswirksam erfasst worden (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 4,1 Mio. €).

Des Weiteren haben Zinsen aus Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungszinsen das Ergebnis in Höhe von 8,5 Mio. € (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 24,3 Mio. €) belastet.

Im Zinsergebnis sind die Zinsanteile an Rückstellungszuführungen für Pensionen in Höhe von 6,6 Mio. € (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 6,8 Mio. €) und Entlastungen für sonstige übrige Rückstellungen in Höhe von 0,5 Mio. € (1. Quartal bis 3. Quartal 2014 Belastungen von 1,4 Mio. €) enthalten.

Das im Berichtszeitraum angefallene positive Zinsergebnis aus Swaps betrug 0,7 Mio. € (negatives Zinsergebnis im 1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 8,0 Mio. €); negativ wirkte sich hingegen die Wertanpassung der bedingten Kaufpreisverpflichtung zu Gunsten des Co-Investor J.P. Morgan Securities plc, London in Höhe von 21,5 Mio. € sowie die Wertanpassungen aus anderen Andienungsrechten in Höhe von 3,1 Mio. € aus (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 0,5 Mio. € lediglich aus anderen Andienungsrechten).

## 11 Ertragsteuern

Die Ertragsteuern betreffen mit 15,4 Mio. € laufende Steuern (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: Steuerertrag von 5,5 Mio. €) und mit 115,7 Mio. € (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 59,3 Mio. €) latente Steuern. Die laufenden Steuern beinhalten einen Steuerertrag für frühere Jahre in Höhe von 0,4 Mio. € (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: Steuerertrag von 11,5 Mio. €).

Dem Ertragsteueraufwand liegt der für das gesamte Geschäftsjahr zu erwartende durchschnittliche effektive Konzernsteuersatz zu Grunde. Der für 2015 erwartete effektive Konzernsteuersatz für laufende und latente Steuern beträgt 40,38% (1. Quartal bis 3. Quartal 2014: 30,58%). Der Anstieg des Konzernsteuersatzes ist im Wesentlichen auf entfallene Verrechnungsmöglichkeiten im Zusammenhang mit den Regelungen der so genannten Zinsschranke zurückzuführen. Der Konzernsteuersatz beinhaltet die deutsche Körperschaft- und Gewerbesteuer.

## 12 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird mittels Division des auf die Anteilseigner entfallenden Periodenergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der innerhalb der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien errechnet.

	<u>01.01. - 30.09.2015</u>	<u>01.01. - 30.09.2014</u>
Auf die Anteilseigner der Vonovia entfallendes Periodenergebnis		
(in Mio. €) . . . . .	159,3	117,3
Gewichteter Durchschnitt der Aktien (in Stück)* . . . . .	383.045.682	248.482.094
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert) in € . . . . .</b>	<b>0,42</b>	<b>0,47</b>

\* Die Anzahl der durchschnittlichen ausstehenden Aktien wurde für alle Perioden angepasst, um den Effekt der Bonuskomponente von Bezugsrechten, die im Juli 2015 im Rahmen der Kapitalerhöhung ausgegeben wurden, zu berücksichtigen.

Im März und im Mai 2015 erfolgten gemischte Bar- und Sachkapitalerhöhungen gegen Ausgabe neuer Aktien in Höhe von 82.483.803 Stück und 4.355.780 Stück. Zusammen mit der gegen Bareinlage im Juli 2015 durchgeführten Ausgabe neuer Aktien in Höhe von 107.538.606 Stück erhöhte sich die Gesamtzahl der Aktien zum 30. September 2015 auf 466.000.624 Stück.

Die im Juli 2015 durchgeführte Kapitalerhöhung erfolgte unter Ausgabe von Bezugsrechten für die bestehenden Aktionäre. Da der Bezugspreis der neuen Aktien unterhalb des Marktpreises der bestehenden Aktien lag, beinhaltet die Kapitalerhöhung eine Bonuskomponente. Gemäß IAS 33 ergibt sich diese Bonuskomponente aus einer impliziten Veränderung der ausstehenden Aktien für alle Perioden vor der Kapitalerhöhung, ohne dass es zu einer proportionalen Änderung der Ressourcen kam. Infolgedessen wurden die durchschnittlich ausstehenden Aktien für alle Berichtsperioden rückwirkend angepasst.

Zum Ende der Berichtsperiode waren keine verwässernden Finanzinstrumente im Umlauf. Das unverwässerte stimmt mit dem verwässerten Ergebnis überein.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 13 Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte umfassen im Wesentlichen Geschäfts- oder Firmenwerte, die aus den Akquisitionen DeWAG, Vitus, GAGFAH sowie SÜDEWO resultieren:

<u>in Mio. €</u>	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Geschäfts- oder Firmenwert DeWAG . . . . .	10,7	10,7
Geschäfts- oder Firmenwert Vitus . . . . .	95,3	95,3
Geschäfts- oder Firmenwert GAGFAH (vorläufig) . . . . .	2.192,4	—
Geschäfts- oder Firmenwert SÜDEWO (vorläufig) . . . . .	338,2	—
	<u><b>2.636,6</b></u>	<u><b>106,0</b></u>

### 14 Investment Properties

<u>in Mio. €</u>	
<b>Stand: 1. Januar 2015</b> . . . . .	<b>12.687,2</b>
Zugänge durch Unternehmenszusammenschluss . . . . .	9.926,9
Zugänge aus Erwerb Franconia-Portfolio . . . . .	298,1
Zugänge . . . . .	43,3
Aktiviert Modernisierungskosten . . . . .	293,9
Erhaltene Zuschüsse . . . . .	-0,6
Sonstige Umbuchungen . . . . .	22,2
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	-173,6
Abgänge . . . . .	-103,6
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,4
<b>Stand: 30. September 2015</b> . . . . .	<u><b>23.018,2</b></u>
<b>Stand 1. Januar 2014</b> . . . . .	<b>10.266,4</b>
Zugänge durch Unternehmenszusammenschluss . . . . .	2.049,3
Zugänge . . . . .	13,0
Aktiviert Modernisierungskosten . . . . .	197,9
Erhaltene Zuschüsse . . . . .	-1,2
Umbuchungen von Sachanlagen . . . . .	1,1
Umbuchungen zu Sachanlagen . . . . .	-1,2
Umbuchungen von zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	1,3
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	-124,5
Abgänge . . . . .	-111,1
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	371,1
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	25,1
<b>Stand: 31. Dezember 2014</b> . . . . .	<u><b>12.687,2</b></u>

Die Bestimmung des Gesamtwerts des Wohnungsportfolios erfolgte in Anlehnung an die Definition des Market Values des International Valuation Standard Committee.

Die Wertentwicklung unserer umfangreichen Modernisierungen ist durch die aktivierten Modernisierungskosten dargestellt.

Die sonstigen Umbuchungen zum 30. September 2015 enthalten im Wesentlichen Umbuchungen von geleisteten Anzahlungen.

Die wesentlichen Bewertungsparameter und Bewertungsergebnisse des Gesamtportfolios stellen sich zum 30. September 2015 wie folgt dar:

<u>Bewertungsparameter</u>	<u>Mittelwert</u>	<u>Min.*</u>	<u>Max.*</u>
Verwaltungskosten Wohnen . . . . .	246 € pro Mieteinheit/Jahr	195	350
Instandhaltungskosten Wohnen . . . . .	9,41 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	5,92	12,29
Kosten für Wohnungsherrichtung . . . . .	4,13 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	0,00	15,57
Instandhaltungskosten Gesamt . . . . .	13,54 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	5,92	25,68
Kostensteigerung/Inflation . . . . .	1,7% pro Jahr		
Marktmiete . . . . .	6,07 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	2,00	13,00
Marktmietsteigerung . . . . .	1,1% pro Jahr	0,2%	2,1%
Stabilisierte Leerstandsquote . . . . .	3,2%	0,5%	25,8%
Diskontierungszinssatz . . . . .	6,0%	4,4%	8,5%
Kapitalisierungszinssatz . . . . .	4,9%	3,5%	7,5%

\* Bereinigung um Einzelfälle; Spanne beinhaltet mind. 98% aller Bewertungseinheiten

### **Bewertungsergebnisse**

Nettoanfangsrendite . . . . .	4,9%
Ist-Mieten-Multiplikator . . . . .	14,6-fach
Marktwert pro m <sup>2</sup> . . . . .	981 € pro m <sup>2</sup> Mietfläche

### **Vertragliche Verpflichtungen**

Im Rahmen der Akquisitionen der GAGFAH-Gruppe/SÜDEWO-Gruppe hat Vonovia verschiedene vertragliche Verpflichtungen hinsichtlich des Immobilienbestandes übernommen. Diese betreffen Regelungen zum Bestandsschutz, zu Verkaufsmaßnahmen und zu Modernisierungsverpflichtungen.

## **15 Finanzielle Vermögenswerte**

<u>in Mio. €</u>	<u>30.09.2015</u>		<u>31.12.2014</u>	
	<u>langfristig</u>	<u>kurzfristig</u>	<u>langfristig</u>	<u>kurzfristig</u>
Assoziierte Beteiligungen—at equity . . . . .	4,1	—	—	—
Übrige Beteiligungen . . . . .	2,6	—	1,7	—
Ausleihungen an übrige Beteiligungen . . . . .	33,5	—	33,6	—
Wertpapiere . . . . .	6,9	—	2,9	—
Sonstige Ausleihungen . . . . .	3,9	—	4,4	—
Derivate . . . . .	143,1	—	50,6	—
Langfristige Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkungen .	3,1	—	—	—
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	—	—	—	2,0
	<u>197,2</u>	<u>—</u>	<u>93,2</u>	<u>2,0</u>

Im Rahmen der Übernahme der GAGFAH S.A. wurden zusammengesetzte Finanzinstrumente identifiziert, die die Anforderungen des IAS 39 zur Abspaltung als eingebettetes derivatives Finanzinstrument erfüllen. Hierbei handelt es sich um marktübliche Verlängerungs- bzw. Beendigungsrechte, deren Wert im Wesentlichen durch das Kreditrisiko der Kreditnehmer beeinflusst wird. Die Finanzinstrumente enthalten keine eingebetteten Derivate, aus denen den Kreditnehmern Verpflichtungen entstehen („Stillhalter-Optionen“). Zum Berichtszeitpunkt haben die eingebetteten Derivate einen beizulegenden Zeitwert in Höhe von insgesamt 8,5 Mio. €; darüber hinaus werden unter den Derivaten die positiven Marktwerte aus den Fremdwährungsswaps in Höhe von 134,6 Mio. € (31.12.2014: 50,6 Mio. €) ausgewiesen.

## 16 Vorräte

In den Vorräten sind umlagefähige, abgegrenzte Grundsteuern in Höhe von 10,0 Mio. € auf Grund der Anwendung des IFRIC 21 ausgewiesen.

## 17 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

<u>in Mio. €</u>	<u>30.09.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken . . . . .	51,9	49,8
Forderungen aus Vermietung . . . . .	25,1	14,6
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen . . . . .	1,9	0,7
	<u>78,9</u>	<u>65,1</u>

## 18 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Beträge mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten in Höhe von insgesamt 512,2 Mio. € (31.12.2014: 714,8 Mio. €) sowie zum 31. Dezember 2014 kurzfristige Wertpapiere in Höhe von 850,0 Mio. €.

In Höhe von 77,6 Mio. € (31.12.2014: 32,8 Mio. €) unterliegen die Bankguthaben Verfügungsbeschränkungen.

## 19 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte enthalten in Höhe von 84,4 Mio. € (31.12.2014: 53,8 Mio. €) Immobilien, für die zum Bilanzstichtag bereits notarielle Kaufverträge vorliegen.

## 20 Eigenkapital

### Gezeichnetes Kapital

Durch Eintragung im Handelsregister vom 6. März 2015 wurde das Eigenkapital der Vonovia SE als Folge der gemischten Bar- und Sachkapitalerhöhung im Rahmen des Vollzugs des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der damaligen Deutsche Annington Immobilien SE für sämtliche Aktien der GAGFAH S.A. um 2.657.751.786 € erhöht. Davon entfallen entsprechend der Anzahl an neugeschaffenen nennwertlosen Stückaktien 82.483.803 € auf das Grundkapital.

Von den 82.483.803 nennwertlosen Stückaktien aus der Kapitalerhöhung wurden 4.423.413 Aktien durch J.P. Morgan Securities plc. zum Kurs von 25,89 € in bar gezeichnet. Die restlichen 78.060.390 Aktien wurden im Rahmen der Sachkapitalerhöhung zum XETRA-Schlusskurs vom 6. März 2015 mit 32,58 € pro Aktie bewertet.

Gemäß Art. 16 in Verbindung mit dem Art. 15 des luxemburgischen Gesetzes vom 19. Mai 2006 über öffentliche Übernahmeangebote (das „Luxemburger Übernahmegesetz“) wurden bis zum 10. Mai 2015 12.355.521 der GAGFAH S.A.-Aktien der Vonovia SE angedient. Davon entfielen 12.196.224 auf die kombinierte und 159.297 auf die bare Gegenleistung. Es handelt sich um eine mit dem eigentlichen Anteilerwerb zusammenhängende Transaktion.

Auf Grundlage des Vorstandsbeschlusses der Vonovia SE vom 15. Mai 2015 und der Zustimmung des Finanzausschusses des Aufsichtsrats vom 18. Mai 2015 ist im Rahmen der erweiterten Andienung nach luxemburger Recht das Grundkapital der Vonovia SE gegen Sacheinlagen von 354.106.228,00 € um 4.355.790,00 € auf 358.462.018,00 € durch Ausgabe von 4.355.790 neuen Aktien aus dem genehmigten Kapital 2013 erhöht worden. Die neuen Aktien wurden zu einem Ausgabebetrag von 1,00 € pro Aktie ausgegeben und sind ab dem 1. Januar 2015 dividendenberechtigt. Die Kapitalerhöhung wurde am 22. Mai 2015 in das Handelsregister eingetragen.

Die Aktienkomponente bezieht sich auf 4.355.790 nennwertlose Stückaktien der Vonovia SE, die durch die Vonovia SE gegen die GAGFAH S.A.-Aktien eingetauscht wurden. Die Aktienkomponente wurde mit dem XETRA-Schlusskurs in Höhe von 29,45 €/Aktie vom 8. Mai 2015 bewertet. Da es sich bei dem 10. Mai 2015 um einen Sonntag handelte, war das Andienungsfristende der 8. Mai 2015.

Am 14. Juni 2015 hat der Vorstand nach der Autorisierung durch den Aufsichtsrat vom 12. Juni 2015 beschlossen, das eingetragene Grundkapital der Gesellschaft von 358.462.018,00 € um 107.538.606,00 € auf 466.000.624,00 € gegen Bareinlagen zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung erfolgte aus dem genehmigten Kapital 2015 durch die Ausgabe von 107.538.606 neue auf den Namen lautende Stückaktien jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft von 1,00 € sowie unter voller Dividendenberechtigung ab dem 1. Januar 2015 und Bezugsrechten für die bestehenden Aktionäre. Der Bezugspreis betrug 20,90 Euro je Aktie. 105.514.060 neue Aktien wurden zu einem Preis von 20,90 € je Aktie bezogen. Die 2.024.546 Aktien, für welche das Bezugsrecht nicht ausgeübt wurde, wurden am Markt zu einem Preis in Höhe von 25,80 € je Aktie verkauft. Von einem Ausgabebetrag in Höhe von 2.257,5 Mio. € entfallen 107,5 Mio. € auf eine beschlossene Erhöhung des gezeichneten Kapitals und 2.149,9 Mio. € auf eine beschlossene Zuführung zur Kapitalrücklage. Die Transaktionskosten wurden erfolgsneutral unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte in der Kapitalrücklage erfasst. Die Kapitalerhöhung wurde am 3. Juli 2015 in das Handelsregister eingetragen.

### Entwicklung des gezeichneten Kapitals

in €

<b>Stand zum 1. Januar 2015</b> .....	<b><u>271.622.425,00</u></b>
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen vom 6. März 2015 .....	78.060.390,00
Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen vom 6. März 2015 .....	4.423.413,00
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen vom 22. Mai 2015 .....	4.355.790,00
Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen vom 3. Juli 2015 .....	107.538.606,00
<b>Stand zum 30. September 2015</b> .....	<b><u>466.000.624,00</u></b>

### Entwicklung des genehmigten Kapitals 2013

in €

<b>Stand zum 1. Januar 2015</b> .....	<b><u>83.331.111,00</u></b>
Angebotskapitalerhöhung vom 6. März 2015 .....	- 77.074.531,00
Angebotskapitalerhöhung vom 22. Mai 2015 .....	- 4.355.790,00
<b>Stand zum 30. September 2015</b> .....	<b><u>1.900.790,00</u></b>

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 1.900.790,00 € einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 1.900.790 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar-und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital 2013). Den Aktionären ist grundsätzlich das gesetzliche Bezugsrecht auf die neuen Aktien zu gewähren.

Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre nach näherer Maßgabe der im § 5 der Satzung festgelegten Bestimmungen ganz oder teilweise, einmalig oder mehrmals auszuschließen.

Die durch die Hauptversammlung am 9. Mai 2014 erteilte und bis zum 8. Mai 2019 befristete Ermächtigung zur Erhöhung des Grundkapitals wurde mit Wirksamwerden des neuen genehmigten Kapitals 2015 aufgehoben.

### Entwicklung des genehmigten Kapitals 2015

in €

<b>Stand zum 1. Mai 2015</b> .....	<b><u>170.796.534,00</u></b>
Angebotskapitalerhöhung vom 3. Juli 2015 .....	- 107.538.606,00
<b>Stand zum 30. September 2015</b> .....	<b><u>63.257.928,00</u></b>

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 30. April 2015 ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 29. April 2020 um bis zu 63.257.928,00 € einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 63.257.928 neuen auf den Namen

lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (genehmigtes Kapital 2015). Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen.

Die Aktien können dabei von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären der Gesellschaft zum Bezug anzubieten (sog. mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand ist ermächtigt, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen im Rahmen des genehmigten Kapitals nach näherer Maßgabe der im § 5a der Satzung festgelegten Bestimmungen auszuschließen.

### **Das bedingte Kapital 2013**

Die bestehende Ermächtigung für das bestehende bedingte Kapital (bedingtes Kapital 2013) wurden auf der Hauptversammlung vom 30. April 2015 aufgehoben und durch eine neue Ermächtigung und ein neues bedingtes Kapital (bedingtes Kapital 2015) ersetzt.

### **Das bedingte Kapital 2015**

Zur Bedienung der aufgrund der von der Hauptversammlung vom 30. April 2015 beschlossenen Ausgabeermächtigung begebaren Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombination dieser Instrumente) („Schuldverschreibungen“) wurde ein bedingtes Kapital geschaffen. Das Grundkapital ist um bis zu 177.053.114,00 € durch Ausgabe von bis zu 177.053.114 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung bedingt erhöht (bedingtes Kapital 2015).

Durch den Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. April 2015 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. April 2020 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder Namen lautende Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (nachstehend gemeinsam „Schuldverschreibungen“) im Nennbetrag von bis zu 5.311.000.000,00 € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben und den Gläubigern bzw. Inhabern von Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 177.053.114,00 € nach näherer Maßgabe der jeweiligen Options- bzw. Wandelanleihebedingungen bzw. Genussrechtsbedingungen zu gewähren. Die jeweiligen Bedingungen können auch Pflichtwandlungen zum Ende der Laufzeit oder zu anderen Zeiten vorsehen, einschließlich der Verpflichtung zur Ausübung des Wandlungs- oder Optionsrechts. Die Ausgabe von Schuldverschreibungen kann auch gegen Erbringung einer Sacheinlage erfolgen.

Die Schuldverschreibungen können außer in Euro auch – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden. Des Weiteren können die Schuldverschreibungen daneben durch von der Gesellschaft abhängige oder im unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehende Gesellschaften begeben werden; in diesem Fall wird der Vorstand ermächtigt, für die abhängige oder im Mehrheitsbesitz stehende Gesellschaft die Garantie für die Schuldverschreibungen zu übernehmen und den Gläubigern solcher Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft zu gewähren. Bei Emission der Schuldverschreibungen können bzw. werden diese im Regelfall in jeweils unter sich gleichberechtigte Teilschuldverschreibungen eingeteilt. Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Schuldverschreibungen mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen.

### **Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage beträgt 6.892,3 Mio. € (31.12.2014: 2.076,0 Mio. €).

Im Zeitraum vom 1. Januar bis zum 30. September 2015 erhöhte sich die Kapitalrücklage durch das Agio aus der Ausgabe neuer Aktien um insgesamt 4.849,2 Mio. €. Die im Rahmen der Ausgabe der neuen Aktien auf die Gesellschaft entfallenden Kapitalbeschaffungskosten in Höhe von 48,3 Mio. € wurden unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte in Höhe von 15,9 Mio. € mit der Kapitalrücklage verrechnet.

## Entwicklung der Kapitalrücklage

in €

<b>Stand zum 1. Januar 2015</b> . . . . .	<b><u>2.075.982.333,34</u></b>
Kapitalerhöhung vom 6. März 2015 . . . . .	2.575.267.982,84
Kapitalerhöhung vom 22. Mai 2015 . . . . .	123.922.225,50
Kapitalerhöhung vom 3. Juli 2015 . . . . .	2.149.946.025,62
Transaktionskosten aus der Ausgabe von neuen Aktien (nach latenten Steuern) . . . .	– 32.384.091,16
Sonstige ergebnisneutrale Veränderungen . . . . .	– 476.640,00
<b>Stand zum 30. September 2015</b> . . . . .	<b><u>6.892.257.836,14</u></b>

## Dividende

Auf der ordentlichen Hauptversammlung am 30. April 2015 in Düsseldorf wurde unter anderem für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividendenzahlung in Höhe von 78 Cent pro Aktie beschlossen und anschließend in Höhe von 276,2 Mio. € ausgeschüttet.

## 21 Rückstellungen

Die Rückstellungen setzen sich zum 30. September 2015 aus Pensionsrückstellungen in Höhe von 492,7 Mio. € (31.12.2014: 360,9 Mio. €), Steuerrückstellungen für laufende Ertragsteuern von 145,0 Mio. € (31.12.2014: 66,0 Mio. €) und übrige Rückstellungen von insgesamt 317,5 Mio. € (31.12.2014: 206,5 Mio. €) zusammen.

Die Erhöhung der Pensionsrückstellungen resultiert im Wesentlichen aus der Erstkonsolidierung der GAGFAH (siehe Kapitel [3] Konsolidierungskreis und Unternehmenszusammenschlüsse sowie Akquisitionen nach dem Bilanzstichtag).

Des Weiteren wurde die Entwicklung der Pensionsrückstellungen durch die Erhöhung des Rechnungszinssatzes auf 2,15% (31.12.2014: 1,9%) sowie durch die Absenkung des Rententrends um 0,25 Prozentpunkte auf 1,75% (31.12.2014: 2,0%) beeinflusst. Die sich hieraus ergebenden versicherungsmathematischen Gewinne werden erfolgsneutral im sonstigen Ergebnis erfasst.

## 22 Originäre finanzielle Verbindlichkeiten

in Mio. €	30.09.2015		31.12.2014	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	6.816,4	116,7	2.418,5	58,8
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	4.506,7	714,8	4.121,0	10,5
Zinsabgrenzung aus originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	—	77,7	—	56,0
	<b><u>11.323,1</u></b>	<b><u>909,2</u></b>	<b><u>6.539,5</u></b>	<b><u>125,3</u></b>

Die in 2013 begebenen US-Dollar-Unternehmensanleihen werden nach den anzuwendenden IFRS Regelungen zum Stichtagskurs bewertet. Unter Berücksichtigung des durch das abgeschlossene Zinssicherungsgeschäft festgeschriebenen Sicherungskurses läge diese Finanzverbindlichkeit um 154,7 Mio. € unter dem bilanzierten Wert.

Die Nominalverpflichtungen der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie der Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern haben sich wie folgt entwickelt:

in Mio. €	30.09.2015	31.12.2014
Unternehmensanleihen (Bond)*	1.300,0	1.300,0
Unternehmensanleihen (US-Dollar)*	739,8	739,8
Unternehmensanleihen (EMTN)*	2.000,0	1.000,0
Unternehmensanleihe (Hybrid)*	700,0	700,0
Portfoliofinanzierungen:		
Norddeutsche Landesbank (1)*	139,2	140,9
Corealcredit Bank AG (1)*	154,7	158,7
Berlin-Hannoversche Hypothekbank (Landesbank Berlin) (1)*	572,3	582,5
Nordrheinische Ärzteversorgung	34,6	35,4
AXA S.A. (Société Générale S.A.)*	156,9	161,9
Norddeutsche Landesbank (2)*	124,3	126,5
Berlin-Hannoversche Hypothekbank, Landesbank Berlin und Landesbank Baden-Württemberg*	423,4	435,4
Pfandbriefbank AG*	—	180,2
Deutsche Hypothekbank*	180,8	184,2
Hypothekendarlehen	958,1	901,3
<b>GAGFAH:</b>		
GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-1 (CMBS GRF-1)*	1.864,9	—
GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-2 (CMBS GRF-2)*	681,6	—
Taurus*	1.035,2	—
Portfoliofinanzierungen:		
HSH Nordbank AG*	242,1	—
Berlin-Hannoversche Hypothekbank (Landesbank Berlin) (2)*	228,9	—
Corealcredit Bank AG (2)*	94,3	—
Hypothekendarlehen	335,2	—
	<b><u>11.966,3</u></b>	<b><u>6.646,8</u></b>

\* Vonovia ist im Rahmen dieser Finanzierung zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen („Financial Covenants“) verpflichtet.

Bei Vonovia erfolgten bis zum 30. September 2015 planmäßige Tilgungen von insgesamt 1.021,3 Mio. € sowie außerplanmäßige Rückzahlungen in Höhe von 1.093,6 Mio. €. Dem standen Darlehensaufnahmen in Höhe von 2.004,0 Mio. € gegenüber. In den außerplanmäßigen Rückzahlungen sind 816,2 Mio. € im Rahmen der Übernahme der SÜDEWO-Gruppe übernommene und kurzfristig abgelöste finanzielle Verbindlichkeiten enthalten.

Im Rahmen der Übernahme der GAGFAH-Gruppe wurden verbriefte Kredite (CMBS), Portfoliofinanzierungen und Hypothekendarlehen mit einem Nominalvolumen von 4.614,8 Mio. € übernommen.

#### **Begebung von Anleihen aus der EMTN-Daueremission (European Midterm Notes Programme)**

Auf Basis des aktuellen Emissions-Rahmenvertrages vom 12. März 2015 (8,000,000,000 € Debt Issuance Programme) hat Vonovia über ihre niederländische Finanzierungsgesellschaft Anleihen in zwei Tranchen in Höhe von jeweils 500 Mio. € begeben. Die Platzierung der Anleihen erfolgte am 30. März 2015 zu einem Ausgabekurs von 99,263%, einem Kupon von 0,875% und einer Laufzeit von fünf Jahren für die eine Tranche sowie zu einem Ausgabekurs von 98,455%, einem Kupon von 1,50% und einer Laufzeit von zehn Jahren für die andere Tranche. Der Mittelzufluss diente der Refinanzierung einer syndizierten Brückenfinanzierung im Rahmen der Akquisition der GAGFAH.

#### **Im Rahmen der Erstkonsolidierung der GAGFAH wurden folgende wesentliche Finanzierungen in die Vonovia übernommen:**

##### **GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-1 (CMBS GRF-1)**

Die GAGFAH hat am 19. Juni 2013 einen Kreditvertrag über ein Volumen von 1.998,1 Mio. € und einer Laufzeit von fünf Jahren mit Fälligkeit am 20. August 2018 mit GERMAN RESIDENTIAL FUNDING

2013-1 Limited (GRF 2013-1) abgeschlossen. Es besteht eine Verlängerungsoption für ein Jahr. Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz beläuft sich zum 30. September 2015 auf 2,80%. Das aktuell ausstehende Kreditvolumen beträgt 1.864,9 Mio. €. Die dem Kreditvertrag zugrundeliegenden Darlehen sind durch Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen vollständig besichert. Die Darlehen wurden im Wege einer Commercial-Mortgage-backed-Securities (CMBS)-Struktur refinanziert. Die entsprechenden Schuldverschreibungen sind variabel verzinst und zum Handel an der irischen Wertpapierbörse (Irish Stock Exchange) zugelassen. Zur Absicherung des mit dem verbrieften Kredit (CMBS) verbundenen Zinsänderungsrisikos hat die Emittentin ein entsprechendes Swapgeschäft abgeschlossen. Nach Maßgabe von IFRS 10 wird GRF 2013-1 im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der Vonovia einbezogen.

#### **GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-2 (CMBS GRF-2)**

Am 17. Oktober 2013 schloss die GAGFAH einen Kreditvertrag über 699,7 Mio. € und einer Laufzeit von fünf Jahren mit Fälligkeit am 20. November 2018 mit GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-2 Limited (GRF 2013-2). Es besteht eine Verlängerungsoption für ein Jahr. Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz beläuft sich zum 30. September 2015 auf 2,67%. Das aktuell ausstehende Kreditvolumen beträgt 681,6 Mio. €. Die dem Kreditvertrag zugrundeliegenden Darlehen sind durch Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen vollständig besichert. Die Darlehen wurden im Wege einer Commercial-Mortgage-backed-Securities (CMBS)-Struktur refinanziert. Die entsprechenden Schuldverschreibungen sind variabel verzinst und zum Handel an der irischen Wertpapierbörse (Irish Stock Exchange) zugelassen. Zur Absicherung des mit dem verbrieften Kredit (CMBS) verbundenen Zinsänderungsrisikos hat die Emittentin entsprechende Swapgeschäfte abgeschlossen. Nach Maßgabe von IFRS 10 wird GRF 2013-2 im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der Vonovia einbezogen.

#### **Taurus 2013 PLC**

Am 20. Februar 2013 wurde zwischen Taurus 2013 PLC und der GAGFAH ein Kreditvertrag über ein Darlehensvolumen von 1.060,5 Mio. € vereinbart. Diese Vereinbarung wurde am 13. Mai 2013 um 17,0 Mio. € erhöht auf 1.077,5 Mio. €. Aktuell ist ein Kreditvolumen von 1.035,2 Mio. € ausstehend. Die Laufzeit dieses Darlehens beträgt fünf Jahre mit einer Verlängerungsoption für ein Jahr, regulär ist das Laufzeitende des Darlehens somit der 14. Mai 2018. Die Verzinsung des Darlehens ist überwiegend fest mit einem variablen Anteil von derzeit weniger als 4%. Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz beläuft sich auf 3,35% zum 30. September 2015. Das Darlehen ist durch Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen vollständig besichert.

#### **HSH Nordbank AG**

Im Zusammenhang mit der Akquisition der GAGFAH im März 2015 wurden folgende Darlehen zwischen der GAGFAH und der HSH Nordbank AG übernommen:

Im September 2008 schloss die GAGFAH ein Darlehen mit der HSH Nordbank AG über 37,2 Mio. €, welches zum 31. August 2015 planmäßig ausgelaufen ist und vollständig abgelöst wurde.

Im Oktober 2013 schloss die GAGFAH ein weiteres von der HSH Nordbank AG ausgereichtes Darlehen über initial 91,0 Mio. € ab mit einer Endfälligkeit zum 21. Oktober 2020. Dieses Darlehen weist aktuell eine Valuta von 89,5 Mio. € auf. Auf Grundlage der aktuellen Zinssicherungsstrategie und des derzeitigen EURIBOR-Zinssatzes beträgt der gewichtete durchschnittliche Zinssatz zurzeit 3,73%. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt. Das Darlehen ist zum 21. Oktober 2015 gekündigt und wird zu diesem Zeitpunkt vollständig vorzeitig zurückgezahlt.

Die GAGFAH hat im April 2014 zwei Kreditverträge über ein Volumen von 176 Mio. € mit der HSH Nordbank AG abgeschlossen. Der Kredit setzt sich aus zwei Tranchen zusammen. Die erste Tranche mit einem aktuellen Volumen von 127,1 Mio. € (55,3 Mio. € syndiziert an UniCredit Bank AG) hat eine Laufzeit bis zum 22. April 2021, wohingegen die zweite Tranche mit einem aktuellen Volumen von 25,5 Mio. € bereits am 22. April 2017 endfällig ist. Die beiden Tranchen sind variabel verzinst und derzeit teilweise durch einen CAP abgesichert. Basierend auf dem aktuell gültigen EURIBOR-Zinssatz liegt der gewichtete durchschnittliche Zinssatz bei 1,78%. Die Besicherung erfolgte in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen. Die erste Tranche ist zum 22. Oktober 2015 gekündigt und wird zu diesem Zeitpunkt vollständig vorzeitig zurückgezahlt.

## Berlin Hyp AG

Am 29. September 2014 schloss die GAGFAH einen Darlehensvertrag mit der Berlin-Hannoversche Hypothekenbank AG über insgesamt 230 Mio. €, die zum 20. Oktober 2021 endfällig werden. Der gesamte Betrag wurde am 18. Dezember 2014 in Anspruch genommen. Das Darlehen ist im Wesentlichen durch Grundschulden, Kontoverpfändungsvereinbarungen und Abtretungen vollständig besichert. Die Verzinsung des Darlehens ist variabel und orientiert sich am 3M-EURIBOR. Das Darlehen ist in Höhe von 160 Mio. € durch ein derivatives Finanzinstrument zinsgesichert. Aufgrund der vorliegenden Finanzierungsstruktur verfügt der ausstehende Darlehensbetrag in Höhe von 228,9 Mio. € aktuell über einen gewichteten durchschnittlichen Zinssatz von rund 2,04% zum 30. September 2015.

## Corealcredit Bank AG

Das zwischen der GAGFAH und der Corealcredit Bank AG variabel verzinsliche Darlehen beläuft sich zum 30. September 2015 auf 94,3 Mio. €. Auf Grundlage der aktuellen Zinssicherungsstrategie und des derzeitigen EURIBOR-Zinssatzes ergibt sich per Stichtag ein gewichteter durchschnittlicher Zinssatz von 2,95%. Die drei Tranchen haben ihr reguläres Laufzeitende am 14. Oktober 2016, es besteht jedoch die Möglichkeit der Verlängerung um ein Jahr. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gegeben.

## 23 Derivate

in Mio. €	30.09.2015		31.12.2014	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Derivate</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	—	123,8	—	21,7
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	139,9	—	54,5	—
Zinsabgrenzungen Derivate . . . . .	—	– 1,0	—	0,2
	<u>139,9</u>	<u>122,8</u>	<u>54,5</u>	<u>21,9</u>

Zu den derivativen finanziellen Verbindlichkeiten wird auch auf die Ausführungen in den Kapiteln [26] Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten und [28] Cashflow Hedges verwiesen.

## 24 Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing beinhalten 92,9 Mio. € (31.12.2014: 92,5 Mio. €) für das Objekt Spree-Bellevue sowie 6,4 Mio. € im Zusammenhang mit dem Finanzierungsleasing von Wärmeerzeugungsanlagen.

## 25 Sonstige Verbindlichkeiten

Im Rahmen des IFRIC 21 sind in den sonstigen Verbindlichkeiten die auf das Jahr 2015 entfallenden und bisher noch nicht gezahlten Grundsteuern in Höhe von 10,6 Mio. € ausgewiesen.

## Sonstige Erläuterungen und Angaben

### 26 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Buchwerte 30.09.2015	Wertansatz Bilanz nach IAS 39					Wertansatz Bilanz nach IAS 17/IAS 28	Fair Value 30.09.2015	Fair Value- Hierarchie- Stufe
			Nominal- wert	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value erfolgsneutral			
Vermögenswerte										
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente										
Kassenbestände und Bankguthaben . . . . .	LaR	512,2	512,2					512,2	1	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen										
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken . . . . .	LaR	51,9		51,9				51,9	2	
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	25,1		25,1				25,1	2	
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen . . . . .	LaR	1,3		1,3				1,3	2	
Finanzielle Vermögenswerte										
Assoziierte Unternehmen, die at equity bewertet werden . . . . .	n.a.	4,1					4,1	4,1	n.a.	
Langfristige Bankguthaben mit Verfügungsbeschränkungen . . . . .	LaR	3,1	3,1					3,1	1	
Ausleihungen an übrige Beteiligungen . . . . .	LaR	33,5		33,5				51,4	2	
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	3,9		3,9				3,9	2	
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	LaR	—		—				—	2	
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	6,9					6,9	6,9	1	
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	2,6			2,6			2,6	n.a.	
Derivative finanzielle Vermögenswerte										
Cashflow Hedges										
(Fremdwährungsswaps) . . . . .	n.a.	134,6						134,6	2	
Eingebettete Derivate . . . . .	FLHfT	8,5				8,5		8,5	2	
Zinsabgrenzungen Derivate . . . . .	n.a.	—						—	2	
Schulden										
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen										
Verbindlichkeiten aus der Vermietung . . . . .	FLAC	50,9		50,9				50,9	2	
Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	43,8		43,8				43,8	2	
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten . . . . .										
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	6.933,1		6.933,1				7.148,6	2	
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	5.221,5		5.221,5				5.386,8	2	
77,7			77,7					77,7	2	
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten										
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .										
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	FLHfT	123,8				123,8		123,8	3	
Zinsabgrenzungen Derivate . . . . .	n.a.	139,9						139,9	2	
—1,0								—1,0	2	
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .										
99,3	n.a.						99,3	165,1	2	
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern . . . . .										
46,2	FLAC		46,2					46,2	3	
davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39:										
Loans and Receivables . . . . .	LaR	631,0	515,3	115,7				648,9		
Available-for-Sale Financial Assets . . . . .	AfS	9,5			2,6		6,9	9,5		
Financial Liabilities Held-for-Trading . . . . .	FLHfT	132,3				132,3		132,3		
Financial Liabilities measured at Amortised Cost . . . . .	FLAC	12.373,2		12.373,2				12.754,0		
Finanzielle Vermögenswerte und Finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen										
Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19										
Ausgleichsanspruch Bruttodarstellung übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .		7,5								
Überschuss des Marktwerts des Planvermögens über die korrespondierende Verpflichtung . . . . .										
0,7			0,7							
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .										
492,7			492,7							

Wertersatz Bilanz nach IAS 39										
Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2014	Nominal- wert	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value erfolgsneutral	Wertersatz Bilanz nach IAS 17	Fair Value 31.12.2014	Fair Value- Hierarchie- Stufe
Vermögenswerte										
Zahlungsmittel und										
Zahlungsmitteläquivalente										
Kassenbestände und Bankguthaben . . .	LaR	714,8	714,8						714,8	1
Commercial Papers . . . . .	LaR	450,0		450,0					450,0	2
Geldmarktfonds . . . . .	AfS	400,0		400,0					400,0	2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen										
Forderungen aus Verkauf von										
Grundstücken . . . . .	LaR	49,8		49,8					49,8	2
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	14,6		14,6					14,6	2
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	LaR	0,7		0,7					0,7	2
Finanzielle Vermögenswerte										
Ausleihungen an übrige Beteiligungen . . . . .	LaR	33,6		33,6					55,3	2
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	4,4		4,4					4,4	2
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	LaR	2,0		2,0					2,0	2
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	2,9					2,9		2,9	1
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	1,7			1,7				1,7	n.a.
Derivative finanzielle Vermögenswerte										
Cashflow Hedges										
(Fremdwährungsswaps) . . . . .	n.a.	50,6							50,6	2
Schulden										
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen										
Verbindlichkeiten aus der Vermietung . . . . .	FLAC	25,1		25,1					25,1	2
Verbindlichkeiten aus sonstigen										
Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	27,4		27,4					27,4	2
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten										
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	2.477,3		2.477,3					2.735,2	2
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	4.131,5		4.131,5					4.446,0	2
Zinsabgrenzungen aus sonstigen										
originären finanziellen										
Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	56,0		56,0					56,0	2
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten										
Kaufpreisverbindlichkeiten aus										
gewährten Andienungsrechten . . . . .	FLHFT	21,7				21,7			21,7	3
Cashflow Hedges										
(Fremdwährungsswaps) . . . . .	n.a.	—							—	2
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	n.a.	54,5							54,5	2
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	0,3							0,3	2
Verbindlichkeiten aus										
Finanzierungsleasing . . . . .	n.a.	92,5						92,5	162,8	2
Verbindlichkeiten gegenüber nicht										
beherrschenden Anteilseignern . . . . .	FLAC	53,7		53,7					53,7	3
davon aggregiert nach										
Bewertungskategorien gemäß IAS 39:										
Loans and Receivables . . . . .	LaR	1.269,9	714,8	555,1					1.291,6	
Available-for-Sale financial assets . . . . .	AfS	404,6		400,0	1,7		2,9		404,6	
Financial Liabilities Held-for-Trading . . . . .	FLHFT	21,7				21,7			21,7	
Financial Liabilities measured at										
Amortised Cost . . . . .	FLAC	6.771,0		6.771,0					7.343,4	
Finanzielle Vermögenswerte und										
Finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen										
Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19										
Ausgleichsanspruch Bruttodarstellung										
übertragene Pensionsverpflichtungen		8,3								
Überschuss des Marktwerts des										
Planvermögens über die										
korrespondierende Verpflichtung . . . . .		0,7								
Rückstellungen für Pensionen und										
ähnliche Verpflichtungen . . . . .		360,9								

Die folgende Tabelle stellt die Vermögenswerte und Schulden dar, die in der Bilanz zum Fair Value angesetzt werden, und deren Klassifizierung hinsichtlich der Fair-Value-Hierarchie:

<u>in Mio. €</u>	<u>30.09.2015</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>
<b>Vermögenswerte</b>				
Investment Properties . . . . .	<b>23.018,2</b>			23.018,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Wertpapiere . . . . .	<b>6,9</b>	6,9		
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte				
Investment Properties (Kaufvertrag geschlossen) . . . . .	<b>84,4</b>		84,4	
Derivative finanzielle Vermögenswerte				
Cashflow Hedges (Fremdwährungsswaps) . . . . .	<b>134,6</b>		134,6	
Eingebettete Derivate . . . . .	<b>8,5</b>		8,5	
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	<b>123,8</b>			123,8
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	<b>139,9</b>		139,9	
<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>
<b>Vermögenswerte</b>				
Investment Properties . . . . .	<b>12.687,2</b>			12.687,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Wertpapiere . . . . .	<b>2,9</b>	2,9		
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte				
Investment Properties (Kaufvertrag geschlossen) . . . . .	<b>53,8</b>		53,8	
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	<b>21,7</b>			21,7
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	<b>54,5</b>		54,5	

Soweit verschiedene Inputfaktoren für die Bewertung maßgeblich sind, wird der Fair Value der Hierarchiestufe zugeordnet, die dem Inputfaktor der niedrigsten Stufe entspricht, der für die Bewertung insgesamt wesentlich ist.

Wenn sich das Level der verwendeten Inputparameter eines Finanzinstruments in einer dem Erstansatz nachfolgenden Periode ändern sollte, wird das Finanzinstrument zum Ende dieser Berichtsperiode der neuen Hierarchiestufe zugeordnet. Gegenüber der Vergleichsperiode kam es zu keinen Wechseln von Finanzinstrumente zwischen den Hierarchiestufen.

Vonovia bewertete ihre Investment Properties anhand der Discounted-Cash-Flow (DCF)-Methodik (Stufe 3). Die wesentlichen Bewertungsparameter und Bewertungsergebnisse sind dem Kapitel [14] Investment Properties zu entnehmen.

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte der Investment Properties werden zum Zeitpunkt der Umbuchung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte mit ihrem neuen Fair Value, dem vereinbarten Kaufpreis, angesetzt (Stufe 2).

Die Bewertung der Wertpapiere erfolgt anhand notierter Marktpreise auf aktiven Märkten (Stufe 1).

Zur Bewertung der Zinsswaps und der Cross Currency Swaps werden zunächst Zahlungsströme kalkuliert und nachfolgend diskontiert. Zur Diskontierung wird neben dem tenorspezifischen Zero-Rates das jeweilige Kreditrisiko herangezogen. In Abhängigkeit von den erwarteten Zahlungsströmen wird bei der Berechnung entweder das eigene oder das Kontrahentenrisiko berücksichtigt. Im Konzernabschluss war für EUR-Zinsswaps das eigene Kreditrisiko relevant. Dieses wird für die wesentlichen Risiken aus am Kapitalmarkt beobachtbaren Notierungen abgeleitet und liegt in Abhängigkeit von der Restlaufzeit zwischen 50 und 160 Basispunkten. Hinsichtlich der positiven Marktwerte der Cross Currency Swaps wurde ein Kontrahentenrisiko zwischen 30 und 100 Basispunkten berücksichtigt.

Die Bewertung der im Rahmen der GAGFAH-Integration übernommenen optionalen derivativen Finanzinstrumente (EUR-Zinsscaps) erfolgt unter Verwendung anerkannter Optionspreismodelle.

Die Fair-Value-Bewertung der nicht derivativen finanziellen Verbindlichkeiten, der Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing sowie der Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern erfolgt durch Diskontierung der vertraglich vereinbarten zukünftigen Cashflows.

Der beizulegende Zeitwert der Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile wird grundsätzlich durch den Unternehmenswert der Gesellschaften bestimmt; sofern ein vertraglich vereinbarter Mindestkaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird dieser Kaufpreis angesetzt (Stufe 3). Die nicht beobachtbaren Bewertungsparameter könnten durch eine Änderung des Unternehmenswertes dieser Gesellschaften schwanken. Eine hohe Wertänderung ist allerdings nicht wahrscheinlich, da das Geschäftsmodell gut prognostizierbar ist.

Bei dem Bestandteil der bedingten Kaufpreisverbindlichkeit im Rahmen des Erwerbs der GAGFAH S.A. handelt es sich um eine Option des Co-Investors J.P. Morgan Securities plc., London. Wesentliche Bewertungsparameter stellen hierbei die Aktienanzahl sowie die Differenz zwischen dem aktuellen und dem garantierten Preis pro Aktie dar. Die Bewertung erfolgte zum Fair Value unter Verwendung des Black-Scholes-Modells (Stufe 2). Als aktueller Preis wurde dabei erstmalig der NAV pro Aktie des Teilkonzerns GAGFAH S.A. berücksichtigt (Bewertungsparameter der Stufe 3), um verzerrte Börsenbewertungen aufgrund des äußerst geringen Handelsvolumens zu vermeiden. Der Fair Value der Option unterliegt Sensitivitäten, die in den nicht empirisch beobachtbaren Input-Faktoren der historischen Volatilität des Aktienkurses, der limitierten Preisermittlung mit negativen Zinskurven im Black-Scholes-Modell, den Abweichungen zur NAV-Bewertung von GAGFAH und der ungewissen Laufzeit der Option begründet sind. Dabei spiegeln eine erhöhte Volatilität, eine geringere NAV-Bewertung, eine verlängerte Laufzeit und ein niedrigerer Zinssatz jeweils eine Erhöhung des Optionswertes wider und umgekehrt.

Der Kaufvertrag der SÜDEWO-Gruppe beinhaltet eine Put Option in Bezug auf die Andienung der restlichen Anteile. Diese Put Option ist ein Bestandteil der zu übertragenden Gegenleistung und wird entsprechend der Anticipated-Acquisition-Methode abgebildet. Die Bilanzierung erfolgt in Höhe des Barwertes des Ausübungspreises.

Die anschließende Darstellung zeigt die Entwicklung der zum Fair Value bilanzierten Andienungsrechte:

in Mio. €	Stand 01.01.	Änderung Konsolidie- rungskreis	Veränderungen		Stand 30.09.
			erfolgswirksam	zahlungs- wirksam	
<b>2015</b>					
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	21,7	77,5	24,6	—	123,8

in Mio. €	Stand 01.01.	Änderung Konsolidie- rungskreis	Veränderungen		Stand 31.12.
			erfolgswirksam	zahlungs- wirksam	
<b>2014</b>					
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	7,4	18,6	3,9	–8,2	21,7

Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt wurde die Option mit dem Co-Investor J.P. Morgan Securities plc. mit einem beizulegenden Zeitwert von 12,1 Mio. € bewertet. Zum Berichtszeitpunkt hat sich der beizulegende Zeitwert um 21,5 Mio. € erhöht.

Die im Rahmen des Erwerbs der SÜDEWO-Gruppe gewährte Put Option wurde mit einem beizulegenden Zeitwert von 65,2 Mio. € bewertet.

Zur Bewertung der Zinsswaps werden zukünftige Zahlungsströme kalkuliert, die anschließend diskontiert werden (Stufe 2). Die kalkulierten Zahlungsströme ergeben sich aus den Vertragskonditionen. Die Vertragskonditionen verweisen dabei auf die EURIBOR-Referenzwerte (3M- und 6M-EURIBOR).

Die kalkulierten Zahlungsströme des Währungsswaps ergeben sich aus den Forwardkurven für USD/EUR. Die Zahlungsströme werden auf Basis der Referenzzinssätze der jeweiligen Währung diskontiert (LIBOR und EURIBOR) und zum aktuellen Wechselkurs in Euro umgerechnet (Stufe 2).

Im Rahmen der Übernahme der GAGFAH wurden nicht in Anspruch genommene Kreditlinien in Höhe von 64 Mio. € übernommen, die zu den jeweiligen Zinszahlungsterminen sukzessive reduziert werden. Dabei handelt es sich um eine Liquiditätskreditlinie in Höhe von derzeit 45,6 Mio. € zwischen der Goldman Sachs Bank USA und der GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-1 LIMITED und einer

Liquiditätskreditlinie in einem Volumen von aktuell 16,8 Mio. € zwischen der Bank of America N.A., Niederlassung London, und der GERMAN RESIDENTIAL FUNDING 2013-2 LIMITED.

## **27 Finanzielles Risikomanagement**

Hinsichtlich der detaillierten Beschreibung der Zinsrisiken, der Marktrisiken sowie des Liquiditätsrisikos verweisen wir auf den Anhang zum Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014.

Im Zuge der GAGFAH-Transaktion wurden Finanzierungen übernommen, deren Zinsänderungsrisiken im Wesentlichen gesichert sind.

## **28 Cashflow Hedges**

Das Nominalvolumen der in ein Cashflow Hedging einbezogenen Zinsswaps beträgt zum Berichtszeitpunkt 3.412,7 Mio. € (31.12.2014: 734,1 Mio. €). Die Zinskonditionen variieren zwischen 0,683% und 4,470% bei ursprünglichen Laufzeiten von drei bis zehn Jahren.

Das Nominalvolumen der Cross Currency Swaps beträgt zum Berichtszeitpunkt unverändert 739,8 Mio. € (31.12.2014: 739,8 Mio. €). Die Zinskonditionen betragen für vier Jahre 2,970% und für zehn Jahre 4,580%.

Im Rahmen des Cashflow Hedge Accounting wurden zum 30. September 2015 langfristige Hedges mit negativen Marktwerten in Höhe von insgesamt 139,9 Mio. € (31.12.2014: 54,5 Mio. €) unter den Derivaten ausgewiesen, dem standen die langfristigen Cross Currency Swaps mit positiven Marktwerten in Höhe von insgesamt 134,6 Mio. € (31.12.2014: 50,6 Mio. €) unter den finanziellen Vermögenswerten gegenüber.

Zum Berichtszeitpunkt sind grundsätzlich alle bei Vonovia zur Anwendung kommenden Cashflow Hedges in eine wirksame Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 eingebunden.

## **29 Segmentberichterstattung**

Vonovia ist ein integriertes Immobilienunternehmen. Im Mittelpunkt der Unternehmenspolitik steht die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes. Mit einer werterhöhenden Bewirtschaftung der Immobilienbestände, mit wertschaffenden Investitionen sowie einem aktiven Portfoliomanagement wird ein stetiges Wachstum der Ertragskraft angestrebt. Die Immobilienbestände befinden sich ausschließlich in Deutschland.

Die konsequente Wertorientierung spiegelt sich in dem internen Steuerungssystem wider. Hierfür wird in die beiden Segmente Bewirtschaftung und Vertrieb unterschieden.

Im Segment Bewirtschaftung werden alle Geschäftsaktivitäten für das aktive Management sowie die Investitionen in die Wohnimmobilien zusammengefasst.

In das Bewirtschaftungssegment fließen nur die Betriebskosten ein, die nicht auf Mieter umgelegt werden können. Die anderen Erträge aus der Bewirtschaftung werden innerhalb des Bewirtschaftungssegments mit den operativen Kosten saldiert und daher nicht brutto als Umsätze ausgewiesen. Die dargestellten Instandhaltungen beinhalten unter anderem die zu Marktpreisen bewerteten Leistungen der konzerninternen Handwerkerorganisation.

Im Segment Vertrieb sind alle Geschäftsaktivitäten gebündelt, die den Einzelverkauf von Wohnungen (Privatisierung) sowie den Verkauf ganzer Gebäude oder Grundstücke (Non-Core-Verkäufe) betreffen.

Ein konzernweit einheitliches Planungs- und Controllingsystem gewährleistet, dass Ressourcen für beide Segmente effizient allokiert und deren erfolgreicher Einsatz überwacht werden.

Die Berichterstattung an die zentralen Entscheidungsträger und damit die Beurteilung der Geschäftsentwicklung sowie die Allokation von Ressourcen erfolgt auf Basis dieser Segmentierung. Dementsprechend folgt die Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8.22 dieser Darstellung. Dabei wird auf eine regionale Betrachtung verzichtet. Vermögens- und Schuldposten werden nicht nach Segmenten differenziert betrachtet.

Die interne Berichterstattung basiert, soweit nicht anders angegeben, grundsätzlich auf IFRS Rechnungslegungsstandards.

Der Vorstand als zentraler Entscheidungsträger der Vonovia überwacht anhand der Erlöse sowie anhand des Segmentergebnisses den Beitrag der Geschäftssegmente zum Unternehmenserfolg. Das Segmentergebnis repräsentiert ein um periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische Sachverhalte bereinigtes Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern ohne Effekte aus Wertanpassungen gemäß IAS 40 (adjusted EBITDA).

in Mio. €	Bewirtschaftung	Vertrieb	Sonstige*	Konzern
<b>01.01. - 30.09.2015</b>				
<b>Segmenterlöse</b> . . . . .	<b>1.019,4</b>	<b>315,6</b>	<b>472,2</b>	<b>1.807,2</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 288,9		
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		25,0		
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	- 167,8			
Operative Kosten . . . . .	- 151,8	- 17,6	- 472,2	
<b>Bereinigtes EBITDA</b> . . . . .	<b>699,8</b>	<b>34,1</b>	<b>0,0</b>	<b>733,9</b>
Sondereinflüsse . . . . .				- 103,6
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .				- 0,6
<b>EBITDA IFRS</b> . . . . .				<b>629,7</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .				0,0
Abschreibungen . . . . .				- 7,3
Erträge aus sonstigen Beteiligungen . . . . .				- 1,1
Finanzerträge . . . . .				3,5
Finanzaufwendungen . . . . .				- 300,2
<b>EBT</b> . . . . .				<b>324,6</b>
Ertragsteuern . . . . .				- 131,1
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .				<b>193,5</b>

\* Bei den Umsatzerlösen in den Segmenten Bewirtschaftung und Vertrieb handelt es sich um die Umsatzerlöse, die dem Vorstand als verantwortliche Unternehmensinstanz (chief operating decision maker) regelmäßig berichtet werden. Die Umsatzerlöse in der Spalte „Sonstiges“ setzen sich zusammen aus der Weiterbelastung der Betriebskosten in Höhe von 450,9 Mio. € sowie anderen Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 21,3 Mio. €. Diese sind nicht Bestandteil der regelmäßigen Berichterstattung an den Vorstand und werden daher in der Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen. Gleichwohl ist die Kostenseite Bestandteil des Reportings an den Vorstand, um eine effiziente Bewirtschaftung sicherzustellen.

in Mio. €	Bewirtschaftung	Vertrieb	Sonstige*	Konzern
<b>01.01. - 30.09.2014</b>				
<b>Segmenterlöse</b> . . . . .	<b>572,7</b>	<b>213,0</b>	<b>264,0</b>	<b>1.049,7</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 180,6		
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		18,8		
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	- 106,4			
Operative Kosten . . . . .	- 101,8	- 15,5	- 264,0	
<b>Bereinigtes EBITDA</b> . . . . .	<b>364,5</b>	<b>35,7</b>	<b>0,0</b>	<b>400,2</b>
Sondereinflüsse . . . . .				- 40,5
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .				- 2,3
<b>EBITDA IFRS</b> . . . . .				<b>357,4</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .				26,9
Abschreibungen . . . . .				- 5,1
Erträge aus sonstigen Beteiligungen . . . . .				- 0,9
Finanzerträge . . . . .				4,2
Finanzaufwendungen . . . . .				- 206,7
<b>EBT</b> . . . . .				<b>175,8</b>
Ertragsteuern . . . . .				- 53,8
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .				<b>122,0</b>

\* Bei den Umsatzerlösen in den Segmenten Bewirtschaftung und Vertrieb handelt es sich um die Umsatzerlöse, die dem Vorstand als verantwortliche Unternehmensinstanz (chief operating decision maker) regelmäßig berichtet werden. Die Umsatzerlöse in der Spalte „Sonstiges“ setzen sich zusammen aus der Weiterbelastung der Betriebskosten in Höhe von 250,8 Mio. € sowie anderen Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 13,2 Mio. €. Diese sind nicht Bestandteil

der regelmäßigen Berichterstattung an den Vorstand und werden daher in der Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen. Gleichwohl ist die Kostenseite Bestandteil des Reportings an den Vorstand, um eine effiziente Bewirtschaftung sicherzustellen.

in Mio. €	<u>Bewirtschaftung</u>	<u>Vertrieb</u>	<u>Sonstige*</u>	<u>Konzern</u>
<b>01.07. - 30.09.2015</b>				
<b>Segmenterlöse</b> .....	<b>391,4</b>	<b>94,2</b>	<b>172,4</b>	<b>658,0</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien .....		- 84,1		
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....		10,0		
Aufwendungen für Instandhaltung .....	- 60,7			
Operative Kosten .....	- 57,5	- 5,5	- 172,4	
<b>Bereinigtes EBITDA</b> .....	<b>273,2</b>	<b>14,6</b>	<b>0,0</b>	<b>287,8</b>
Sondereinflüsse .....				- 43,4
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....				- 0,8
<b>EBITDA IFRS</b> .....				<b>243,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....				0,0
Abschreibungen .....				- 2,5
Erträge aus sonstigen Beteiligungen .....				- 0,1
Finanzerträge .....				0,8
Finanzaufwendungen .....				- 61,4
<b>EBT</b> .....				<b>180,4</b>
Ertragsteuern .....				- 71,8
<b>Periodenergebnis</b> .....				<b>108,6</b>

\* Bei den Umsatzerlösen in den Segmenten Bewirtschaftung und Vertrieb handelt es sich um die Umsatzerlöse, die dem Vorstand als verantwortliche Unternehmensinstanz (chief operating decision maker) regelmäßig berichtet werden. Die Umsatzerlöse in der Spalte „Sonstiges“ setzen sich zusammen aus der Weiterbelastung der Betriebskosten in Höhe von 165,1 Mio. € sowie andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 7,3 Mio. €. Diese sind nicht Bestandteil der regelmäßigen Berichterstattung an den Vorstand und werden daher in der Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen. Gleichwohl ist die Kostenseite Bestandteil des Reportings an den Vorstand, um eine effiziente Bewirtschaftung sicherzustellen.

in Mio. €	<u>Bewirtschaftung</u>	<u>Vertrieb</u>	<u>Sonstige*</u>	<u>Konzern</u>
<b>01.07. - 30.09.2014</b>				
<b>Segmenterlöse</b> .....	<b>196,0</b>	<b>74,1</b>	<b>89,4</b>	<b>359,2</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien .....		- 59,7		
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....		5,6		
Aufwendungen für Instandhaltung .....	- 37,3			
Operative Kosten .....	- 30,2	- 6,7	- 89,4	
<b>Bereinigtes EBITDA</b> .....	<b>128,5</b>	<b>13,3</b>	<b>0,0</b>	<b>141,8</b>
Sondereinflüsse .....				- 9,8
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....				- 0,4
<b>EBITDA IFRS</b> .....				<b>131,6</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....				6,1
Abschreibungen .....				- 1,7
Erträge aus sonstigen Beteiligungen .....				- 0,5
Finanzerträge .....				1,4
Finanzaufwendungen .....				- 61,7
<b>EBT</b> .....				<b>75,2</b>
Ertragsteuern .....				- 23,2
<b>Periodenergebnis</b> .....				<b>52,0</b>

\* Bei den Umsatzerlösen in den Segmenten Bewirtschaftung und Vertrieb handelt es sich um die Umsatzerlöse, die dem Vorstand als verantwortliche Unternehmensinstanz (chief operating decision maker) regelmäßig berichtet werden. Die Umsatzerlöse in der Spalte „Sonstiges“ setzen sich zusammen aus der Weiterbelastung der Betriebskosten in Höhe von 85,2 Mio. € sowie andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 4,2 Mio. €. Diese sind nicht Bestandteil der regelmäßigen Berichterstattung an den Vorstand und werden daher in der Spalte „Sonstiges“ ausgewiesen. Gleichwohl ist die Kostenseite Bestandteil des Reportings an den Vorstand, um eine effiziente Bewirtschaftung sicherzustellen.

### **30 Eventualschulden**

Die Grundstücksübertragungsverpflichtungen sind im Vergleich zum 31. Dezember 2014 von 1,7 Mio. € um 1,0 Mio. € auf 0,7 Mio. € gesunken. Eine detaillierte Beschreibung der Eventualschulden findet sich im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014.

### **31 Anteilsbasierte Vergütung für Führungskräfte**

Der dem Börsengang 2013 (IPO) vorgelagerte sogenannte Long-Term-Incentive-Plan (LTIP oder Pre-IPO-LTIP) wurde mit dem Börsengang abgewickelt und durch einen neuen LTIP (LTIP 2013) ersetzt. Durch das Ausscheiden von Monterey Holdings S.à r.l. (MHI) als Mehrheitsaktionärin in 2014 wurden wesentliche Kriterien dieses LTIP erfüllt, sodass er wiederum durch einen neuen LTIP 2015 ersetzt werden musste.

Der Aufsichtsrat hat mit Wirkung ab dem 1. Januar 2015 ein neues virtuelles Aktienprogramm (share-based-payment-plan) (LTIP 2015) für die Vorstände der Vonovia beschlossen und die Hauptversammlung hat am 30. April 2015 den Beschluss bestätigt. Dieses Programm stellt ein langfristig orientiertes variables Vergütungsinstrument dar, um die Vorstände an der langfristigen Wertentwicklung der Gesellschaft zu beteiligen. Danach werden den Vorständen zum 1. Januar eine feste Anzahl virtueller Aktien (phantom stocks) (Performance Share Units "PSU") gewährt, die nach dem Ablauf der vierjährigen „Performance-Periode“ in Abhängigkeit vom Erreichen eines vorher definierten Zielerreichungsgrades ausgezahlt werden. Dabei ist der Auszahlungsbetrag begrenzt auf 250% des ursprünglichen Gewährungsbetrages. Damit stellt dieser LTIP 2015 eine anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich (cash-settled-plan) nach IFRS 2 dar; umgekehrt kann der Auszahlungsanspruch bei Nichterreicherung des definierten Zielerreichungsgrades komplett entfallen.

Der Zielerreichungsgrad, der den Auszahlungsbetrag aus dem LTIP 2015 bestimmt, wird abgeleitet aus den Zielgrößen Relative Total Shareholder Return (RTSR), Entwicklung des NAV je Aktie, Entwicklung des FFO I je Aktie sowie des Kundenzufriedenheits Index (CSI), die jeweils gleich mit 25% gewichtet sind.

Das langfristig orientierte Anreizsystem der Führungsebene I direkt unterhalb des Vorstandes ist eng an die Regelungen des Vorstandes angelehnt (New Management LTIP 2015). Darüber hinaus existieren die noch auslaufenden Vorgängeranreizsysteme für ausgewählte Führungskräfte der Führungsebene I.

Aus dem LTIP 2015 resultiert nach IFRS 2 zum 30. September 2015 ein Aufwand von insgesamt 1,5 Mio. €.

Im Rahmen der Akquisition der GAGFAH wurden anteilsbasierte Vergütungsprogramme für die GAGFAH-Führungskräfte übernommen. Dabei handelt es sich um Vergütungspläne mit Barausgleich. Die virtuellen Aktien werden über einen Zeitraum von drei aufeinander folgenden Jahren gewährt, zu je einer Tranche pro Jahr. Ausübungsbedingungen sind die entsprechende Zielerfüllung sowie die ununterbrochene Ableistung der Dienstzeit in jedem Erdienungszeitraum. Aus diesem LTIP resultiert nach IFRS 2 zum 30. September 2015 ein Aufwand von insgesamt 0,4 Mio. €.

Insgesamt sind im Konzernabschluss zum 30. September 2015 Verpflichtungen aus anteilsbasierter Vergütung in Höhe von 13,7 Mio. € berücksichtigt.

### **32 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

#### **Öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der Deutsche Wohnen AG**

Der Vorstand der Vonovia SE hat am 14. Oktober 2015 gemäß § 10 Abs. 1,3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („WpÜG“) seine Entscheidung veröffentlicht, gegenüber den Aktionären der Deutsche Wohnen AG mit Sitz in Frankfurt am Main ein freiwilliges Übernahmeangebot nach den Bestimmungen des WpÜG in der Form eines kombinierten Bar- und Umtauschangebots unter bestimmten Bedingungen abzugeben, das auf den Erwerb aller von diesen gehaltenen Aktien der Deutsche Wohnen AG gerichtet ist.

Als Gegenleistung für die zum Umtausch eingereichten Aktien soll den Aktionären der Deutsche Wohnen AG eine gemischte Bar- und Sachleistung angeboten werden, also eine Kombination aus einer Barzahlung sowie neuen Aktien der Vonovia SE. Den Aktionären der Deutsche Wohnen AG werden im Umtausch gegen elf eingereichte, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Deutsche Wohnen AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je 1,00 Euro sieben neue, auf den Namen lautende Stückaktien der Vonovia SE mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je 1,00 Euro sowie eine zusätzliche Barzahlung in Höhe von 83,14 Euro im Rahmen eines kombinierten Bar-/Umtauschangebotes angeboten.

Die im Rahmen der Aktienkomponente zu liefernden neuen Vonovia-Aktien sollen im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage (in der Form einer sogenannten „gemischten Sacheinlage“) geschaffen werden. Bei dieser Sachkapitalerhöhung ist das Bezugsrecht der Aktionäre der Vonovia SE ausgeschlossen. Die Deutsche Wohnen-Aktien, für welche das kombinierte Bar-/Umtauschangebot angenommen worden ist, sollen dabei – vorbehaltlich der nachstehend beschriebenen Einschränkungen – im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in die Vonovia SE eingebracht werden.

Die Zustimmung zu dieser Kapitalerhöhung mögen die Aktionäre der Vonovia SE in einer am Montag, den 30. November 2015 um 10:00 Uhr (MEZ) im CASTELLO Düsseldorf, Karl-Hohmann-Str. 1, 40599 Düsseldorf, stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung geben (auf die Einladung zu dieser außerordentlichen Hauptversammlung sei an dieser Stelle verwiesen).

#### **Absicherung des zukünftigen Zinsrisikos aus den übernommenen GAGFAH-CMBS-Finanzierungen**

Die Vonovia Finance B.V. hat Anfang Oktober die bestehenden Zinsrisiken der übernommenen GAGFAH-CMBS-Finanzierungen durch den Abschluss entsprechender Zinssicherungsgeschäfte in großem Umfang gesichert. Das abgesicherte Nominal-Volumen der Transaktion beläuft sich zunächst auf 2,7 Mrd. €. Mit den abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäften konnte Vonovia bereits mehr als 85% der mit der GAGFAH-Übernahme angestrebten Finanzierungssynergien vorab sichern und die zukünftigen durchschnittlichen Finanzierungskosten absenken.

Düsseldorf, den 28. Oktober 2015



Rolf Buch  
(CEO)



Thomas Zinnöcker  
(CRO)



Klaus Freiberg  
(COO)



Dr. A. Stefan Kirsten  
(CFO)



Gerald Klinck  
(CCO)

*Die folgende Bescheinigung des unabhängigen Abschlussprüfers bezieht sich auf den vollständigen verkürzten Konzernzwischenabschluss, bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Konzernanhangangaben, gemeinsam mit dem Konzern-Zwischenlagebericht, die Teil des Quartalsfinanzberichts gemäß § 37x (3) WpHG für die Berichtsperiode vom 1. Januar bis 30. September 2015 ist. Der Konzern-Zwischenlagebericht ist nicht im Prospekt.*

### **Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht**

An die Vonovia SE, Düsseldorf

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung sowie ausgewählten erläuternden Konzernanhangangaben – und den Konzernzwischenlagebericht der Vonovia SE, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2015, die Bestandteile des Quartalsfinanzberichts nach § 37x Abs. 3 WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen sowie unter ergänzender Beachtung des International Standard of Review Engagements „Review of Interim Financial Information performed by the Independent Auditor of the Entity“ (ISRE 2410) vorgenommen. Danach ist die prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

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

Essen, den 30. Oktober 2015

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

**Deutsche Annington Immobilien SE**

*Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2014  
abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen  
Rechnungslegungsstandards „IFRS“)*

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

1. Januar bis 31. Dezember

in Mio. €	<u>Erläuterungen</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Erlöse aus der Vermietung . . . . .		1.138,4	1.048,3
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .		18,2	19,3
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung</b> . . . . .	6	<b><u>1.156,6</u></b>	<b><u>1.067,6</u></b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .		287,3	353,5
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 243,4	- 325,8
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . .		25,1	24,3
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien</b> . . . . .	7	<b><u>69,0</u></b>	<b><u>52,0</u></b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties</b> . . . . .	8	<b><u>371,1</u></b>	<b><u>553,7</u></b>
Aktivierete Eigenleistungen . . . . .	9	85,6	42,0
Materialaufwand . . . . .	10	- 542,6	- 502,8
Personalaufwand . . . . .	11	- 184,6	- 172,1
Abschreibungen . . . . .	12	- 7,4	- 6,8
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	13	65,3	45,8
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	14	- 152,4	- 104,2
Finanzerträge . . . . .	15	8,8	14,0
Finanzaufwendungen . . . . .	16	- 280,3	- 299,6
<b>Ergebnis vor Steuern</b> . . . . .		<b><u>589,1</u></b>	<b><u>689,6</u></b>
Ertragsteuern . . . . .	17	- 179,4	- 205,4
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .		<b><u>409,7</u></b>	<b><u>484,2</u></b>
davon entfallen auf:			
Aktionäre der DAIG . . . . .		401,4	480,2
Hybridkapitalgeber der DAIG . . . . .		1,2	—
Nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .		7,1	4,0
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert) in €</b> . . . . .	18	<b><u>1,64</u></b>	<b><u>2,26</u></b>

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

1. Januar bis 31. Dezember

in Mio. €	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Periodenergebnis</b> .....	<b><u>409,7</u></b>	<b><u>484,2</u></b>
<b>Cashflow Hedges</b>		
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste .....	38,5	- 16,7
Realisierte Gewinne/Verluste .....	- 81,7	42,1
Steuereffekt .....	12,1	- 5,5
<b>Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>		
Änderungen der Periode .....	—	- 0,1
Steuern auf Änderungen der Periode .....	—	0,0
<b>Posten, die künftig aufwands- oder ertragswirksam werden könnten</b> .....	<b><u>- 31,1</u></b>	<b><u>19,8</u></b>
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen</b>		
Veränderung der versicherungsmathematischen Gewinne/Verluste .....	- 58,1	23,6
Steuereffekt .....	19,6	- 7,2
<b>Posten, die künftig nicht aufwands- oder ertragswirksam werden können</b> .....	<b><u>- 38,5</u></b>	<b><u>16,4</u></b>
Sonstiges Ergebnis .....	- 69,6	36,2
<b>Gesamtergebnis</b> .....	<b><u>340,1</u></b>	<b><u>520,4</u></b>
davon entfallen auf:		
Aktionäre der DAIG .....	331,8	516,4
Hybridkapitalgeber der DAIG .....	1,2	—
Nicht beherrschende Anteilseigner .....	<u>7,1</u>	<u>4,0</u>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

## Konzernbilanz

in Mio. €	Erläuterungen	31.12.2014	31.12.2013
<b>AKTIVA</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	19	108,5	3,8
Sachanlagen	20	29,0	20,7
Investment Properties	21	12.687,2	10.266,4
Finanzielle Vermögenswerte	22	93,2	42,5
Sonstige Vermögenswerte	23	47,0	16,1
Laufende Ertragsteueransprüche	24	0,1	0,1
Latente Steueransprüche	17	15,0	3,0
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>12.980,0</b>	<b>10.352,6</b>
Vorräte	25	2,2	2,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	26	65,1	103,5
Finanzielle Vermögenswerte	22	2,0	2,1
Sonstige Vermögenswerte	23	77,5	26,3
Laufende Ertragsteueransprüche	24	13,8	12,1
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	27	1.564,8	547,8
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	28	53,8	45,9
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>1.779,2</b>	<b>740,2</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>14.759,2</b>	<b>11.092,8</b>
<b>PASSIVA</b>			
Gezeichnetes Kapital		271,6	224,2
Kapitalrücklage		2.076,0	1.430,1
Gewinnrücklagen		2.643,4	2.178,5
Sonstige Rücklagen		- 58,4	- 27,3
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner der DAIG</b>		<b>4.932,6</b>	<b>3.805,5</b>
Eigenkapital der Hybridkapitalgeber		1.001,6	—
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner der DAIG und der Hybridkapitalgeber</b>		<b>5.934,2</b>	<b>3.805,5</b>
Nicht beherrschende Anteile		28,0	12,5
<b>Eigenkapital</b>	29	<b>5.962,2</b>	<b>3.818,0</b>
Rückstellungen	30	422,1	342,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	31	1,0	0,3
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	32	6.539,5	5.396,0
Derivate	33	54,5	69,4
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	34	88,1	87,6
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern	35	46,3	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	36	8,6	9,8
Latente Steuerschulden	17	1.132,8	925,0
<b>Langfristige Schulden</b>		<b>8.292,9</b>	<b>6.830,7</b>
Rückstellungen	30	211,3	148,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	31	51,5	47,6
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten	32	125,3	198,8
Derivate	33	21,9	9,0
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	34	4,4	4,3
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern	35	7,5	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	36	82,2	35,8
<b>Kurzfristige Schulden</b>		<b>504,1</b>	<b>444,1</b>
<b>Schulden</b>		<b>8.797,0</b>	<b>7.274,8</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>14.759,2</b>	<b>11.092,8</b>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

## Konzern-Kapitalflussrechnung

1. Januar bis 31. Dezember

in Mio. €	Erläuterungen	2014	2013
Periodenergebnis . . . . .		409,7	484,2
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	8	– 371,1	– 553,7
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	7	– 25,1	– 24,3
Abschreibungen . . . . .	12	7,4	6,8
Zinsaufwendungen/-erträge . . . . .		274,9	288,3
Ertragsteuern . . . . .	17	179,4	205,4
Ergebnisse aus Abgängen von Investment Properties . . . . .		– 43,9	– 27,6
Ergebnisse aus Abgängen von sonstigen langfristigen Vermögenswerten . . .		—	0,9
Zahlungswirksame Transaktionskosten für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen . . . . .	3	10,1	—
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge . . . . .		0,4	0,8
Veränderung der Vorräte . . . . .		0,4	– 1,7
Veränderung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte . . . . .		– 11,8	– 0,3
Veränderung der Rückstellungen . . . . .		11,0	– 2,9
Veränderung der Verbindlichkeiten . . . . .		27,0	9,3
Rückzahlung der Steuerverbindlichkeiten aus EK 02 . . . . .		—	– 114,7
Ertragsteuerzahlungen . . . . .		– 5,1	– 10,9
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit . . . . .</b>		<b>463,3</b>	<b>259,6</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Investment Properties und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten . . . . .		329,6	270,3
Einzahlungen aus Abgängen von immateriellen Vermögenswerten und übrigem Anlagevermögen . . . . .		0,1	0,2
Ein-/Auszahlungen aus der Veräußerung von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .	3	37,0	—
Einzahlungen aus dem Abgang finanzieller Vermögenswerte . . . . .	22	0,8	0,9
Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties . . . . .	21	– 241,0	– 94,9
Auszahlungen für Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und übriges Anlagevermögen . . . . .	19/20	– 9,5	– 8,3
Ein-/Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettoabfluss) . . . . .	3	– 236,0	– 0,1
Auszahlungen für Investitionen in finanzielle Vermögenswerte . . . . .		– 1.074,3	—
Zinseinzahlungen . . . . .		5,3	3,2
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit . . . . .</b>		<b>– 1.188,0</b>	<b>171,3</b>
Kapitaleinzahlungen aus der Ausgabe neuer Aktien (einschließlich Agio) . .	29	1.024,0	400,0
Einzahlungen der Hybridkapitalgeber . . . . .	29	990,2	—
Auszahlungen an Aktionäre der DAIG SE . . . . .	29	– 168,2	—
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .		– 11,5	– 5,1
Einzahlungen aus der Aufnahme von finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	32	1.702,3	6.525,0
Auszahlungen für die Tilgung von finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	32	– 1.525,9	– 6.876,3
Auszahlung für Transaktionskosten im Rahmen der Ausgabe von Aktien . .		– 9,3	– 20,6
Sonstige Transaktionskosten . . . . .		– 30,2	– 123,9
Vorfälligkeitsentschädigung und Bereitstellungszinsen . . . . .		– 44,6	– 27,5
Ein-/Auszahlungen für den Verkauf/Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .		2,9	—
Zinsauszahlungen . . . . .		– 188,0	– 224,8
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit . . . . .</b>		<b>1.741,7</b>	<b>– 353,2</b>
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .</b>		<b>1.017,0</b>	<b>77,7</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang . . . . .		547,8	470,1
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende* . . . . .</b>	27	<b>1.564,8</b>	<b>547,8</b>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

\* Davon mit Verfügungsbeschränkungen 32,8 Mio. € (31.12.2013: 49,1 Mio. €)

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

in Mio. €	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Sonstige Rücklagen			Eigenkapital der Anteilseigner der DAIG	Eigenkapital der Hybridkapitalgeber der DAIG <sup>(1)</sup>	Eigenkapital der Anteilseigner und der Hybridkapitalgeber der DAIG	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
				Cashflow Hedges	Reklassifizierungsfähig						
					Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Summe					
<b>Stand 1. Januar 2013</b>	<b>0,1</b>	<b>1.052,3</b>	<b>1.661,1</b>	<b>-47,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-47,1</b>	<b>2.666,4</b>	<b>—</b>	<b>2.666,4</b>	<b>11,0</b>	<b>2.677,4</b>
Periodenergebnis			480,2				480,2		480,2	4,0	484,2
Sonstiges Ergebnis											
Anderungen der Periode			16,4	-11,7	-0,1	-11,8	4,6		4,6	0,0	4,6
Ergebniswirksame Reklassifizierung				31,6		31,6	31,6		31,6		31,6
Gesamtergebnis			496,6	19,9	-0,1	19,8	516,4		516,4	4,0	520,4
Einlagen der Gesellschafter	24,2	239,1					263,3		263,3		263,3
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	199,9	-199,9					—		—		—
Agio aus Börsennotierung		375,8					375,8		375,8		375,8
Transaktionskosten der Börsennotierung		-13,9					-13,9		-13,9		-13,9
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung			-2,5				-2,5		-2,5	2,5	—
Ausschüttung							—		—	-5,0	-5,0
Entnahme aus der Kapitalrücklage		-23,3	23,3				—		—		—
<b>Stand 31. Dezember 2013</b>	<b>224,2</b>	<b>1.430,1</b>	<b>2.178,5</b>	<b>-27,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-27,3</b>	<b>3.805,5</b>	<b>—</b>	<b>3.805,5</b>	<b>12,5</b>	<b>3.818,0</b>
<b>Stand 1. Januar 2014</b>	<b>224,2</b>	<b>1.430,1</b>	<b>2.178,5</b>	<b>-27,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-27,3</b>	<b>3.805,5</b>	<b>—</b>	<b>3.805,5</b>	<b>12,5</b>	<b>3.818,0</b>
Periodenergebnis			401,4				401,4	1,2	402,6	7,1	409,7
Sonstiges Ergebnis											
Anderungen der Periode			-38,5	30,7	0,0	30,7	-7,8		-7,8	0,0	-7,8
Ergebniswirksame Reklassifizierung				-61,8		-61,8	-61,8		-61,8		-61,8
Gesamtergebnis			362,9	-31,1	0,0	-31,1	331,8	1,2	333,0	7,1	340,1
Kapitalerhöhung	47,4						47,4	990,2	1.037,6		1.037,6
Agio aus der Ausgabe neuer Aktien		976,5					976,5		976,5		976,5
Transaktionskosten im Rahmen der Ausgabe von Aktien		-6,2					-6,2		-6,2		-6,2
Ausschüttung durch die DAIG SE			-168,2				-168,2		-168,2		-168,2
Mitarbeiteraktienprogramm		0,5					0,5		0,5		0,5
Entnahme aus der Kapitalrücklage		-324,9	324,9				—		—		—
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung			-54,7				-54,7	10,2	-44,5	8,4	-36,1
<b>Stand 31. Dezember 2014</b>	<b>271,6</b>	<b>2.076,0</b>	<b>2.643,4</b>	<b>-58,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-58,4</b>	<b>4.932,6</b>	<b>1.001,6</b>	<b>5.934,2</b>	<b>28,0</b>	<b>5.962,2</b>

(1) Aus der im Dezember 2014 platzierten Hybridanleihe sind der DAIG 990,2 Mio € nach dem Abzug der Kapitalbeschaffungskosten in Höhe von 9,8 Mio € zugeflossen. Das Hybridkapital wurde als Eigenkapital eingestuft. Das Periodenergebnis der Hybridkapitalgeber der DAIG wurde unter der Berücksichtigung der latenten Steuern ermittelt.

Siehe auch Erläuterung [29] im Konzernanhang

## Konzernanhang

### Grundsätze der Rechnungslegung

#### 1 Grundlagen des Konzernabschlusses

Die Deutsche Annington Immobilien Gruppe (im Folgenden: DAIG) ist ein leistungsorientierter Bestandhalter und Bewirtschafter von Wohnimmobilien in Deutschland. Das Kerngeschäft besteht in der Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum für breite Bevölkerungsschichten. Dieses ergänzen wir um immobilienbezogene Zusatzleistungen. Eine weitere Geschäftsaktivität besteht in der Portfoliooptimierung. Dazu veräußern wir selektiv Bestandsobjekte und integrieren gezielt neue Wohnungsbestände in die Unternehmensgruppe. Die Deutsche Annington Immobilien SE ist in Deutschland ansässig und registriert, der eingetragene Firmensitz ist Düsseldorf. Die Hauptgeschäftsstelle befindet sich in Bochum, Philippstraße 3. Der Konzernabschluss des Unternehmens umfasst das Unternehmen und seine Tochtergesellschaften.

Das bisherige Mutterunternehmen der DAIG, die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, hat im 2. Quartal 2014 mitgeteilt, dass ihr Anteilsbesitz auf 9,04% gesunken ist. Damit hat die Monterey Holdings I S.à r.l. den Status als Mutterunternehmen aufgegeben.

Am 3. September 2014 ist die Deutsche Annington Immobilien SE mit Wirkung zum 22. September 2014 von der Deutschen Börse in den MDAX aufgenommen worden.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 wird in Übereinstimmung mit sämtlichen in der EU anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Darüber hinaus sind ergänzend die nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt worden.

Der Konzernabschluss wird auf Basis fortgeführter Anschaffungs- und Herstellungskosten erstellt, mit Ausnahme von Investment Properties, zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten, derivativen Finanzinstrumenten, zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten, Planvermögen und finanziellen Verbindlichkeiten, die sich aufgrund von verbindlichen Andienungsrechten, die Minderheitsgesellschaftern für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt werden, ergeben. Diese werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert, bzw. bei den verbindlichen Andienungsrechten gegebenenfalls mit dem höheren Mindestkaufpreis, bewertet. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt.

Der Konzernabschluss wird in Euro – der funktionalen Währung des Konzerns – aufgestellt. Alle Angaben erfolgen in Millionen Euro (Mio. €), soweit nicht anders vermerkt.

Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE hat den Konzernabschluss am 25. Februar 2015 aufgestellt.

#### 2 Konsolidierungsgrundsätze

Nach der Vollkonsolidierungsmethode werden alle Tochterunternehmen einbezogen, die vom Konzern beherrscht werden. Der Konzern beherrscht ein Beteiligungsunternehmen, wenn eine Risikobelastung durch oder Anrechte auf schwankende Renditen aus seinem Engagement in dem Beteiligungsunternehmen vorliegt und der Konzern die Fähigkeit besitzt, seine Verfügungsgewalt über das Beteiligungsunternehmen dergestalt zu nutzen, dass dadurch die Höhe der Rendite des Beteiligungsunternehmens beeinflusst wird. Bei der Vollkonsolidierung werden die Vermögenswerte und Schulden einer Tochtergesellschaft vollständig in den Konzernabschluss übernommen. Die Einbeziehung von Tochterunternehmen in den Konzernabschluss beginnt zu dem Zeitpunkt, zu dem die Möglichkeit der Beherrschung erstmalig besteht; sie endet, wenn diese Möglichkeit nicht mehr gegeben ist.

Verliert die DAIG die Beherrschung über ein Tochterunternehmen, werden die Vermögenswerte und Schulden der Tochtergesellschaft sowie die dazugehörigen nicht beherrschenden Anteile ausgebucht. Das Ergebnis wird in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Bewertung der zurückbehaltenen Anteile erfolgt zum Fair Value zum Zeitpunkt des Verlustes der Beherrschung.

Unternehmenszusammenschlüsse werden gemäß der Erwerbsmethode abgebildet. Dabei werden im Rahmen der erforderlichen Neubewertung sämtliche stille Reserven und Lasten des übernommenen Unternehmens aufgedeckt. Vermögenswerte bzw. Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden, werden mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzt.

Ein nach Aufdeckung stiller Reserven und Lasten verbleibender positiver Unterschiedsbetrag wird in der Bilanz als Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) aktiviert.

Verbleibt ein negativer Unterschiedsbetrag, werden die Wertansätze der übernommenen Vermögenswerte und Schulden sowie die ermittelten Anschaffungskosten zunächst einer erneuten kritischen Überprüfung unterzogen. Verbleibt weiterhin ein negativer Unterschiedsbetrag, wird dieser erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung als Ertrag erfasst.

Anteile am Nettovermögen von Tochterunternehmen, die nicht der DAIG zuzurechnen sind, werden unter den nicht beherrschenden Anteilen (im Folgenden: Minderheitenanteile) als separate Komponente des Eigenkapitals ausgewiesen.

Anteilsaufstockungen bei im Mehrheitsbesitz befindlichen und vollkonsolidierten Gesellschaften, beispielsweise durch den Erwerb von Minderheitenanteilen, werden als reine Eigenkapitaltransaktionen abgebildet. Dementsprechend werden entstehende Unterschiedsbeträge direkt im Eigenkapital verrechnet.

Für den Zeitraum, in dem die DAIG Minderheitsgesellschaftern ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt, werden diese Minderheitenanteile als finanzielle Verbindlichkeiten und nicht als separater Bestandteil des Eigenkapitals ausgewiesen.

Die Auswirkungen der Geschäftsvorfälle zwischen den in den DAIG-Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sind vollständig eliminiert. Die Abschlüsse der Deutschen Annington Immobilien SE sowie ihrer Tochterunternehmen werden stetig nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen erstellt.

### **3 Konsolidierungskreis und Unternehmenszusammenschlüsse**

Insgesamt wurden zum 31. Dezember 2014 inklusive der Deutschen Annington Immobilien SE 114 Unternehmen (2013: 105), davon 95 (2013: 102) inländische und 19 (2013: 3) ausländische Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.

Für alle einbezogenen Tochterunternehmen gilt der Stichtag 31. Dezember für die Abschlusserstellung.

Die Anteilsbesitzliste der DAIG ist als Anlage Bestandteil des Konzernanhangs.

Gesellschaften, welche die Befreiungsvorschrift gemäß § 264 Abs. 3 HGB in Anspruch genommen haben, sind in der Anteilsbesitzliste entsprechend gekennzeichnet.

Die wesentlichen Veränderungen zum 31. Dezember 2014 resultieren aus den im Folgenden beschriebenen Akquisitionen sowie 23 Verschmelzungen (2013: 13), neun Anwachsungen (2013: 25), sieben Verkäufen (2013: 0) und einer Aufspaltung (2013: 0).

#### **Akquisition des DeWAG-Immobiliengeschäfts**

Eine Tochtergesellschaft der Deutschen Annington Immobilien SE hat mit Anteilskaufvertrag vom 28. Februar 2014 94,0% an einem durch die DeWAG-Gruppe bewirtschafteten Immobiliengeschäft erworben. Mit Vollzug des Anteilskaufs am 1. April 2014 erlangte die DAIG die Beherrschung an dieser Unternehmensgruppe.

Das erworbene bundesweite DeWAG-Immobiliengeschäft betrifft einen Immobilienbestand von 11.307 Wohnungen und 198 Gewerbeimmobilien, die mehrheitlich in den Ballungszentren München, Frankfurt, Düsseldorf, Köln und Hamburg liegen. Das Portfolio umfasst nahezu ausschließlich wohnungswirtschaftlich genutzte Bestandsimmobilien, die mittels professionellem Immobilienmanagement sowie wertorientierter Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen weiterentwickelt werden. An ausgewählten Standorten mit entsprechender Nachfrage nach Wohneigentum werden auch Wohnungen zum Kauf angeboten. Die durch die DeWAG-Gruppe bewirtschafteten Bestände stellen eine hervorragende Ergänzung zur Portfoliostrategie der DAIG dar, insbesondere mit Blick auf den Anspruch, die Lebens- und Wohnqualitäten für die Mieter kontinuierlich zu verbessern und gleichzeitig eine entsprechende Wertentwicklung als Rendite für unsere Aktionäre zu generieren.

Im Rahmen einer einheitlichen Transaktion wurden neben ausgewählten Holdinggesellschaften die betreffenden immobilienhaltenden Objektgesellschaften deutschen und niederländischen Rechts sowie Darlehensforderungen der Altgesellschafter gegenüber der DeWAG-Gruppe erworben.

Veräußerer sind Holdinggesellschaften niederländischen und luxemburger Rechts, die von internationalen Investmentfonds beraten werden.

Nach einer finalen Kaufpreisanpassung im Dezember 2014 in Höhe von 8,9 Mio. € beträgt der Gesamtkaufpreis für den Erwerb der Anteile der DeWAG-Gruppe 25,4 Mio. €. Der Kaufpreis wurde in voller Höhe gezahlt.

Darüber hinaus übernahm die DAIG Darlehensforderungen der Altgesellschafter gegenüber der DeWAG-Gruppe. Der beizulegende Zeitwert der Darlehensforderungen betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt 429,3 Mio. €.

Die nachfolgend dargestellte Allokation des Gesamtkaufpreises auf die beizulegenden Zeitwerte der übernommenen Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt basiert auf einer zu diesem Zweck erstellten externen Wertermittlung.

Die im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses übernommenen Vermögenswerte und Schulden weisen zum Erwerbszeitpunkt die folgenden beizulegenden Zeitwerte auf:

in Mio. €

Investment Properties	1.055,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2,6
Sonstige Vermögenswerte	20,3
Zahlungsmittel- und Zahlungsmitteläquivalente	57,2
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>1.135,7</b>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	- 1,3
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	- 1.051,2
Rückstellungen	- 7,4
Latente Steuerschulden	- 51,9
Sonstige Verbindlichkeiten	- 9,2
<b>Summe Schulden</b>	<b>- 1.121,0</b>
Gegenleistung	25,4
<b>Goodwill</b>	<b>10,7</b>

Der Goodwill repräsentiert Synergien aus der geplanten Integration des DeWAG-Immobiliengeschäfts. Weitere Erläuterungen zum Goodwill sind im Kapitel [19] Immaterielle Vermögenswerte enthalten.

Der Bruttobetrag der erworbenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen betrug 5,6 Mio. €, der Nettobuchwert (entspricht dem beizulegenden Zeitwert) 2,6 Mio. €. Von den erworbenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zum Erwerbszeitpunkt voraussichtlich 3,0 Mio. € uneinbringlich.

Hinsichtlich der nicht beherrschenden Anteile an der erworbenen Unternehmensgruppe wurde ein Vertrag über die Begründung von Andienungsrechten geschlossen. Der Fair Value der Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten ergibt sich aus dem anteiligen Unternehmenswert der DeWAG-Gruppe, der als Barwert der mit dem Eigentum verbundenen Nettozufüssen bestimmt wird. Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt wurden diese Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltenen Anteile mit einem beizulegenden Zeitwert von 18,6 Mio. € bewertet und unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Seit dem 1. April 2014 erzielte die DeWAG-Gruppe Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 61,7 Mio. € sowie einen Ergebnisbeitrag im Sinne des Ergebnisses vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern und ohne Berücksichtigung des Ergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties (EBITDA IFRS) in Höhe von 47,8 Mio. €.

Wenn die DeWAG-Gruppe bereits zum 1. Januar 2014 vollkonsolidiert worden wäre, hätte sie zu den Erlösen aus der Immobilienwirtschaft in Höhe von 82,8 Mio. € sowie zum EBITDA IFRS in Höhe von 64,5 Mio. € beigetragen.

Im Geschäftsjahr 2014 sind Anschaffungsnebenkosten in Höhe von 8,8 Mio. € erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst worden.

Insgesamt wurden durch den Erwerb der DeWAG-Gruppe elf inländische und 19 ausländische Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis mit einbezogen.

## Akquisition des Vitus-Immobiliengeschäfts

Die Deutsche Annington Immobilien SE hat am 17. April 2014 mit der Lion Residential Holdings S.à r.l. einen Anteilsübertragungsvertrag über 94,9% des Immobiliengeschäfts der Vitus-Gruppe unterzeichnet.

Mit rund 30.000 Wohnungen gehört die Vitus-Gruppe zu den führenden Wohnungsunternehmen in Nordund Westdeutschland. Die Liegenschaften befinden sich mehrheitlich im Ballungsraum Rhein-Ruhr-Wupper sowie in den Städten Bremen und Kiel. Das Portfolio umfasst nahezu ausschließlich wohnungswirtschaftlich genutzte Bestandsimmobilien, die mittels professionellem Immobilienmanagement sowie wertorientierter Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen bewirtschaftet werden. Insbesondere die norddeutschen Bestände stellen eine hervorragende Ergänzung zur Portfoliostrategie der DAIG dar, auch mit Blick auf den Anspruch, die Lebens- und Wohnqualitäten für die Mieter kontinuierlich durch effiziente Geschäftsprozesse zu verbessern bei gleichzeitig entsprechender Wertentwicklung für die Aktionäre.

Angestrebt ist die Integration der Bestände und eine Integration der Bewirtschaftungsprozesse in die der DAIG Immobilien Gruppe zur Realisierung von Synergiepotenzialen.

Zum Zeitpunkt des Vollzugs des Anteilsübertragungsvertrages am 1. Oktober 2014 wurden die Anteile an den erworbenen Gesellschaften der Vitus-Gruppe sowie bestimmte Finanzforderungen und ausgewählte weitere Vermögenswerte im Rahmen einer Sacheinlage gegen Gewährung von 11.780.000 neuer Namensstammaktien, zum Stichtagskurs von 22,85 €, entsprechend 269,2 Mio. € als Gegenleistung, übertragen. Neben der Vergütung in Form neuer Aktien als Gegenleistung für die Anteilsübertragungen war weiterhin Bestandteil der Gesamttransaktion eine Barkomponente in Höhe von netto 55,7 Mio. € sowie eine bedingte Kaufpreiskomponente in Höhe von 4,6 Mio. €. Darüber hinaus wurden schuldbefreiende Zahlungen auf die Finanzschulden in Höhe von 1.048,6 Mio. € geleistet. Insgesamt ergibt sich damit eine Gesamtgegenleistung für die Anteile an den Vitus-Gesellschaften sowie für Finanzforderungen und Vermögenswerte von 1.378,1 Mio. €.

Die bedingte Kaufpreisverpflichtung bezieht sich der Höhe und dem Grunde nach auf den Eintritt von Auswirkungen aus wertsteigernden Maßnahmen hinsichtlich der übertragenen Immobilienbestände. Gemäß Anteilsübertragungsvertrag kann hieraus eine maximale Verpflichtung in Höhe von 58 Mio. € entstehen.

Die vorläufige Gegenleistung für den Erwerb der Anteile an den Vitus-Gesellschaften setzt sich wie folgt zusammen:

### in Mio. €

Netto-Barkaufpreiskomponente .....	55,7
Eigenkapitalinstrumente .....	269,2
Bedingte Kaufpreisverpflichtung .....	4,6
<b>Gesamtgegenleistung .....</b>	<b><u>329,5</u></b>

Am 9. Oktober 2014 haben die DAIG als Verkäuferin und eine Tochtergesellschaft der LEG Immobilien AG (LEG) als Käuferin einen Kauf- und Abtretungsvertrag unterzeichnet, der Geschäftsanteile und Bestände an einem Immobilienportfolio von 9.571 Wohnungen und 42 Gewerbeeinheiten umfasst. Das zu übertragende Portfolio stellt den in Nordrhein-Westfalen gelegenen Teilbestand des ehemaligen Vitus-Portfolios dar, dessen Erwerb die DAIG zum 1. Oktober 2014 vollzogen hatte. Die Übertragung der Bestände erfolgte zu Zeitwerten in Höhe von 462 Mio. € unter Anrechnung der damit in Verbindung stehenden Finanzschulden. Zusätzlich zur Gegenleistung für die Übertragung der Immobilienportfolien wurden weitere Vermögensgegenstände in Höhe von 10 Mio. € übertragen.

Die Allokation des Gesamtkaufpreises auf die erworbenen Vermögensgegenstände und Schulden des Vitus-Immobiliengeschäfts zu beizulegenden Zeitwerten auf den 1. Oktober 2014 basiert auf einem zu diesem Zwecke erstellten externen Wertgutachten. Diese Kaufpreisallokation berücksichtigt bereits separat die Vermögensgegenstände und Schulden, die an die LEG weitergereicht wurden. Bereits zum Erwerbszeitpunkt bestand die Intention, die betreffenden Portfolien kurzfristig weiterzureichen und zu keinem Zeitpunkt bestand die Absicht, die weitergereichten Bestände unternehmerisch über die Aufrechterhaltung des laufenden operativen Geschäfts hinaus zu betreiben.

Die im Rahmen des beschriebenen Unternehmenszusammenschlusses übernommenen Vermögensgegenstände und Schulden mit deren beizulegendem Zeitwert stellen sich wie folgt dar:

in Mio. €

Investment Properties . . . . .	993,7
Liquide Mittel . . . . .	62,5
Forderungen an verbundene Unternehmen . . . . .	13,9
Sonstige Aktiva zu Zeitwerten . . . . .	29,8
Zur Veräußerung vorgesehene LEG-Portfolio (Nettovermögen) . . . . .	41,0
<b>Summe Vermögenswerte . . . . .</b>	<b>1.140,9</b>
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	- 847,0
Pensionsverpflichtungen . . . . .	- 12,3
Sonstige Rückstellungen . . . . .	- 34,0
Latente Steuerschulden . . . . .	- 4,2
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	- 9,2
<b>Summe Verbindlichkeiten . . . . .</b>	<b>- 906,7</b>
<b>Nettovermögen zu Zeitwerten . . . . .</b>	<b>234,2</b>
Gegenleistung . . . . .	329,5
<b>Goodwill . . . . .</b>	<b>95,3</b>

Im Rahmen des Erwerbs der Vitus-Gruppe wurde für bestehende Verpflichtungen gegenüber den Mitarbeitern eine Eventualverbindlichkeit in Höhe von rund 29 Mio. € berücksichtigt.

Der Bruttobetrag der erworbenen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Vermögensgegenständen betrug 8,8 Mio. €, der Nettobuchwert (entspricht dem beizulegenden Zeitwert) 7,1 Mio. €. Von den erworbenen Forderungen sind zum Erwerbszeitpunkt voraussichtlich 1,7 Mio. € uneinbringlich.

Hinsichtlich der nicht beherrschenden Anteile an der erworbenen Unternehmensgruppe wurde ein Vertrag über die Begründung von Andienungsrechten geschlossen. Der Fair Value der Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten ergibt sich aus dem anteiligen Unternehmenswert der Vitus-Gruppe, der als Barwert der mit dem Eigentum verbundenen Nettozuflüssen bestimmt wird. Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt wurden diese Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile mit einem beizulegenden Zeitwert von 15,3 Mio. € bewertet und unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Der Goodwill repräsentiert Synergien aus der geplanten Integration des Vitus-Immobiliengeschäfts. Weitere Erläuterungen zum Goodwill sind im Kapitel [19] immaterielle Vermögenswerte enthalten.

Seit dem 1. Oktober 2014 erzielte die Vitus-Gruppe Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von 29,7 Mio. € sowie einen Ergebnisbeitrag im Sinne des Ergebnisses vor Bewertung von Investment Properties, Abschreibungen, Zinsen und Steuern (EBITDA IFRS) in Höhe von 4,3 Mio. €. Dieser Ergebnisbeitrag berücksichtigt negative Sondereffekte in Höhe von 9,4 Mio. €.

Wenn die Vitus-Gruppe bereits zum 1. Januar 2014 vollkonsolidiert worden wäre, hätte sie zu den Erlösen aus der Immobilienwirtschaft in Höhe von 119,9 Mio. € sowie zum EBITDA IFRS in Höhe von 38,2 Mio. € beigetragen.

Im Geschäftsjahr sind Anschaffungsnebenkosten in Höhe von 10,8 Mio. € erfolgswirksam in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst worden. Davon wurden 9,0 Mio. € bereits zahlungswirksam.

Insgesamt wurden durch den Erwerb der Vitus-Gruppe 19 inländische Gesellschaften neu in den Konsolidierungskreis mit einbezogen.

#### 4 Währungsumrechnung

In den Einzelabschlüssen der Deutschen Annington Immobilien SE und der einbezogenen Tochtergesellschaften werden Fremdwährungstransaktionen mit dem aktuellen Wechselkurs am Tag des Geschäftsvorfalles in die funktionale Währung umgerechnet.

Die Umrechnung von monetären Vermögenswerten und Schulden in Fremdwährung erfolgt zum Stichtagskurs. Nichtmonetäre Posten, die zu historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet werden, werden zum Bilanzstichtag mit dem Kurs zum Zeitpunkt der Erstverbuchung bewertet. Nichtmonetäre Posten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden zum Bilanzstichtag mit dem Kurs umgerechnet, der am Tag der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts gültig war. Entstehende Umrechnungsgewinne und -verluste werden erfolgswirksam erfasst.

## **5 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

### **a) Aufwands- und Ertragsrealisierung**

Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung beinhalten Einnahmen aus der Vermietung von Bestandsimmobilien (Investment Properties) und von zur Veräußerung gehaltenen Immobilien, die unter Abzug von Erlösschmälerungen entsprechend der zugrunde liegenden Vertragslaufzeiten realisiert werden, sofern die Vergütung vertraglich festgesetzt oder verlässlich bestimmbar und die Erfüllung der damit verbundenen Forderungen wahrscheinlich ist.

Bei der DAIG werden für alle bis zum Jahresende erbrachten Leistungen für Betriebskosten auch die korrespondierenden Erlöse im Jahr der Leistungserbringung erfasst.

Bei Immobilienverkäufen erfolgt die Gewinnrealisierung, sobald die maßgeblichen Risiken und Chancen aus der Immobilie auf den Käufer übertragen sind und keine wesentlichen Verpflichtungen bei der DAIG verbleiben. Bei durch den Kaufvertrag limitierten Restverpflichtungen wird der Gewinn nach Bildung einer Rückstellung für das wahrscheinliche Risiko realisiert.

Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung erfasst. Zinsen werden periodengerecht unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode als Aufwand bzw. Ertrag erfasst.

### **b) Geschäfts- oder Firmenwerte**

Ein Geschäfts- oder Firmenwert ergibt sich im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses als Überschuss der Anschaffungskosten für die Anteile an einem Unternehmen und dem erworbenen anteiligen Nettovermögen. Das Nettovermögen stellt den Saldo aus den gemäß IFRS 3 bewerteten erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten, den übernommenen Schulden und Eventualverbindlichkeiten dar.

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird mit den Anschaffungskosten als Vermögenswert zum Erwerbszeitpunkt angesetzt und muss bei Vorliegen von Anzeichen auf einen Wertminderungsbedarf oder mindestens jährlich einer Werthaltigkeitsprüfung unterzogen werden, indem sein Buchwert mit dem erzielbaren Betrag verglichen wird.

Bei der Folgebewertung sind ausschließlich für Zwecke der Werthaltigkeitsprüfung Vermögenswerte, für die ein erzielbarer Betrag nicht separat bestimmt werden kann, zu einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit (ZGE) zusammenzufassen. Eine zahlungsmittelgenerierende Einheit eines Vermögenswerts ist die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die den Vermögenswert enthält und Mittelzuflüsse erzeugt, die weitestgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte oder einer anderen Gruppe von Vermögenswerten sind. Ein Geschäfts- oder Firmenwert, der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurde, wird den ZGEs zugeordnet, von denen erwartet wird, dass sie einen Nutzen aus den Synergien des Zusammenschlusses ziehen. Bei der DAIG erfüllt jede Immobilie grundsätzlich die Voraussetzungen einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit. Diese werden im Rahmen der operativen Steuerung zunächst zu geographisch strukturierten Business Units und dann zu regionalen Geschäftsbereichen zusammengefasst. Da die Geschäftsbereiche die niedrigste Ebene innerhalb des Unternehmens darstellen, auf der der Goodwill für interne Managementzwecke überwacht wird, wird der Impairment-Test auf Ebene der Geschäftsbereiche und damit in Übereinstimmung mit IAS 36.80 für eine Gruppe von ZGEs durchgeführt. Die erworbenen Vermögenswerte werden anhand der geographischen Lage der Renditeliegenschaften den Geschäftsbereichen zugeordnet. Die Geschäftsbereiche, in denen sich aufgrund dieser Zuordnung ein Geschäfts- oder Firmenwert ergibt, das heißt, in denen ein Nutzen aus dem Unternehmenszusammenschluss erwartet wird, werden einer Werthaltigkeitsprüfung unterzogen.

Hierzu ist der erzielbare Betrag mit dem Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit zu vergleichen. Der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit

ist der höhere aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Bei der Berechnung des Nutzungswerts werden die geschätzten künftigen Cashflows auf ihren Barwert abgezinst. Es wird ein hergeleiteter Abzinsungssatz vor Steuern verwendet, der gegenwärtige Marktbewertungen des Zinseffektes und die speziellen Risiken eines Vermögenswerts oder eines Geschäftsbereichs widerspiegelt.

Wurde einem Geschäftsbereich ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet und liegt sein Buchwert über dem zukünftig erzielbaren Betrag, so ist zunächst der Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe des Differenzbetrags außerplanmäßig abzuschreiben. Ein darüber hinausgehender Abschreibungsbedarf wird buchwertproportional auf die anderen Vermögenswerte der zahlungsmittelgenerierenden Einheit verteilt.

Ein Wertminderungsaufwand im Rahmen der Bewertung eines Geschäfts- oder Firmenwerts wird nicht aufgeholt.

#### **c) Sonstige immaterielle Vermögenswerte**

Erworbene sonstige immaterielle Vermögenswerte werden zu fortgeführten Anschaffungskosten und selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte zu fortgeführten Herstellungskosten aktiviert, wenn die Voraussetzungen für eine Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte gemäß IAS 38 vorliegen. Alle sonstigen immateriellen Vermögenswerte der DAIG weisen eine bestimmbare Nutzungsdauer auf und unterliegen einer planmäßigen linearen Abschreibung. Software und Lizenzen werden grundsätzlich auf Basis einer Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben. Kundenstämme werden linear über zehn Jahre abgeschrieben.

#### **d) Sachanlagen**

Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten und – soweit abnutzbar – gemindert um planmäßige lineare Abschreibungen bewertet.

Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden aktiviert, sofern es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen der DAIG zufließen wird und die Anschaffungs- oder Herstellungskosten verlässlich geschätzt werden können.

Die selbst genutzten Immobilien werden über 50 Jahre und die Betriebs- und Geschäftsausstattung zwischen drei und 13 Jahren abgeschrieben.

#### **e) Wertminderungen von sonstigen immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen**

Sonstige immaterielle Vermögenswerte und Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden gemäß IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ auf die Notwendigkeit einer Wertminderung geprüft, sobald Anzeichen oder veränderte Umstände auf einen Wertminderungsbedarf hindeuten. Eine Wertminderung wird erfasst, wenn der erzielbare Betrag des Vermögenswerts den Buchwert unterschreitet. Ist der erzielbare Betrag für einen einzelnen Vermögenswert nicht ermittelbar, so wird die Wertminderung auf Basis der ZGE durchgeführt, der der Vermögenswert angehört. Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Ein Wertminderungsaufwand wird dann wieder aufgehoben, wenn sich seit der Erfassung des letzten Wertminderungsaufwands eine Änderung in den Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des erzielbaren Betrags des Vermögenswerts (bzw. der ZGE) herangezogen wurden. Der Buchwert des Vermögenswerts (bzw. der ZGE) wird auf den neu geschätzten erzielbaren Betrag erhöht. Der Buchwert ist dabei auf den Wert beschränkt, der bestimmt worden wäre, wenn für den Vermögenswert (bzw. die ZGE) in Vorjahren kein Wertminderungsaufwand erfasst worden wäre.

#### **f) Investment Properties**

Wenn die DAIG Immobilien erwirbt – sei es durch einen Unternehmenszusammenschluss oder separat – werden diese unter Berücksichtigung der beabsichtigten Nutzung entweder als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties) oder als selbst genutzte Immobilien klassifiziert.

Investment Properties sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten und nicht selbst genutzt oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden. Zu den Investment Properties zählen unbebaute Grundstücke, Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Bauten und Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter. Ebenfalls als Investment Properties klassifiziert werden Immobilien, die im Rahmen eines

Finanzierungsleasings entsprechend IAS 17 „Leasingverhältnisse“ aktiviert werden und der Definition der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entsprechen.

Investment Properties werden bei Zugang mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Transaktionskosten, wie z. B. Honorare und Gebühren für Rechtsberatung oder Grunderwerbsteuern, werden bei der erstmaligen Bewertung mit einbezogen. Immobilien, die im Rahmen eines Finanzierungsleasings gehalten werden, werden erstmalig zum beizulegenden Zeitwert der Immobilie bzw. zum Barwert der Mindestleasingzahlungen, sofern dieser Wert niedriger ist, erfasst.

Nach erstmaligem Ansatz werden Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Für die Bewertung der Investment Properties wendet die DAIG die Discounted-Cashflow (DCF)-Methode an. In der DCF-Methodik werden die erwarteten künftigen Einnahmen und Ausgaben der Immobilie über einen Zeitraum, in der Regel über zehn Jahre, prognostiziert. Eine ausführliche Beschreibung der Vorgehensweise zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts von Investment Properties ist unter Erläuterung [21] Investment Properties zu finden.

Investment Properties werden in die Sachanlagen umgegliedert, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt, die durch den Beginn der Selbstnutzung der Immobilie belegt wird. Die Anschaffungs- und Herstellungskosten für die Folgebewertung entsprechen dabei dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Umklassifizierung.

## **g) Leasing**

### **Finanzierungsleasing**

Vertragliche Regelungen, die dem Leasingnehmer alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken eines Vermögenswerts übertragen, werden als Finanzierungsleasing bilanziert.

#### **DAIG als Leasingnehmer im Rahmen eines Finanzierungsleasings**

Der Leasinggegenstand und die korrespondierende Verbindlichkeit werden zum niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert des Leasinggegenstands und dem Barwert der Mindestleasingzahlungen angesetzt. In der Folge wird der Leasinggegenstand entsprechend der für ihn geltenden Standards bilanziert. Die Mindestleasingzahlungen werden in eine Zins- und in eine Tilgungskomponente aufgeteilt.

#### **Operating-Leasing**

Alle vertraglichen Regelungen, bei denen nicht alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken übertragen werden, werden als Operating-Leasing klassifiziert.

#### **DAIG als Leasinggeber im Rahmen eines Operating-Leasings**

Die Leasingzahlungen werden erfolgswirksam linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

#### **DAIG als Leasingnehmer im Rahmen eines Operating-Leasings**

Die Leasingzahlungen werden als Aufwand linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

## **h) Nichtderivative finanzielle Vermögenswerte**

Forderungen und Darlehen werden zum Zeitpunkt ihres Entstehens, sonstige nichtderivative finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag erstmalig bilanziell erfasst. Der Handelstag ist der Tag, an dem die DAIG Vertragspartner des Finanzinstruments wird. Die Erstbewertung aller Finanzinstrumente erfolgt zum Fair Value unter Berücksichtigung von Transaktionskosten. Eine Ausbuchung erfolgt, wenn die vertraglichen Rechte auf Cashflows aus dem finanziellen Vermögenswert auslaufen oder der finanzielle Vermögenswert übertragen wird und die DAIG weder eine Verfügungsmacht noch wesentliche mit dem Eigentum verbundene Risiken und Chancen zurückbehält.

Die DAIG ermittelt auf Ebene einzelner Finanzinstrumente, wenn diese wesentlich sind, und für Finanzinstrumente für die auf Einzelebene kein Wertminderungsbedarf festgestellt wurde oder die unwesentlich sind, gruppiert nach Risikoprofilen, ob ein objektiver Hinweis auf Wertminderung vorliegt. Wertminderungen werden für einzelne Finanzinstrumente identifiziert, wenn es zu Zahlungsausfällen oder Vertragsbrüchen bei dem Kontrahenten kam oder aufgrund von Ratingverschlechterung und der

allgemeinen Informationslage Wertminderungen erkennbar werden (loss event). Für Gruppen von Finanzinstrumenten mit ähnlichen Risiken werden historische Ausfallwahrscheinlichkeiten in Abhängigkeit der Überfälligkeiten herangezogen (loss event). Eine Wertminderung wird nach dem Auftreten eines loss events als Differenz zwischen dem Buchwert und dem diskontierten, noch erwarteten Zahlungsstrom berechnet. Als Diskontsatz dient der ursprüngliche Effektivzins. Wertminderungen werden erfolgswirksam und direkt im Buchwert des Finanzinstruments gebucht. Zinserträge wertgeminderter Finanzinstrumente werden weiterhin erfasst. Soweit Anhaltspunkte für eine Verringerung der Wertminderung bestehen, wird diese erfolgswirksam dem Finanzinstrument bis maximal zu dem Betrag der fortgeführten Anschaffungskosten, der sich ohne die Wertminderung ergeben hätte, zugeschrieben.

Bei zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten werden Wertminderungen als Reklassifizierung aus dem sonstigen Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung umgebucht. Wertaufholungen werden nach den Grundsätzen der IAS 39.67f erfasst.

#### **Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Available for Sale financial assets)**

Bei den zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfolgt die Folgebewertung grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert. In Ausnahmefällen wird die Folgebewertung zu Anschaffungskosten erfolgen, wenn der beizulegende Zeitwert nicht ermittelt werden kann. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden, sofern es sich nicht um eine Wertminderung (impairment loss) handelt, im sonstigen Ergebnis erfasst. Der beizulegende Zeitwert von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten basiert auf dem notierten Marktpreis zum Bilanzstichtag. Wenn ein zur Veräußerung verfügbarer finanzieller Vermögenswert ausgebucht wird, werden die kumulierten im sonstigen Ergebnis erfassten Gewinne oder Verluste erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Zinsen aus zinstragenden Finanzinstrumenten dieser Kategorie werden nach der Effektivzinsmethode berechnet. Dividenden aus Eigenkapitalinstrumenten in dieser Kategorie werden in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

#### **Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity investments)**

Die Folgebewertung von Finanzinstrumenten dieser Kategorie erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

#### **Forderungen und sonstige Vermögenswerte**

Ausleihungen und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode bilanziert.

##### **i) Vorräte**

Vorräte werden mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungskosten und Nettoveräußerungswert bewertet.

##### **j) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten sowie kurzfristige Wertpapiere des Umlaufvermögens.

##### **k) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (assets held for sale)**

Langfristige Vermögenswerte, deren Veräußerung geplant ist, realisieren ihren Buchwert überwiegend durch das Veräußerungsgeschäft und nicht durch ihre fortgesetzte Nutzung. Sie sind daher gemäß IFRS 5 bei Erfüllung der nachfolgend genannten Bedingungen als zur Veräußerung gehalten zu klassifizieren.

Die Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten setzt voraus, dass die Vermögenswerte im gegenwärtigen Zustand zu gängigen Bedingungen veräußerbar sind und die Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Eine Veräußerung ist höchstwahrscheinlich, wenn der Plan für den Verkauf beschlossen wurde, die Suche nach einem Käufer und die Durchführung des Plans aktiv begonnen wurde, der Vermögenswert zu einem angemessenen Preis aktiv angeboten wird und die Veräußerung erwartungsgemäß innerhalb eines Jahres ab dem Zeitpunkt der Klassifizierung erfolgt.

Die DAIG bilanziert Investment Properties als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Besitzübergang vertragsgemäß erst in der Folgeperiode erfolgen wird. Der erstmalige Ansatz erfolgt zum vertraglich vereinbarten Verkaufspreis und anschließend mit dem beizulegenden Zeitwert, soweit dieser niedriger ist.

## **l) Direkt im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen**

In dieser Position werden erfolgsneutrale Veränderungen des sonstigen Ergebnisses ausgewiesen, soweit sie nicht auf Kapitaltransaktionen mit Anteilseignern (z. B. Kapitalerhöhungen oder Ausschüttungen) beruhen. Hierzu zählen bei der DAIG unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Zeitbewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten und von derivativen Finanzinstrumenten, die als Cashflow Hedges designiert wurden sowie versicherungsmathematische Gewinne und Verluste leistungsorientierter Pensionszusagen.

## **m) Steuern**

### **Laufende Ertragsteuern**

Ertragsteuern für das laufende Geschäftsjahr und frühere Geschäftsjahre werden in dem Umfang, in dem sie noch nicht bezahlt sind, als laufende Ertragsteuerverbindlichkeit angesetzt.

### **Latente Steuern**

Aktive und passive latente Steuern werden grundsätzlich mittels des Temporary-Konzepts in Verbindung mit der liability method für sämtliche temporäre Unterschiede zwischen steuerlichen und bilanziellen Wertansätzen gebildet. Aktive latente Steuern auf temporäre Unterschiede und Verlustvorträge werden nur angesetzt, sofern ihre Nutzung in Folgejahren ausreichend wahrscheinlich ist. Aktive Steuerlatenzen werden zu jedem Bilanzstichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft. Gegebenenfalls wird der Buchwert eines latenten Steueranspruchs in dem Umfang verringert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird.

Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den jeweiligen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. Für die Berechnung der inländischen latenten Steuern wurde für 2014 der kombinierte Steuersatz aus Körperschaft- und Gewerbesteuer von 33,15% herangezogen.

Aktive und passive latente Steuern werden nur dann miteinander saldiert, sofern ein einklagbares Recht besteht, die bilanzierten Beträge gegeneinander aufzurechnen, sie gegenüber derselben Steuerbehörde bestehen und die Realisationsperiode übereinstimmt. In Übereinstimmung mit den Regelungen des IAS 12 „Ertragsteuern“ werden latente Steueransprüche bzw. -verbindlichkeiten nicht abgezinst.

## **n) Ergebnis je Aktie**

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie wird mittels Division des auf die Anteilseigner entfallenden Periodenergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der innerhalb der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien errechnet. Das verwässerte Ergebnis je Aktie ergibt sich durch die Korrektur des Periodenergebnisses und der Anzahl der ausstehenden Aktien aufgrund der Annahme, dass wandelbare Instrumente umgewandelt, Optionen oder Optionsscheine ausgeübt oder Stammaktien unter bestimmten Voraussetzungen ausgegeben werden.

## **o) Rückstellungen**

### **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Bei der Bewertung der Pensionsrückstellungen werden die Verpflichtungen aus der betrieblichen Altersversorgung nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) entsprechend IAS 19R „Leistungen an Arbeitnehmer“ ermittelt. Danach werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt. Zu jedem Bilanzstichtag wird eine versicherungsmathematische Bewertung durchgeführt.

Der bilanzierte Betrag stellt den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (Defined Benefit Obligation – DBO) nach Verrechnung mit dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens dar.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden vollständig in der Periode ihrer Entstehung bilanziert und als Komponente des sonstigen Ergebnisses außerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung in den Gewinnrücklagen erfasst. Auch in Folgeperioden werden die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nicht mehr erfolgswirksam.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen. Als Dienstzeitaufwand wird der Anstieg des Barwerts einer leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet, der auf die von Arbeitnehmern in der Berichtsperiode erbrachte Arbeitsleistung entfällt.

Der Zinsaufwand der Jahreskosten wird im Finanzergebnis erfasst. Als Zinsaufwand wird der Anstieg des Barwerts einer leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet; dieser entsteht im Grundsatz, weil der Zeitpunkt der Leistungserfüllung eine Periode näher gerückt ist.

Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen, die als Planvermögen zu klassifizieren sind. Übersteigt der Wert der Rückdeckungsversicherungen den entsprechenden Verpflichtungsumfang, wird in Höhe des überschießenden Betrags ein Vermögenswert unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

### **Übrige Rückstellungen**

Übrige Rückstellungen werden gebildet, wenn eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten aufgrund eines Ereignisses der Vergangenheit besteht, die Inanspruchnahme wahrscheinlich und die voraus sichtliche Höhe des notwendigen Rückstellungsbetrags zuverlässig schätzbar ist. Rückstellungen werden abgezinst, sofern der Effekt hieraus wesentlich ist. Effekte aus der Aufzinsung von Rückstellungen durch Zeitablauf werden im Zinsaufwand ausgewiesen. Der Abzinsungssatz entspricht einem Satz vor Steuern, der die aktuellen Markterwartungen widerspiegelt.

Rückstellungen für Restrukturierungsaufwendungen werden erfasst, wenn der Konzern einen detaillierten, formalen Restrukturierungsplan aufgestellt und kommuniziert hat und keine realistische Möglichkeit besteht, sich diesen Verpflichtungen zu entziehen.

Rückstellungen für belastende Verträge werden erfasst, wenn der erwartete wirtschaftliche Nutzen aus dem Vertrag die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen unterschreitet. Die Rückstellung wird mit dem niedrigeren Wert aus dem Barwert der Erfüllungsverpflichtung oder einer möglichen Entschädigung bzw. Strafzahlung bei Ausstieg aus dem Vertrag bzw. bei Nichterfüllung passiviert.

Rückstellungen werden regelmäßig überprüft und bei neuen Erkenntnissen oder geänderten Umständen angepasst.

Bei der Erfassung der Rückstellungen für Altersteilzeit handelt es sich grundsätzlich um andere langfristig fällige Leistungen an Arbeitnehmer, die über die betreffende Dienstzeit der Arbeitnehmer rätierlich anzusammeln sind.

Die Aktivwerte der Versicherung zur Insolvenzsicherung der Erfüllungsrückstände aus Altersteilzeit werden mit den in den Rückstellungen für Altersteilzeit enthaltenen Beträgen für Erfüllungsrückstände verrechnet.

### **p) Finanzielle Verbindlichkeiten**

Die DAIG erfasst originäre finanzielle Verbindlichkeiten, die im Wesentlichen Verbindlichkeiten gegenüber den Kreditinstituten sowie gegenüber den anderen Kapitalgebern beinhalten, am Handelstag zu ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich der direkt zurechenbaren Transaktionskosten. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode. Eine Ausbuchung wird vorgenommen, wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen oder aufgehoben sind oder die Verbindlichkeit ausgelaufen ist.

Un- bzw. niedrigverzinsliche Verbindlichkeiten, für deren Gewährung die Kreditgeber Belegungsrechte für Wohnungen zu vergünstigten Konditionen erhalten, werden mit dem Barwert angesetzt.

Derivative Finanzinstrumente werden bei ihrem erstmaligen Ansatz mit ihrem beizulegenden Zeitwert am Handelstag erfasst. Die Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente werden mit üblichen Marktbewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten ermittelt.

Bei Derivaten, die in keinem bilanziellen Sicherungszusammenhang stehen, werden Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Finanzielle Verbindlichkeiten, die sich aufgrund von Andienungsrechten für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile ergeben, werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der

beizulegende Zeitwert der Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile wird grundsätzlich durch den Unternehmenswert der Gesellschaften bestimmt; sofern ein vertraglich vereinbarter Mindestkaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird dieser Kaufpreis angesetzt.

Stehen die Derivate in einem Sicherungszusammenhang, richtet sich die Erfassung der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts nach der Art der Absicherung:

Bei einem Fair Value Hedge werden die Veränderungen aus der Marktbewertung derivativer Finanzinstrumente und der dazugehörigen Grundgeschäfte erfolgswirksam erfasst.

Bei einem Cashflow Hedge werden die unrealisierten Gewinne und Verluste in Höhe des hedge-effektiven Teils zunächst im sonstigen Ergebnis erfasst; die Umbuchung (Reklassifizierung) in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt zeitgleich mit der Erfolgswirkung des abgesicherten Grundgeschäfts. Der hedge-ineffektive Teil der Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts wird unmittelbar im Zinsergebnis berücksichtigt.

Zur Bewertung der Zinsswaps werden zukünftige Zahlungsströme kalkuliert, die anschließend diskontiert werden. Die kalkulierten Zahlungsströme ergeben sich aus den Vertragskonditionen. Die Vertragskonditionen verweisen dabei auf die EURIBORReferenzwerte (3M- und 6M-EURIBOR). Die Diskontierung basiert auf MarktZinsdaten zum Stichtag für vergleichbare Instrumente (EURIBOR gleichen Tenors). Der beizulegende Zeitwert beinhaltet das Kreditrisiko der Zinsswaps und berücksichtigt daher Anpassungen für das eigene oder für das Counterparty-Kreditrisiko.

Zur Bewertung der Cross Currency Swaps werden zukünftige Zahlungsströme kalkuliert, die anschließend diskontiert werden. Die kalkulierten Zahlungsströme ergeben sich aus den Vertragskonditionen und den US-\$ forward rates (durch den Markt erwartete Wechselkursentwicklung). Die Diskontierung basiert auf Markt-Zinsdaten zum Stichtag für vergleichbare Instrumente (EURIBOR gleichen Tenors). Der beizulegende Zeitwert beinhaltet das Kreditrisiko der Cross Currency Swaps und berücksichtigt daher Anpassungen für das eigene oder für das Counterparty-Kreditrisiko.

Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert des Leasinggegenstandes oder dem niedrigeren Barwert der Mindestleasingzahlungen angesetzt. Im Rahmen der Folgebewertung wird der Leasinggegenstand entsprechend den für ihn geltenden Standards bilanziert. Die Mindestleasingraten werden in einen Zins- und einen Tilgungsanteil der Restschuld aufgeteilt.

Der Erstantritt der Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern, die insbesondere Verpflichtungen aus den Garantiedividendenvereinbarungen umfassen, erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Die Folgebewertung wird unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.

#### **q) Anteilsbasierte Vergütung**

Anteilsbasierte Vergütungen gemäß IFRS 2 sind anteilsbasierte Vergütungen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente (equity settled) sowie anteilsbasierte Vergütungen mit Barausgleich (cash settled).

Die Berechnung der Verpflichtungen aus anteilsbasierten Vergütungen erfolgt gemäß IFRS 2 anhand finanzmathematischer Methoden auf der Grundlage von Optionspreismodellen.

Anteilsbasierte Vergütungen, die durch Eigenkapitalinstrumente beglichen werden, werden im Zeitpunkt der Gewährung mit dem beizulegenden Zeitwert der bis dahin verdienten Eigenkapitalinstrumente angesetzt. Der beizulegende Zeitwert der Verpflichtung wird daher zeiträtterlich über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand erfasst und direkt mit der Kapitalrücklage verrechnet.

Die Verpflichtungen aus anteilsbasierten Vergütungen mit Barausgleich werden als sonstige Rückstellungen angesetzt und an jedem Abschlussstichtag zum beizulegenden Zeitwert neu bewertet. Die Aufwendungen werden ebenfalls über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand erfasst (siehe Kapitel [30] Rückstellungen und [46] Anteilsbasierte Vergütung).

#### **r) Zuwendungen der öffentlichen Hand**

Die Unternehmen der DAIG erhalten Zuwendungen der öffentlichen Hand in Form von Baukostenzuschüssen, Aufwendungszuschüssen, Aufwendungsdarlehen sowie zinsvergünstigten Darlehen.

Zuwendungen der öffentlichen Hand werden erfasst, wenn eine angemessene Sicherheit darüber besteht, dass die damit verbundenen Bedingungen erfüllt und die Zuwendungen gewährt werden.

Zuwendungen der öffentlichen Hand, die nicht auf Investitionen bezogen sind, werden regelmäßig in den Perioden als Ertrag erfasst, in denen die entsprechenden Aufwendungen anfallen.

Die Aufwendungszuschüsse, die in Form von Miet-, Zins- und sonstigen Aufwendungszuschüssen gewährt werden, werden korrespondierend zum Anfall der Aufwendungen erfolgswirksam vereinnahmt. Der Ausweis erfolgt unter den anderen Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung.

Bei den zinsvergünstigten Darlehen handelt es sich um Beihilfen der öffentlichen Hand, die – soweit diese im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses zugegangen sind – mit ihrem Barwert bilanziert werden. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nominalwert und Barwert wird erfolgswirksam über die Laufzeit der entsprechenden Darlehen erfasst.

Der Erstansatz neuer aufwendungs- oder zinsbegünstigter Darlehen erfolgt zum Barwert auf Basis des zur Aufnahme gültigen Marktzinssatzes in den originären finanziellen Verbindlichkeiten. Die Differenz zwischen dem Nominalbetrag und dem Barwert des Darlehens wird als passiver Abgrenzungsposten eingestellt. Die Auflösung erfolgt grundsätzlich erfolgswirksam entsprechend dem Zeitraum der Zinsbindungsfrist der entsprechenden Darlehen. Soweit die zinsbegünstigten Darlehen im Rahmen von aktivierten Modernisierungsmaßnahmen begeben werden, wird die Differenz zwischen dem Nominalwert und dem Barwert des Darlehens von den aktivierten Anschaffungskosten abgesetzt. In der Folgebewertung werden die Darlehen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Im Geschäftsjahr 2014 wurden der DAIG zinsvergünstigte Darlehen in Höhe von 27,3 Mio. € (2013: 4,6 Mio. €) gewährt.

#### **s) Eventualschulden**

Eventualschulden sind auf vergangenen Ereignissen beruhende mögliche Verpflichtungen gegenüber Dritten, deren Existenz durch das Eintreten oder Nicht-Eintreten zukünftiger unsicherer Ereignisse erst noch bestätigt wird, bzw. auf vergangenen Ereignissen beruhende gegenwärtige Verpflichtungen, bei denen ein Ressourcenabfluss nicht wahrscheinlich ist oder deren Höhe nicht ausreichend verlässlich geschätzt werden kann. Eventualschulden werden gemäß IAS 37 „Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen“ grundsätzlich nicht angesetzt.

#### **t) Schätzungen, Annahmen, Wahlrechts- und Ermessensausübungen des Managements**

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfordert zu einem gewissen Grad Schätzungen und Annahmen, die die bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, die Angabe von Eventualforderungen und -schulden am Bilanz stichtag und den Ausweis von Erträgen und Aufwendungen während des Berichtsjahres beeinflussen. Die tatsächlichen Beträge können sich aufgrund einer von den Annahmen abweichenden Entwicklung der Rahmenbedingungen von den Schätzwerten unterscheiden. In diesem Fall werden die Annahmen und, sofern erforderlich, die Buchwerte der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden entsprechend prospektiv angepasst.

Annahmen und Schätzungen werden fortlaufend überprüft und basieren auf Erfahrungswerten und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter den gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Die Annahmen und Schätzungen, die ein wesentliches Risiko in Form einer Anpassung der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden mit sich bringen können, beziehen sich im Wesentlichen auf die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Investment Properties.

Der beste Hinweis für den beizulegenden Zeitwert von Investment Properties sind auf einem aktiven Markt notierte aktuelle Preise vergleichbarer Immobilien. Sofern diese Informationen jedoch nicht vorhanden sind, greift die DAIG auf standardisierte Bewertungsverfahren zurück.

Eine detaillierte Beschreibung des zur Anwendung kommenden Discounted-Cashflow (DCF)Verfahrens findet sich im Kapitel [21] Investment Properties.

Zum 31. Dezember 2014 ermittelte die DAIG die Verkehrswerte in einer internen Bewertung, die durch ein unabhängiges Gutachten des externen Gutachters CBRE GmbH bestätigt wurde. Die insgesamt positive Marktentwicklung und die Optimierung des Portfolios durch Investitionen, Mietsteigerungen und Leerstandsabbau führten im Geschäftsjahr zu einem Ergebnis durch Fair-Value-Anpassungen von 371,1 Mio. € (2013: 553,7 Mio. €).

Für die als Investment Properties im Bestand der DAIG befindlichen Immobilien werden die jeweiligen Marktwerte zum Bilanzierungszweck, gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13, auf jährlicher Basis mit vierteljährlichen Aktualisierungen zum jeweiligen Stichtag ermittelt. Veränderungen relevanter Marktbedingungen wie aktuelle Mietzinsniveaus und Leerstandsdaten können die Bewertung von Investment Properties beeinflussen. Etwaige Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Investmentportfolios werden im Periodenergebnis der Gruppe erfasst und können somit die Ertragslage der DAIG wesentlich beeinflussen.

Die Bewertung der Finanzverbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode berücksichtigt die voraussichtlichen vertraglichen Cashflows. Teilweise beinhalten die Vereinbarungen keine festen Laufzeiten. Daher unterliegen die bei der Bewertung berücksichtigten Cashflows hinsichtlich Höhe und Laufzeit den Annahmen des Managements.

Wie in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden dargestellt, überprüft die DAIG jährlich und sofern irgendein Anhaltspunkt dafür vorliegt, ob eine Wertminderung der Geschäfts- oder Firmenwerte eingetreten ist. Dann ist der erzielbare Betrag der ZGE zu schätzen. Dieser entspricht dem höheren Wert von beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Die Bestimmung des Nutzungswerts beinhaltet die Vornahme von Anpassungen und Schätzungen bezüglich der Prognose und Diskontierung der künftigen Cashflows. Obwohl das Management davon ausgeht, dass die zur Berechnung des erzielbaren Betrags verwendeten Annahmen angemessen sind, könnten etwaige unvorhersehbare Veränderungen dieser Annahmen zu einem Wertminderungsaufwand führen, der die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nachteilig beeinflussen könnte.

Bei der Feststellung der Höhe von tatsächlichen und latenten Steuern berücksichtigt der Konzern die Auswirkungen von ungewissen Steuerpositionen und ob zusätzliche Steuern und Zinsen fällig sein können. Diese Beurteilung erfolgt auf der Basis von Schätzungen und Annahmen und kann eine Reihe von Ermessensentscheidungen über künftige Ereignisse enthalten. Es können neue Informationen zur Verfügung stehen, die den Konzern dazu veranlassen, seine Ermessensentscheidungen bezüglich der Angemessenheit der bestehenden Steuerschulden zu ändern; solche Änderungen an den Steuerschulden werden Auswirkungen auf den Steueraufwand in der Periode haben, in der eine solche Feststellung getroffen wird.

Darüber hinaus muss die DAIG bei der Erstellung des Konzernabschlusses die Ertragsteuerverpflichtungen schätzen. Dies beinhaltet sowohl die Schätzung der Steuerbelastung als auch die Beurteilung von temporären Differenzen, die sich aus der unterschiedlichen Behandlung von Bilanzpositionen für steuerliche und bilanzielle Zwecke ergeben. Zur Bestimmung der Rückstellung für Ertragsteuern ist eine Schätzung notwendig, da es im Rahmen der üblichen Geschäftstätigkeit Transaktionen und Kalkulationen gibt, bei denen die endgültige Steuerbelastung ungewiss ist.

Aktive latente Steuern werden in dem Ausmaß angesetzt, in dem nachgewiesen werden kann, dass es wahrscheinlich ist, dass zukünftig ein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die temporäre Differenz verwendet werden kann. Zu jedem Bilanzstichtag werden die latenten Steueransprüche überprüft und in dem Umfang vermindert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, um den Nutzen des latenten Steueranspruchs zu verwenden. Eine Schätzung ist notwendig, um die Höhe der latenten Steueransprüche zu bestimmen und um zu beurteilen, ob diese Ansprüche verwendet werden können.

Diese Annahmen und Schätzungen beziehen sich im Wesentlichen auf die konzerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern, die Annahmen bezüglich der Werthaltigkeit von Grundstücken und Gebäuden, die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen sowie die Realisierbarkeit zukünftiger Steuerentlastungen.

Wahlrechts- und Ermessensausübungen bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden durch das Management, die die Beträge im Konzernabschluss erheblich beeinflussen können, stellen sich wie folgt dar:

- Bei erstmaliger bilanzieller Erfassung von Immobilien muss das Management festlegen, ob diese Immobilien als Investment Properties oder selbstgenutzte Immobilien klassifiziert werden. Die Klassifizierung legt die Folgebewertung dieser Vermögenswerte fest.
- Die DAIG bewertet Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert. Hätte das Management das Anschaffungskostenmodell, wie gemäß IAS 40 gestattet, gewählt, würden die Buchwerte der

Investment Properties ebenso wie die korrespondierenden Aufwands- oder Ertragsposten erheblich abweichen.

- Die Kriterien zur Beurteilung, in welcher Kategorie ein finanzieller Vermögenswert einzuordnen ist, können ermessensbehaftet sein.
- Die Bilanzierung der Betriebskosten bei der DAIG erfolgt entsprechend der Principal-Methode, da die DAIG als Vermieter die Verantwortlichkeit für die Leistungserbringung sowie das Kreditrisiko trägt. Bei der Principal-Methode werden die Aufwendungen und Erträge unsaldiert ausgewiesen.
- Die Entscheidung, wie eine zahlungsmittelgenerierende Einheit abzugrenzen ist, der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wird, kann ermessensbehaftet sein.
- Darüber hinaus kann die Zuordnung des Geschäfts- oder Firmenwerts auf die einzelnen zahlungsmittel-generierenden Einheiten ermessensbehaftet sein.
- Die im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfung verwendeten Parameter wie der gewichtete Kapitalkostensatz und die Wachstumsrate können ebenfalls ermessensbehaftet sein.

#### **u) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgrund neuer Standards und Interpretationen**

Zahlreiche neue Standards, Interpretationen und Änderungen zu bereits veröffentlichten Standards waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2014 anzuwenden.

Die folgenden neuen oder geänderten Standards und Interpretationen waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2014 anzuwenden und haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG:

- IFRS 10 „Konzernabschlüsse“
- IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“
- IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“
- IFRIC 21 „Abgaben“
- Änderungen an IAS 27 „Einzelabschlüsse“
- Änderungen an IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“
- Änderungen an IAS 32 „Finanzinstrumente: Darstellung“
- Änderungen an IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“
- Änderungen an IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“

## v) Neue Standards und Interpretationen, die nicht frühzeitig angewendet werden

Die Anwendung folgender Standards, Interpretationen und Änderungen zu bestehenden Standards ist für das Geschäftsjahr 2014 noch nicht verpflichtend. Die DAIG hat die entsprechenden Verlautbarungen auch nicht freiwillig frühzeitig angewendet. Die verpflichtende Anwendung bezieht sich jeweils auf Geschäftsjahre, die an oder nach dem genannten Datum beginnen:

<u>Übersicht der relevanten neuen Standards und Interpretationen sowie Änderungen zu bestehenden Standards</u>	<u>Verpflichtende Anwendung für die DAIG ab</u>
Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2010-2012 .....	01.01.2015
Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2011-2013 .....	01.01.2015
Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2012-2014 .....	01.01.2016*
<b>Änderungen der Standards</b>	
IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ .....	01.01.2016*
IAS 16 „Sachanlagen“ .....	01.01.2016*
IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ .....	01.01.2015
IAS 27 „Einzelabschlüsse“ .....	01.01.2016*
IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ ..	01.01.2016*
IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“ .....	01.01.2016*
IAS 41 „Landwirtschaft“ .....	01.01.2016*
IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ .....	01.01.2016*
IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“ .....	01.01.2016*
IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ .....	01.01.2016*
<b>Neue Standards</b>	
IFRS 9 „Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung“ .....	01.01.2018*
IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“ .....	01.01.2016*
IFRS 15 „Umsatzrealisierung“ .....	01.01.2017*

\* Noch nicht endorsed

### Improvements to IFRS 2010-2012

Im Rahmen des Annual Improvement Project wurden Änderungen an sieben Standards vorgenommen. Mit der Anpassung von Formulierungen in einzelnen IFRS soll eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht werden. Daneben gibt es Änderungen mit Auswirkungen auf Anhangangaben. Betroffen sind die Standards IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 und IAS 38. Die Änderungen sind erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen bzw. die Änderungen zu IFRS 2 und IFRS 3 auf Transaktionen, die am oder nach dem 1. Juli 2014 stattfinden.

### Improvements to IFRS 2011-2013

Im Rahmen des Annual Improvement Project wurden Änderungen an vier Standards vorgenommen. Mit der Anpassung von Formulierungen in einzelnen IFRS soll eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht werden. Betroffen sind die Standards IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 und IAS 40. Die Änderungen sind erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen.

### Improvements to IFRS 2012-2014

Im Rahmen des Annual Improvement Project wurden Änderungen an vier Standards vorgenommen. Mit der Anpassung von Formulierungen in einzelnen IFRS/IAS soll eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht werden. Betroffen sind die Standards IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 und IAS 34.

Die Änderungen sind – vorbehaltlich einer Übernahme in EU-Recht – erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen.

### IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“

Mit diesen Änderungen stellt das IASB klar, dass Anhangangaben nur dann notwendig sind, wenn ihr Inhalt nicht unwesentlich ist. Dies gilt explizit auch dann, wenn ein IFRS eine Liste von Minimumangaben fordert. Darüber hinaus beinhalten die Änderungen die Streichung einer Musterstruktur für den Anhang

sowie Erläuterungen zur Aggregation sowie zur Disaggregation von Posten in der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung und ferner die Klarstellung, wie Anteile am sonstigen Ergebnis at equity bewerteter Unternehmen in der Gesamtergebnisrechnung darzustellen sind. Der geänderte Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IAS 1 wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

#### **IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“**

Mit diesen Änderungen stellt das IASB weitere Leitlinien zur Festlegung einer akzeptablen Abschreibungsmethode zur Verfügung. Demnach sind umsatzbasierte Abschreibungsmethoden für Sachanlagen nicht und für immaterielle Vermögenswerte lediglich in bestimmten Ausnahmefällen sachgerecht. Der geänderte Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IAS 38 wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

#### **IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“**

Die Änderungen an IAS 19 sind anzuwenden auf die Erfassung von Beiträgen von Arbeitnehmern oder Dritten zu leistungsorientierten Pensionsplänen. Hierdurch ist es gestattet, die Beiträge von Arbeitnehmern oder Dritten in der Periode als Reduktion des laufenden Dienstzeitaufwands zu erfassen, in der die zugehörige Arbeitsleistung erbracht wurde, sofern die Beiträge unabhängig von der Anzahl der Dienstjahre sind. Der geänderte Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IAS 19 wird keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

#### **IAS 27 „Anwendung der Equity-Methode in separatem Abschluss“**

Mit der Änderung wird die Equity-Methode als Bilanzierungsoption für Anteile an Tochterunternehmen, Joint Ventures und assoziierten Unternehmen in separaten Abschlüssen eines Investors wieder zugelassen. Die bestehenden Optionen zur Bewertung zu Anschaffungskosten oder nach IAS 39/IFRS 9 bleiben davon unberührt. Diese Änderungen korrigieren damit die im Zuge der Überarbeitung von IAS 27 „Konzern- und separate Abschlüsse nach IFRS“ im Jahr 2005 gestrichene optionale Anwendung der Equity-Methode. Die Änderungen treten für Berichtsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Eine vorzeitige Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IAS 27 hat auf den Konzernabschluss der DAIG keine Auswirkungen.

#### **IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ und**

#### **IFRS 10 „Konzernabschlüsse“**

Die Änderungen adressieren eine bekannte Inkonsistenz zwischen den beiden Standards bei der Bilanzierung der Veräußerung von Vermögenswerten eines Investors an bzw. Einbringung in sein assoziiertes Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen. Sofern die Transaktion einen Geschäftsbetrieb nach IFRS 3 betrifft, hat eine vollständige Erlöserfassung beim Investor zu erfolgen, betrifft die Transaktion nur die Veräußerung von Vermögenswerten, welche keinen Geschäftsbetrieb darstellen, so ist eine Teilerfolgserfassung vorzunehmen. Die Änderungen treten für Geschäftsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Eine vorzeitige Anwendung ist zulässig, setzt jedoch ein EU-Endorsement voraus. Die Änderungen an IFRS 10 und IAS 28 haben keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG.

#### **IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“,**

#### **IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ und IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“**

Der geänderte Standard dient zur Klärung von drei Fragestellungen in Bezug auf die Anwendung der Ausnahme von der Konsolidierungspflicht nach IFRS 10, wenn das Mutterunternehmen die Definition einer „Investmentgesellschaft“ erfüllt. Ergänzt wurden zudem Änderungen an IFRS 12, die klarstellen, dass Investment Entities, welche sämtliche Tochterunternehmen erfolgswirksam zum Fair Value bewerten, gleichwohl in den Anwendungsbereich von IFRS 12 fallen. Die Änderungen treten für Geschäftsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Eine vorzeitige Anwendung ist zulässig, setzt jedoch

ein EU-Endorsement voraus. Die Änderungen an IAS 28, IFRS 10 und IFRS 12 haben keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG.

#### **IFRS 9 „Finanzinstrumente“**

Der IFRS 9 beinhaltet überarbeitete Vorgaben zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten, einschließlich Impairment-Regelungen und ergänzt die im Jahr 2013 veröffentlichten neuen Regelungen zum Hedge Accounting. Mit der nun herausgegebenen finalen Fassung von IFRS 9 wird ein neues Wertminderungsmodell für zu erwartende Verluste eingeführt. Des Weiteren wird das Klassifizierungs- und Bewertungsmodell für bestimmte Schuldinstrumente um die Kategorie „beizulegender Zeitwert mit Erfassung der Änderungen im sonstigen Ergebnis“ (fair value through other comprehensive income, FVTOCI) erweitert. Die neue Kategorie wird für Geschäftsmodelle eingeführt, bei denen Vermögenswerte sowohl zum Verkauf als auch zur Vereinnahmung von Cashflows gehalten werden. Der Standard ersetzt damit alle früheren Fassungen von IFRS 9 und tritt für alle Berichtsperioden in Kraft, die ab dem 1. Januar 2018 beginnen. Eine frühere Anwendung ist vorbehaltlich lokaler Regelungen zulässig. Die DAIG prüft die Auswirkungen des neuen Standards.

#### **IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“**

Die Änderung des IFRS 11 regelt die Bilanzierung eines Erwerbs von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit, die einen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ darstellt. In solchen Fällen soll der Erwerber die Grundsätze für die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen sowie die Angabepflichten nach IFRS 3 beachten. Der geänderte Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IFRS 11 wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

#### **IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“**

Der IFRS 15 ersetzt die bisherigen Standards und Interpretationen zur Erlöserfassung und schafft ein einheitliches Regelwerk für alle Fragen der Erlöserfassung aus Verträgen mit Kunden. Das Grundprinzip des IFRS 15 besteht darin, dass es zukünftig nur noch ein einheitliches Modell für die Umsatzrealisierung gibt. Anhand eines fünfstufigen Rahmenmodells stellt der IFRS 15 dar, wann und in welcher Höhe Umsätze zu erfassen sind. Weitere Änderungen können sich aufgrund der Neuregelungen bei der Umsatzrealisierung bei Kontrollübergang, bei Mehrkomponentengeschäften, bei der Umsatzrealisierung über den Zeitraum der Leistungserbringung sowie durch erweiterte Anhangangaben ergeben. Der neue Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2017 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die DAIG prüft die Auswirkungen des neuen Standards.

Für die nicht gesondert beschriebenen Standards und Interpretationen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG erwartet.

## w) Anpassung der Bilanzstruktur

Im Geschäftsjahr 2014 wurde eine Anpassung der Bilanzstruktur im Rahmen der Position finanzielle Verbindlichkeiten vorgenommen, um die Transparenz der Bilanz zu erhöhen.

<u>Neue Struktur</u> <u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>Alte Struktur</u> <u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten .	5.396,0	Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . .	5.553,0
Derivate . . . . .	69,4		
Verbindlichkeiten aus			
Finanzierungsleasing . . . . .	87,6		
Verbindlichkeiten gegenüber nicht			
beherrschenden Anteilseignern . . . . .	—		
<b>Langfristige Schulden . . . . .</b>	<b>5.553,0</b>	<b>Langfristige Schulden . . . . .</b>	<b>5.553,0</b>
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten .	198,8	Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . .	212,1
Derivate . . . . .	9,0		
Verbindlichkeiten aus			
Finanzierungsleasing . . . . .	4,3		
Verbindlichkeiten gegenüber nicht			
beherrschenden Anteilseignern . . . . .	—		
<b>Kurzfristige Schulden . . . . .</b>	<b>212,1</b>	<b>Kurzfristige Schulden . . . . .</b>	<b>212,1</b>

## Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

### 6 Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Mieteinnahmen . . . . .	789,3	728,0
Betriebskosten . . . . .	349,1	320,3
<b>Erlöse aus der Vermietung . . . . .</b>	<b>1.138,4</b>	<b>1.048,3</b>
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	18,2	19,3
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.156,6</b>	<b>1.067,6</b>

### 7 Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Erlöse aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .	155,0	145,5
Buchwert der veräußerten Investment Properties . . . . .	– 111,1	– 117,9
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>43,9</b>	<b>27,6</b>
Erlöse aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	132,3	208,0
Abgangsbuchwert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	– 132,3	– 207,9
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	25,1	24,3
<b>Ergebnis aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .</b>	<b>25,1</b>	<b>24,4</b>
	<b>69,0</b>	<b>52,0</b>

Die Wertanpassung von zur Veräußerung gehaltenen Investment Properties, für die ein Kaufvertrag geschlossen, aber noch kein Besitzübergang erfolgt ist, führte zum 31. Dezember 2014 zu einem positiven Ergebnis von 25,1 Mio. € (2013: 24,3 Mio. €). Nach erfolgter Wertanpassung wurden diese Immobilien in den Bilanzposten „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umgebucht.

Dem Gesamtergebnis aus der Veräußerung von Immobilien stehen Transaktionskosten, im Wesentlichen für eigenes Personal, Vertriebsprovisionen sowie sonstige Verkaufsnebenkosten in den Positionen Personalaufwand, Materialaufwand und sonstiger betrieblicher Aufwand gegenüber.

## 8 Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (Investment Properties) werden nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet. Der Buchwert der Investment Properties entspricht somit dem beizulegenden Zeitwert der entsprechenden Immobilien. Gewinne oder Verluste aus einer Änderung des beizulegenden Zeitwerts werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Bewertung der Investment Properties führte im Geschäftsjahr 2014 saldiert zu einem positiven Ergebnis in Höhe von 371,1 Mio. € (2013: 553,7 Mio. €).

Weitere Erläuterungen zur Bewertung der Investment Properties werden in Kapitel [21] Investment Properties gegeben.

## 9 Aktivierte Eigenleistungen

Die aktivierten Eigenleistungen des Geschäftsjahres betragen 85,6 Mio. € (2013: 42,0 Mio. €) und betreffen die in den aktivierten Modernisierungskosten enthaltenen Eigenleistungen der konzerninternen Handwerkerorganisation sowie die Regiekosten für Großmodernisierungen.

## 10 Materialaufwand

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aufwendungen für Betriebskosten . . . . .	344,4	324,9
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	141,0	119,7
Sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen . . . . .	57,2	58,2
	<u>542,6</u>	<u>502,8</u>

## 11 Personalaufwand

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Löhne und Gehälter . . . . .	150,9	147,4
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung . . . . .	33,7	24,7
	<u>184,6</u>	<u>172,1</u>

In den Personalaufwendungen sind Aufwendungen für Abfindungen in Höhe von 5,1 Mio. € (2013: 10,2 Mio. €), Zuführungen zu den Altersteilzeitrückstellungen in Höhe von 3,2 Mio. € (2013: 11,1 Mio. €) sowie Aufwendungen für den Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) mit 8,3 Mio. € (2013: 7,1 Mio. €) enthalten (siehe Erläuterung [30] Rückstellungen).

Im Geschäftsjahr wurden Arbeitgeberbeiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung in Höhe von 12,4 Mio. € (2013: 10,5 Mio. €) gezahlt.

Zum 31. Dezember 2014 waren 3.850 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2013: 2.935) bei der DAIG beschäftigt. Im Jahresdurchschnitt waren 3.411 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2013: 2.738) beschäftigt. Zum 31. Dezember 2014 waren bei der DAIG 152 Auszubildende (2013: 117) beschäftigt.

## 12 Abschreibungen

Die Abschreibungen der immateriellen Vermögenswerte beliefen sich auf 2,4 Mio. € (2013: 3,0 Mio. €); davon entfielen 1,5 Mio. € (2013: 1,6 Mio. €) auf aktivierte Kundenstämme, 0,3 Mio. € (2013: 1,0 Mio. €) auf selbst erstellte Software und 0,6 Mio. € (2013: 0,4 Mio. €) auf Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen und ähnliche Rechte. Die Abschreibungen und Wertminderungen auf Sachanlagen betragen im Geschäftsjahr 5,0 Mio. € (2013: 3,8 Mio. €) (siehe Erläuterung [20] Sachanlagen); davon entfielen 0,1 Mio. € (2013: 0,3 Mio. €) auf Wertminderungen für selbst genutzte Immobilien.

### 13 Sonstige betriebliche Erträge

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Schadenersatz und Kostenerstattungen . . . . .	27,2	23,5
Mahn- und Inkassogebühren . . . . .	5,7	5,3
Auflösung von Rückstellungen . . . . .	3,9	3,3
Auflösung von Wertberichtigungen . . . . .	—	0,7
Übrige sonstige . . . . .	28,5	13,0
	<u>65,3</u>	<u>45,8</u>

Der Posten Schadenersatz und Kostenerstattungen enthält 18,4 Mio. € Versicherungsentschädigungen (2013:14,4 Mio. €). In den sonstigen übrigen Erträgen sind Transaktions- und Integrationskostenbeiträge der LEG hinsichtlich des übertragenen Portfolios in Höhe von 16,0 Mio. € enthalten.

### 14 Sonstige betriebliche Aufwendungen

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Beratungskosten und Prüfungsgebühren . . . . .	46,9	15,0
Kfz- und Reisekosten . . . . .	17,1	13,0
Wertberichtigungen . . . . .	14,2	10,9
Zuführung zu Rückstellungen . . . . .	13,3	7,2
Mieten, Pachten und Erbbauzinsen . . . . .	11,3	10,4
Verwaltungsdienstleistungen . . . . .	9,6	6,9
Kommunikationskosten und Arbeitsmittel . . . . .	8,4	5,9
Mahn- und Inkassogebühren . . . . .	3,2	3,3
Kosten für Werbung . . . . .	3,1	2,9
Gerichts- und Notarkosten . . . . .	2,9	8,4
Verkaufsnebenkosten . . . . .	2,0	0,6
Versicherungsschäden . . . . .	0,9	1,3
Übrige sonstige . . . . .	19,5	18,4
	<u>152,4</u>	<u>104,2</u>

Die Steigerung der Beratungskosten und Prüfungsgebühren steht im Zusammenhang mit den im Kapitel [3] Konsolidierungskreis und Unternehmenszusammenschlüsse näher erläuterten Akquisitionen des DeWAG- und Vitus-Immobilien-geschäfts. Die Zuführungen zu Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Rückstellungen für ausstehende Rechnungen im Rahmen des öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre der GAGFAH S.A., das im Kapitel [49] Ereignisse nach dem Bilanzstichtag näher erläutert wird.

### 15 Finanzerträge

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Erträge aus übrigen Beteiligungen . . . . .	3,4	2,8
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens . . . . .	2,0	1,9
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge . . . . .	3,4	9,3
	<u>8,8</u>	<u>14,0</u>

### 16 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen betreffen hauptsächlich den Zinsaufwand aus Finanzverbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden.

Der nicht zahlungswirksame Zinsaufwand aus der Anwendung der Effektivzinsmethode betrug im Berichtszeitraum 18,2 Mio. €. In 2013 waren die Finanzaufwendungen durch die Anwendung der Effektivzinsmethode in Höhe von 4,6 Mio. € belastet.

In den Zinsaufwendungen sind die Zinsanteile an Rückstellungszuführungen für Pensionen in Höhe von 9,1 Mio. € (2013: 8,1 Mio. €) und für sonstige übrige Rückstellungen in Höhe von 3,3 Mio. € (2013: 0,3 Mio. €) enthalten.

In 2014 sind Transaktionskosten in Höhe von 5,0 Mio. € im Wesentlichen für Refinanzierungen, Grundschuldbestellungen und Beratungskosten aufwandswirksam erfasst worden (2013: 21,0 Mio. €).

Des Weiteren haben Zinsen aus Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungszinsen das Ergebnis in Höhe von 34,7 Mio. € (2013: 27,5 Mio. €) belastet.

Das im Berichtszeitraum angefallene Zinsergebnis aus Swaps betrug 3,7 Mio. € (2013: 48,6 Mio. €).

Das Zinsergebnis leitet sich wie folgt auf das Zinsergebnis aus Bewertungskategorien gemäß IAS 39 über:

in Mio. €	2014	2013
Zinserträge . . . . .	3,4	9,3
Zinsaufwendungen . . . . .	-280,3	-299,6
<b>Zinsergebnis . . . . .</b>	<b>-276,9</b>	<b>-290,3</b>
abzüglich:		
Zinsergebnis Pensionsrückstellungen gem. IAS 19* . . . . .	9,1	8,1
Zinsergebnis Rückstellungen gem. IAS 37 . . . . .	3,3	-1,3
Zinsergebnis Derivate gem. IAS 39: Cashflow Hedges . . . . .	3,7	48,6
Zinsergebnis Finanzierungsleasing gem. IAS 17 . . . . .	5,2	5,2
<b>Zinsergebnis der Bewertungskategorien gemäss IAS 39 . . . . .</b>	<b>-255,6</b>	<b>-229,7</b>

\* Inklusive Zinsertrag des Planvermögens 0,6 Mio. € (2013: 0,5 Mio. €)

Das Zinsergebnis leitet sich wie folgt auf die Bewertungskategorien gemäß IAS 39 über:

in Mio. €	Bewertungskategorien gemäß IAS 39*	2014	2013
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	3,1	7,5
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	AfS	—	0,1
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	FLHfT	-3,9	-0,5
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . . . .	FLAC	-254,8	-236,8
		<b>-255,6</b>	<b>-229,7</b>

\* Siehe Erläuterung [37] Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

## 17 Ertragsteuern

in Mio. €	2014	2013
Laufende Ertragsteuern . . . . .	8,0	8,5
Aperiodische laufende Ertragsteuern . . . . .	-4,7	-3,7
Latente Steuern—temporäre Differenzen . . . . .	194,2	228,2
Latente Steuern—Verlustvorträge . . . . .	-18,1	-27,6
	<b>179,4</b>	<b>205,4</b>

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Ergebnisses des Geschäftsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2014 beträgt bei den inländischen Gesellschaften der zusammengefasste Steuersatz aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag 15,8% (2013: 15,8%). Einschließlich der Gewerbeertragsteuer von annähernd 16,8% (2013: 16,8%) ergibt sich für 2014 im Inland ein Gesamtsteuersatz von 32,6% (2013: 32,6%). Voraussichtliche Auswirkungen aus der sogenannten erweiterten Grundstücks Kürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Latente Steuern sind die zu erwartenden Steuerbelastungen bzw. Steuerentlastungen aus den Differenzen der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden im Konzernabschluss und des Wertansatzes bei der Berechnung des zu versteuernden Einkommens (Steuerbilanz).

Passive latente Steuern werden im Allgemeinen für alle steuerbaren temporären Differenzen erfasst. Aktive latente Steuern werden insoweit gebildet, als ihnen aufrechenbare passive latente Steuern gegenüberstehen bzw. eine Nutzung der betreffenden Steuerentlastungen auf Basis prognostizierter Ergebnisse der voraussehbaren Zukunft nachgewiesen werden kann.

Demzufolge wurden für inländische abzugsfähige temporäre Differenzen (ohne Verlustvorträge) in Höhe von 6,1 Mio. € (2013: 0,2 Mio. €) keine latenten Steuern und für weitere inländische abzugsfähige temporäre Differenzen in Höhe von 2,3 Mio. € (2013: 5,7 Mio. €) keine latenten Gewerbesteuern aktiviert, da ihre künftige Nutzung nicht wahrscheinlich ist.

Aktive und passive latente Steuern werden nicht angesetzt, soweit sich die temporäre Differenz aus dem erstmaligen Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwerts als Folge eines Unternehmenszusammenschlusses oder aus der erstmaligen Erfassung (außer bei Unternehmenszusammenschlüssen) von anderen Vermögenswerten und Schulden, welche aus Vorfällen resultieren, die weder das zu versteuernde Einkommen noch den Jahresüberschuss berühren, ergibt.

Latente Steuern auf Verlustvorträge werden aktiviert, soweit es in der Zukunft wahrscheinlich ist, dass das zu versteuernde Ergebnis in ausreichender Höhe zur Nutzung verfügbar und Verlustvorträge nicht durch Anteilsübertragungen verfallen sind.

Zum 31. Dezember 2014 bestehen im Inland noch nicht genutzte körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.751,8 Mio. € (2013: 1.404,5 Mio. €) sowie noch nicht genutzte gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 901,8 Mio. € (2013: 710,7 Mio. €), für die aktive latente Steuern insoweit gebildet wurden, als ihre Realisierbarkeit mit hinreichender Wahrscheinlichkeit gewährleistet ist. Die Erhöhung der steuerlichen Verlustvorträge resultierte aus laufenden steuerlichen Verlusten in einzelnen Gesellschaften sowie aus der Erstkonsolidierung der DeWAG- und Vitus-Gruppe.

Für noch nicht genutzte körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 310,8 Mio. € (2013: 176,9 Mio. €) wurden in der Bilanz keine latenten Steuern aktiviert. Diese Verlustvorträge sind nach bestehender Rechtslage zeitlich und der Höhe nach unbegrenzt vortragsfähig. Daneben bestehen weitere unbegrenzt vortragsfähige gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt 190,6 Mio. € (2013: 126,6 Mio. €), die nicht zu aktiven latenten Steuern geführt haben.

Die Bewertung der aktiven latenten Steuern auf steuerliche Verlustvorträge und abzugsfähige temporäre Differenzen führte im Geschäftsjahr 2014 zu Aufwendungen in Höhe von 2,6 Mio. € (2013: Erträge von 30,6 Mio. €).

Steuerminderungen aufgrund des Verbrauchs von steuerlichen Verlustvorträgen, für die keine aktiven latenten Steuern bestanden, führten im Geschäftsjahr 2014 zu keiner Senkung der Steuerbelastung (2013: 0,5 Mio. €).

Nach deutschem Steuerrecht ist die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen grundsätzlich auf 30% des steuerlichen EBITDA eines Geschäftsjahres beschränkt, sofern nicht bestimmte Ausnahmen, wie z. B. der sogenannte Eigenkapital-Escape anwendbar sind. Soweit Zinsaufwendungen nicht abgezogen werden können, sind diese in die folgenden Geschäftsjahre vorzutragen (Zinsvortrag). Latente Steuern auf diese Zinsvorträge werden aktiviert, soweit es wahrscheinlich ist, dass der Zinsvortrag in der Zukunft genutzt werden kann. Aufgrund der Kapitalstruktur des Konzerns ist die Nutzung eines Zinsvortrags in der Zukunft nicht wahrscheinlich. Deshalb werden auf Zinsvorträge in Höhe von 6,8 Mio. € (2013: 0,0 Mio. €) keine aktiven latenten Steuern angesetzt, da eine Realisierung in der Zukunft nicht erwartet wird.

Die Überleitungsrechnung zwischen dem effektiv ausgewiesenen Steueraufwand und dem erwarteten Steueraufwand, der sich aus dem Produkt des Konzernergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit mit dem im Inland anzuwendenden Steuersatz ermittelt, ergibt sich aus der folgenden Aufstellung.

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Ergebnis vor Steuern</b> . . . . .	<b>589,1</b>	<b>689,6</b>
Ertragsteuersatz in % . . . . .	32,6	32,6
<b>Erwarteter Steueraufwand</b> . . . . .	<b>192,2</b>	<b>225,0</b>
Gewerbesteuereffekte . . . . .	- 7,8	- 7,1
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben . . . . .	1,8	1,3
Steuerfreies Einkommen . . . . .	- 2,0	- 0,1
Änderung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge und temporäre Differenzen	2,6	- 30,6
Nicht angesetzte neu entstandene Verlust- und Zinsvorträge . . . . .	8,7	4,7
Nutzung von bisher nicht angesetzten Verlustvorträgen . . . . .	—	- 0,5
Aperiodische laufende Ertragsteuern . . . . .	- 4,7	- 3,7
Steuersatzänderung im Inland . . . . .	- 3,4	15,4
Abweichende ausländische Steuersätze . . . . .	- 0,3	0,8
Übrige Steuereffekte (netto) . . . . .	- 7,7	0,2
<b>Effektive Ertragsteuern</b> . . . . .	<b>179,4</b>	<b>205,4</b>
<b>Effektiver Ertragsteuersatz in %</b> . . . . .	<b>30,5</b>	<b>29,8</b>

Die latenten Steuern setzen sich wie folgt aus temporären Differenzen und ungenutzten Verlustvorträgen zusammen:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	—	—
Sachanlagen . . . . .	0,1	0,1
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	2,1	—
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	15,8	15,7
Pensionsrückstellungen . . . . .	58,6	36,2
Übrige Rückstellungen . . . . .	18,2	11,5
Verbindlichkeiten . . . . .	76,0	33,2
Steuerliche Verlustvorträge . . . . .	346,2	295,5
<b>Aktive latente Steuern</b> . . . . .	<b>517,0</b>	<b>392,2</b>

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Immaterielle Vermögenswerte . . . . .	—	0,6
Investment Properties . . . . .	1.570,1	1.269,9
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	10,8	6,7
Sachanlagen . . . . .	1,2	1,1
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	—	0,2
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	16,8	0,2
Übrige Rückstellungen . . . . .	2,2	7,2
Verbindlichkeiten . . . . .	33,7	28,3
<b>Passive latente Steuern</b> . . . . .	<b>1.634,8</b>	<b>1.314,2</b>
<b>Überhang passive latente Steuern</b> . . . . .	<b>1.117,8</b>	<b>922,0</b>

Eine Saldierung von aktiven und passiven latenten Steuern erfolgt, soweit sowohl eine Identität des Steuergläubigers und der Steuerbehörde als auch Fristenkongruenz bestehen. Infolgedessen werden folgende aktive bzw. passive latente Steuern bilanziert:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aktive latente Steuern . . . . .	15,0	3,0
Passive latente Steuern . . . . .	1.132,8	925,0
<b>Überhang passive latente Steuern</b> . . . . .	<b>1.117,8</b>	<b>922,0</b>

Die Veränderung des Bestands latenter Steuern stellt sich wie folgt dar:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Überhang passive latente Steuern zum 1. Januar</b> . . . . .	<b>922,0</b>	<b>715,4</b>
Latenter Steueraufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung . . . . .	176,1	200,6
Latente Steuern in Zusammenhang mit Erstkonsolidierungen . . . . .	56,1	—
Im sonstigen Ergebnis erfasste Veränderung latenter Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen . . . . .	-18,2	7,2
Im sonstigen Ergebnis erfasste Veränderung latenter Steuern auf derivate Finanzinstrumente bezüglich Verbindlichkeiten . . . . .	-12,2	5,5
Direkt im Eigenkapital erfasste latente Steuern auf abgegrenzte Kapitalbeschaffungskosten in Zusammenhang mit der Begebung eines Hybrids mit unbegrenzter Laufzeit . . . . .	-2,9	—
Direkt in der Kapitalrücklage erfasste latente Steuern auf angesetzte steuerliche Verlustvorträge, die aus Kapitalbeschaffungskosten für Kapitalerhöhungen (im Vorjahr für die Erstnotierung) resultieren . . . . .	-3,1	-6,7
<b>Überhang passive latente Steuern zum 31. Dezember</b> . . . . .	<b>1.117,8</b>	<b>922,0</b>

Gemäß IAS 12 (Ertragsteuern) sind passive latente Steuern auf den Unterschiedsbetrag zwischen dem in der Konzernbilanz anteiligen Eigenkapital einer Tochtergesellschaft und dem Beteiligungsbuchwert für die Tochtergesellschaft in der Steuerbilanz der Muttergesellschaft zu bilden (sogenannte Outside Basis Differences), wenn mit der Realisierung zu rechnen ist. Ursprünglich für diese Unterschiedsbeträge sind im Wesentlichen thesaurierte Gewinne in- und ausländischer Tochtergesellschaften.

Für bei Tochtergesellschaften aufgelaufene Gewinne in Höhe von 3.304,3 Mio. € (2013: 2.774,8 Mio. €) werden keine latenten Steuerschulden passiviert, da diese Gewinne auf unbestimmte Zeit investiert bleiben sollen bzw. keiner Besteuerung unterliegen. Bei einer Ausschüttung würden 5% der Gewinne der deutschen Besteuerung unterliegen, sodass sich hieraus in der Regel eine zusätzliche Steuerbelastung ergeben würde. Von einer Ermittlung der potenziellen steuerlichen Auswirkungen wurde wegen des unverhältnismäßig hohen Aufwands abgesehen.

## 18 Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird mittels Division des auf die Anteilseigner entfallenden Periodenergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der innerhalb der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien errechnet.

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Auf die Anteilseigner der DAIG entfallendes Periodenergebnis (in Mio. €) . . . . .	401,4	480,2
Gewichteter Durchschnitt der Aktien (in Stück) . . . . .	244.819.302	212.231.909
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert) in €</b> . . . . .	<b>1,64</b>	<b>2,26</b>

Im März und November 2014 erfolgten Barkapitalerhöhungen gegen Ausgabe neuer Aktien in Höhe von 16.000.000 und 19.600.000 Stück. Im September 2014 erfolgte eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in Höhe von 11.780.000 Stück. Die Gesamtzahl der Aktien zum 31. Dezember 2014 betrug somit 271.622.425.

Im laufenden Geschäftsjahr sowie im Vorjahr waren keine verwässernden Finanzinstrumente im Umlauf. Das unverwässerte ist somit mit dem verwässerten Ergebnis identisch.

Die Ausgabe zusätzlicher dividendenberechtigter Aktien bis zur Hauptversammlung wird bestimmt durch die Anzahl der im Rahmen des kombinierten öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre der GAGFAH S. A. zum Tausch gegen DAIG-Aktien eingereichten GAGFAH-Aktien.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 19 Immaterielle Vermögenswerte

in Mio. €	Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen und ähnliche Rechte	Selbst erstellte Software	Kundenbe- ziehungen und ähnliche Werte	Geschäfts- oder Firmenwert	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>					
Stand: 1. Januar 2014 . . . . .	8,0	7,4	15,8	—	31,2
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises . . . . .	0,8	—	—	106,0	106,8
Zugänge . . . . .	0,9	—	—	—	0,9
Abgänge . . . . .	-0,5	—	—	—	-0,5
Stand: 31. Dezember 2014 . . . . .	<u>9,2</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u>106,0</u>	<u>138,4</u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>					
Stand: 1. Januar 2014 . . . . .	6,0	7,1	14,3	—	27,4
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises . . . . .	0,6	—	—	—	0,6
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,6	0,3	1,5	—	2,4
Abgänge . . . . .	-0,5	—	—	—	-0,5
Stand: 31. Dezember 2014 . . . . .	<u>6,7</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u>—</u>	<u>29,9</u>
<b>Buchwerte</b>					
Stand: 31. Dezember 2014 . . . . .	<u>2,5</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>106,0</u>	<u>108,5</u>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>					
Stand: 1. Januar 2013 . . . . .	6,4	7,4	15,8	—	29,6
Zugänge . . . . .	1,6	—	—	—	1,6
Abgänge . . . . .	—	—	—	—	—
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>8,0</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u>—</u>	<u>31,2</u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>					
Stand: 1. Januar 2013 . . . . .	5,6	6,1	12,7	—	24,4
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,4	1,0	1,6	—	3,0
Abgänge . . . . .	—	—	—	—	—
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>6,0</u>	<u>7,1</u>	<u>14,3</u>	<u>—</u>	<u>27,4</u>
<b>Buchwerte</b>					
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>2,0</u>	<u>0,3</u>	<u>1,5</u>	<u>—</u>	<u>3,8</u>

#### Geschäfts- oder Firmenwerte

Aus den Vitus- und DeWAG-Akquisitionen ergibt sich ein Geschäfts- oder Firmenwert von insgesamt 106,0 Mio. €. Die Renditeliegenschaften der Vitus befinden sich im Wesentlichen im Geschäftsbereich Nord/ Ost. Der Geschäfts- oder Firmenwert wird daher ausschließlich diesem Geschäftsbereich zugeordnet. Der Geschäfts- oder Firmenwert der DeWAG wird proportional nach der Verteilung der DeWAG-Renditeliegenschaften auf die Geschäftsbereiche Nord/Ost, Ruhrgebiet, Rhein/Main und Süd verteilt. Im Rahmen des Impairment-Tests ermitteln wir nach IAS 36.19 zunächst nur den Nutzungswert auf Basis der vom Vorstand genehmigten, um Portfolioeffekte bereinigten Mittelfristplanung mit einem Planungszeitraum von fünf Jahren. Wesentlicher Treiber für die Ergebnisse der Fünf-Jahres-Planung sind die Steigerung der Bruttomieteinnahmen sowie die geplante Reduzierung der Leerstandsquote. Dem gegenüber steht eine Steigerung der operativen Kosten unter Berücksichtigung der Inflationsrate. Die Entwicklungen dieser Werte entsprechen unseren Erfahrungen der Vergangenheit zur Entwicklung des Geschäftsmodells. Die Planung wurde um ein weiteres Jahr ergänzt, um strategische Ziele für 2020 abzuleiten. Aus dem letzten Planungsjahr werden die Cashflows zur Berechnung der ewigen Rente abgeleitet. Die Planung wurde unter Berücksichtigung beeinflussbarer sowie nicht oder kaum beeinflussbarer Faktoren erstellt.

Wesentliche Parameter für die Ermittlung des erzielbaren Betrags sind die nachhaltige Wachstumsrate, die durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten (WACC) und die Auszahlungen für Instandhaltungsmaßnahmen. Die Wachstumsrate wurde aus den Ansätzen für die interne Bewertung der Investment Properties übernommen. Sie korrespondiert mit den Annahmen der Wertermittlung unserer Renditeliegenschaften (siehe auch Kapitel [21] Investment Properties).

Die durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten vor Steuern basieren auf dem als Drei-Monats-Durchschnitt nach der Svensson-Methode ermittelten risikolosen Zinssatz von 1,75%, einer Marktrisikoprämie von 6,5%, die sich damit innerhalb der vom Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft des Instituts der Wirtschaftsprüfer empfohlenen Bandbreite von 5,5% – 7,0% befindet, sowie einem Beta von 0,68. Das Beta und die verwendete Eigenkapitalquote sind auf Basis eines Peer-Vergleichs bestimmt.

	<u>GB Nord/Ost</u>	<u>GB Ruhrgebiet</u>	<u>GB Rhein/Main</u>	<u>GB Süd</u>
Geschäfts- oder Firmenwert Vitus in Mio. € . . . . .	95,3	—	—	—
Geschäfts- oder Firmenwert DeWAG in Mio. € . . .	2,1	0,4	3,4	4,8
WACC vor Steuern in % . . . . .	5,0	5,1	5,0	5,0
Nachhaltige Wachstumsrate in % . . . . .	1,1	1,0	1,3	1,3

Das Ergebnis der Prüfung bestätigt die Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte aus den Akquisitionen der DeWAG und der Vitus. Die Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte ist auch gegeben, wenn im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse realistische Änderungen der wesentlichen Parameter, insbesondere des durchschnittlichen Gesamtkapitalkostensatzes, der Wachstumsrate und der Auszahlungen für Instandhaltung, durchgeführt werden.

## 20 Sachanlagen

in Mio. €	Selbst genutzte Immobilien	Technische Anlagen und Maschinen	Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2014 . . . . .	13,5	3,8	16,6	33,9
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises . . . . .	4,0	0,0	2,9	6,9
Zugänge . . . . .	0,1	3,0	5,4	8,5
Aktivierete Modernisierungskosten . . . . .	0,1	—	—	0,1
Abgänge . . . . .	-0,1	—	-1,9	-2,0
Umbuchungen von Investment Properties . . . . .	1,2	—	—	1,2
Umbuchungen nach Investment Properties . . . . .	-1,1	—	—	-1,1
Stand: 31. Dezember 2014 . . . . .	<u>17,7</u>	<u>6,8</u>	<u>23,0</u>	<u>47,5</u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2014 . . . . .	1,3	1,3	10,6	13,2
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises . . . . .	—	0,0	2,2	2,2
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,3	1,0	3,6	4,9
Wertminderungen . . . . .	0,1	—	—	0,1
Wertaufholungen . . . . .	-0,1	—	—	-0,1
Abgänge . . . . .	0,0	—	-1,8	-1,8
Stand: 31. Dezember 2014 . . . . .	<u>1,6</u>	<u>2,3</u>	<u>14,6</u>	<u>18,5</u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2014 . . . . .	<u>16,1</u>	<u>4,5</u>	<u>8,4</u>	<u>29,0</u>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2013 . . . . .	10,7	1,9	13,8	26,4
Zugänge . . . . .	0,0	2,8	3,2	6,0
Aktivierete Modernisierungskosten . . . . .	0,5	0,1	—	0,6
Abgänge . . . . .	0,0	-1,0	-0,4	-1,4
Umbuchungen von Investment Properties . . . . .	3,4	—	—	3,4
Umbuchungen nach Investment Properties . . . . .	-1,1	—	—	-1,1
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>13,5</u>	<u>3,8</u>	<u>16,6</u>	<u>33,9</u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2013 . . . . .	1,2	1,1	7,9	10,2
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,2	0,4	2,9	3,5
Wertminderungen . . . . .	0,3	—	—	0,3
Wertaufholungen . . . . .	-0,4	—	—	-0,4
Abgänge . . . . .	0,0	-0,2	-0,2	-0,4
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>1,3</u>	<u>1,3</u>	<u>10,6</u>	<u>13,2</u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>12,2</u>	<u>2,5</u>	<u>6,0</u>	<u>20,7</u>

Zum 31. Dezember 2014 sind Buchwerte der selbst genutzten Immobilien in Höhe von 9,5 Mio. € (2013: 7,2 Mio. €) durch Grundpfandrechte zu Gunsten verschiedener Kreditgeber belastet.

## 21 Investment Properties

in Mio. €

<b>Stand: 1. Januar 2014</b> .....	<b>10.266,4</b>
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises .....	2.049,3
Zugänge .....	13,0
Aktiviert Modernisierungskosten .....	197,9
Erhaltene Zuschüsse .....	- 1,2
Umbuchungen von Sachanlagen .....	1,1
Umbuchungen zu Sachanlagen .....	- 1,2
Umbuchungen von zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	1,3
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	- 124,5
Abgänge .....	- 111,1
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....	371,1
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....	25,1
<b>Stand: 31. Dezember 2014</b> .....	<b><u>12.687,2</u></b>
<b>Stand 1. Januar 2013</b> .....	<b><u>9.843,6</u></b>
Zugänge .....	0,9
Aktiviert Modernisierungskosten .....	90,8
Erhaltene Zuschüsse .....	- 2,0
Umbuchungen von Sachanlagen .....	1,1
Umbuchungen zu Sachanlagen .....	- 3,4
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	- 124,7
Abgänge .....	- 117,9
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....	553,7
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....	24,3
<b>Stand: 31. Dezember 2013</b> .....	<b><u>10.266,4</u></b>

In Höhe von 34,6 Mio. € (2013: 34,1 Mio. €) sind unter den Investment Properties geleaste Vermögenswerte enthalten, die als Finanzierungsleasing i. S. d. IAS 17 dem Konzern als wirtschaftliches Eigentum zuzurechnen sind. Es handelt sich dabei um das Objekt Spree-Bellevue (Spree-Schlange) in Berlin. Dieses Objekt wurde von der Fondsgesellschaft DB Immobilienfonds 11 Spree-Schlange von Quistorp KG bis zum Jahr 2044 angemietet. Im Rahmen dieses Leasingverhältnisses besteht die Verpflichtung, eine vertraglich festgelegte Nutzungsentschädigung zu zahlen. Jeder Fondszeichner hat Ende 2028 ein individuelles Andienungsrecht, er kann seinen Fondsanteil zu einem festgelegten Auszahlungskurs an die Fondsgesellschaft zurückgeben. Sofern alle Anleger dieses Andienungsrecht wahrnehmen, besteht seitens der DAIG die Verpflichtung, das Objekt zu einem festgelegten Kaufpreis unter Anrechnung der Fremdmittel zu erwerben. Liegt die Andienungsquote über 75%, besteht eine Call-Option zum Ankauf aller Fondsanteile. Details zu den Mindestleasingzahlungen sind unter Erläuterung [32] Originäre finanzielle Verbindlichkeiten aufgeführt.

Bezüglich der durch Grundpfandrechte zu Gunsten verschiedener Kreditgeber belasteten Investment Properties siehe Erläuterung [32] Originäre finanzielle Verbindlichkeiten.

### Direkt zuzurechnende betriebliche Aufwendungen

Die Mietinnahmen aus den Investment Properties beliefen sich im Geschäftsjahr auf 789,3 Mio. € (2013: 728,0 Mio. €). Die direkt mit diesen Immobilien im Zusammenhang stehenden betrieblichen Aufwendungen betragen im Geschäftsjahr 123,3 Mio. € (2013: 131,6 Mio. €). Darin enthalten sind Aufwendungen für die Instandhaltung, nicht umlagefähige Betriebskosten, Personalaufwand aus der Objektbetreuer- und Handwerkerorganisation sowie Erträge aus den aktivierten Eigenleistungen. Die aktivierten Eigenleistungen betreffen die Eigenleistungen der konzerninternen Handwerkerorganisation sowie die Regiekosten für Großmodernisierungen.

## Langfristige Mietverträge

Die DAIG hat als Leasinggeber langfristige Mietverträge für Gewerbeimmobilien abgeschlossen. Dabei handelt es sich um nicht-kündbare Operating-Leasingverhältnisse, deren zukünftige Erlöse aufgrund von Mindestleasingzahlungen wie folgt fällig sind:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
<b>Summe der Mindestleasingzahlungen</b> . . . . .	<b>25,7</b>	<b>21,8</b>
Fälligkeit innerhalb eines Jahres . . . . .	5,0	5,1
Fälligkeit von 1 bis 5 Jahren . . . . .	12,0	12,9
Fälligkeit nach 5 Jahren . . . . .	8,7	3,8

Im Rahmen der Bilanzierung nach IFRS wurde für den Immobilienbestand der Verkehrswert (Fair Value) nach IAS 40 ermittelt.

## Verkehrswerte (Fair Values)

Die Bestimmung des Gesamtwerts des Wohnungsportfolios erfolgte in Anlehnung an die Definition des Market Value des International Valuation Standard Committee. Zu- oder Abschläge, die bei einer Vermarktung von Portfolien zu beobachten sind, fanden ebenso wenig Berücksichtigung wie zeitliche Restriktionen bei einer Einzelvermarktung von Objekten. Die Verkehrswertermittlung der DAIG folgt den Vorschriften des IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13.

Die DAIG bewertet ihr Portfolio anhand des sogenannten Discounted-Cashflow (DCF)-Verfahrens. Im Rahmen des DCF-Verfahrens werden die erwarteten künftigen Einnahmen und Ausgaben einer Immobilie über einen Zeitraum von zehn Jahren prognostiziert und dann auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Die Einnahmen setzen sich im Wesentlichen aus erwarteten Mieteinnahmen (aktuell erzielte Nettokaltmiete, Marktmieten sowie Marktmietenentwicklung) unter der Berücksichtigung von Erlösschmälerungen aus Leerstand zusammen. Diese sind für jeden Standort aus den aktuellen Mietspiegeln und Mietpreisspiegeln (bspw. IVD und IDN ImmoDaten GmbH) sowie aus Studien zur räumlichen Prosperität (Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Prognos, empirica, Bertelsmannstiftung u. a.) abgeleitet.

Auf der Kostenseite sind Instandhaltungsaufwendungen und Verwaltungskosten in Anlehnung an die II. Berechnungsverordnung berücksichtigt und im Betrachtungszeitraum inflationiert (II. BV; deutsche Rechtsverordnung, in der die Wirtschaftlichkeitsberechnung von Wohnraum geregelt ist). Weitere Kostenpositionen sind beispielsweise nicht-umlegbare Betriebskosten und Erbbauszinsen. Im Bestand durchgeführte Modernisierungsmaßnahmen werden mit Anpassungen der laufenden Instandhaltungsaufwendungen und durch angepasste Marktmietenansätze eingewertet.

Auf dieser Grundlage werden die prognostizierten Cashflows auf einer jährlichen Basis berechnet und dann zum Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Darüber hinaus wird der Endwert der Immobilie (Terminal Value) am Ende des zehnjährigen Betrachtungszeitraums über den zu erwartenden stabilisierten Jahresreinertrag (Net Operating Income) ermittelt und wiederum auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Der angewandte Diskontierungszinssatz reflektiert die Marktsituation, die Lage, den Objekttyp, besondere Objektmerkmale (bspw. Erbbau, Preisbindung), die Renditeerwartungen eines potenziellen Investors und das Risiko der prognostizierten künftigen Cashflows der Immobilie.

Die im Bestand befindlichen Gewerbeobjekte stellen überwiegend Kleingewerbe zur lokalen Versorgung im Wohnumfeld dar. Gegenüber dem Wohnportfolio wurden u.a. abweichende Kostenansätze und marktspezifisch angepasste Diskontierungszinssätze angesetzt.

Die Bewertung erfolgt grundsätzlich auf Basis homogener Bewertungseinheiten. Diese erfüllen die Kriterien an wirtschaftlich zusammenhängende und vergleichbare Grundstücke und Gebäude. Dazu gehören:

- Räumliche Lage (Identität der Mikrolage und räumliche Nähe)
- Vergleichbare Nutzungsarten, Gebäudeklasse, Baujahresklasse und Objektzustand
- Gleiche Objekteigenschaften wie Preisbindung, Erbbaurecht und Voll- bzw. Teileigentum

Im Portfolio der DAIG befinden sich mit unter 1% Wertanteil auch Entwicklungsflächen und Grundstücksflächen mit vergebenen Erbbaurechten. Bewertet werden die Entwicklungsflächen in einem

Vergleichswertverfahren auf der Basis des örtlichen Bodenrichtwerts. Dabei werden Abschläge insbesondere für die bauliche Reife und die mögliche Nutzung, wie auch für die Wahrscheinlichkeit der Entwicklung und die Erschließungssituation berücksichtigt. Vergebene Erbbaurechte werden, wie auch das Immobilienportfolio, in einem DCF-Verfahren bewertet. Eingangsgrößen sind hier Dauer und Höhe der Erbbauzinsen und der Bodenwert der Grundstücke.

Zum Stichtag 31. Dezember 2014 ermittelte die DAIG die Verkehrswerte (Fair Values) für ihren Immobilienbestand intern in der eigenen Bewertungsabteilung anhand der oben beschriebenen Methodik. Für den Ankauf des Vitus-Portfolios wurde eine Ankaufsbewertung durch CBRE durchgeführt und die hieraus resultierenden Werte bilanziert. Die internen Bewertungsergebnisse wurden durch ein Gutachten von CBRE bestätigt.

Die wesentlichen Bewertungsparameter und Bewertungsergebnisse stellen sich zum 31. Dezember 2014 im Überblick wie folgt dar:

<u>Bewertungsparameter</u>	<u>Mittelwert</u>	<u>Min.*</u>	<u>Max.*</u>
Verwaltungskosten Wohnen . . . . .	252 € pro Mieteinheit/Jahr	195	350
Instandhaltungskosten Wohnen . . . . .	9,72 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	5,92	12,29
Kosten für Wohnungsherrichtung . . . . .	3,51 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	0,00	15,57
Instandhaltungskosten Gesamt . . . . .	13,22 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	5,92	25,68
Kostensteigerung/Inflation . . . . .	1,5% pro Jahr		
Marktmiete . . . . .	6,15 € pro m <sup>2</sup> /Jahr	2,50	13,00
Marktmietsteigerung . . . . .	1,1% pro Jahr	0,3%	1,6%
Stabilisierte Leerstandsquote . . . . .	3,0%	0,5%	10,8%
Diskontierungszinssatz . . . . .	6,0%	4,8%	8,5%
Kapitalisierungszinssatz . . . . .	4,9%	3,5%	7,5%

\* Bereinigung um Einzelfälle; Spanne beinhaltet mind. 98% aller Bewertungseinheiten.

### Bewertungsergebnisse

Der Immobilienbestand der Deutschen Annington Immobilien Gruppe findet sich in den Bilanzpositionen Investment Properties, Sachanlagen (selbst genutzte Immobilien) und zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte. Der Verkehrswert dieses Immobilienbestands mit Wohngebäuden, Gewerbeobjekten, Garagen und Stellplätzen sowie unbebauten Grundstücken und vergebenen Erbbaurechten belief sich zum 31. Dezember 2014 auf 12.759,1 Mio. € (2013: 10.326,7 Mio. €).

### Bewertungsergebnisse

Nettoanfangsrendite . . . . .	4,8%
Ist-Mieten-Multiplikator . . . . .	14,7-fach
Marktwert pro m <sup>2</sup> . . . . .	964 € pro m <sup>2</sup> Mietfläche

Auf die einzelnen Portfoliosegmente verteilen sich die Verkehrswerte des Immobilienbestands wie folgt:

	<u>Wohneinheiten</u>		<u>Verkehrswert (Mio. €)*</u>	
	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aktives Management . . . . .	86.325	78.764	5.302,1	4.604,7
Gebäudemodernisierung . . . . .	51.901	43.476	3.271,9	2.469,2
Wohnungsmodernisierung . . . . .	34.320	21.363	2.293,2	1.446,8
<b>Vermietung . . . . .</b>	<b>172.546</b>	<b>143.603</b>	<b>10.867,2</b>	<b>8.520,7</b>
Privatisierung . . . . .	21.530	20.536	1.493,8	1.350,7
Non-Core . . . . .	8.952	11.119	348,4	404,6
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>203.028</b>	<b>175.258</b>	<b>12.709,4</b>	<b>10.276,0</b>

\* Verkehrswert der bebauten Grundstücke exklusive 49,7 Mio.€ für unbebaute Grundstücke und vergebene Erbbaurechte

Das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties belief sich im Geschäftsjahr auf 371,1 Mio. € (2013: 553,7 Mio. €).

## Sensitivitätsanalysen

Die Verkehrswerte des Immobilienbestands der DAIG schwanken aufgrund des stabilen Marktes für Wohnimmobilien nur in vergleichsweise geringem Maße. Wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber sind dabei die Marktmieten- und Marktmietenentwicklung, die Höhe der angesetzten Verwaltungs- und Instandhaltungskosten, die Kostensteigerung, die Leerstandsquote sowie die Zinssätze. Die Auswirkung möglicher Schwankungen dieser Parameter ist im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet. Wechselwirkungen der Parameter sind möglich, aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge aber nicht quantifizierbar.

<u>Bewertungsparameter</u>	<u>Änderung Parameter</u>	<u>Wertauswirkung</u>	
		<u>in Mio. €</u>	<u>in %</u>
Verwaltungskosten Wohnen .....	- 10%	103,6	0,8%
	+ 10%	- 103,7	- 0,8%
Instandhaltungskosten Wohnen .....	- 10%	321,8	2,5%
	+ 10%	- 321,1	- 2,5%
Kostensteigerung/Inflation .....	- 0,5%-Punkte	433,5	3,4%
	+ 0,5%-Punkte	- 449,3	- 3,5%
Marktmiete .....	- 2,0%	- 291,1	- 2,3%
	+ 2,0%	290,1	2,3%
Marktmietsteigerung .....	- 0,2%-Punkte	- 639,6	- 5,0%
	+ 0,2%-Punkte	707,1	5,6%
Stabilisierte Leerstandsquote .....	- 1%-Punkte	200,8	1,6%
	+ 1%-Punkte	- 226,9	- 1,8%
Diskontierungs- und Kapitalisierungszins .....	- 0,25%-Punkte	690,5	5,4%
	+ 0,25%-Punkte	- 621,9	- 4,9%

## Vertragliche Verpflichtungen

Im Zuge des Erwerbs von 13.895 Wohnungen der WohnBau Rhein-Main AG in 1999 hat sich die damalige Viterra gegenüber der Deutschen Post und der Deutschen Post Wohnen bezüglich der erworbenen Bestände unter anderem verpflichtet, bei Mietern und deren Ehepartnern ab dem 60. Lebensjahr keine Kündigung wegen Eigenbedarfs auszusprechen. Des Weiteren besteht die Verpflichtung, bei Umwandlung von Wohnungen in Eigentumswohnungen diese den Mietern bevorzugt zum Kauf anzubieten. Von den ehemals erworbenen 13.895 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2014 noch 9.348 (2013: 9.465) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

Die von der DAIG in 2000 von dem Bundeseisenbahnvermögen erworbenen 63.626 Wohnungen unterliegen der Veräußerungsbeschränkung, dass bis zum 31. Dezember 2016 höchstens 70% des Bestands einer Eisenbahnerwohnungsgesellschaft veräußert werden darf. Ferner dürfen Wohnimmobilien, die vom begünstigten Personenkreis zu Wohnzwecken genutzt werden, nur an diese oder an von diesen benannte Personen veräußert werden. Mehrfamilienhäuser dürfen nur dann ohne die Einverständniserklärungen der begünstigten Personen an Dritte veräußert werden, wenn mehr als die Hälfte der im Objekt befindlichen Wohnungen von anderen als den begünstigten Personen angemietet sind. Von den ehemals erworbenen 63.626 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2014 noch 37.609 (2013: 38.746) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

Für die zum 1. April 2014 von der DAIG erworbene DeWAG-Gruppe mit 11.505 Wohn- und Gewerbeeinheiten bestehen vertragliche Verpflichtungen dahingehend, dass für bestimmte Objekte des DeWAG-Portfolios Vermietungs- und Vertriebsrestriktionen bestehen. Bestimmte Mietverträge dürfen unabhängig von den gesetzlichen Bestimmungen und einzelvertraglicher Gestaltungen nicht vor Ablauf bestimmter Fristen ordentlich gekündigt werden. Teilweise wurde lebenslanger Kündigungsschutz gewährt. Die DAIG hat teilweise auf Eigenbedarfskündigungen und Kündigung wegen besserer wirtschaftlicher Verwertbarkeit verzichtet. Systematische Beendigungen von Mietverhältnissen dürfen nicht durchgeführt werden. Bei einigen Objekten können keine neuen Kauttionen verlangt werden. DAIG hat sich verpflichtet, im Falle einer Aufteilung der verkauften Liegenschaften in Wohnungs-/Teileigentum die Wohnung dem jeweiligen Mieter zu marktgerechten Preisen zum Kauf anzubieten. Teilweise ist der Verkauf von Wohnungen an Dritte innerhalb bestimmter Zeiträume nur gestattet, wenn diese unvermietet sind. DAIG hat teilweise für bestimmte Zeiträume auf die Durchführung von Luxussanierungen verzichtet. Es bestehen für bestimmte Objekte Wohnungsbindungen und Belegungsvereinbarungen. Einige Wohnungen sind öffentlich gefördert. Es bestehen deshalb selbst bei Rückzahlung der öffentlichen Mittel

noch nachwirkende Bindungsfristen. Für einige Restriktionen bestehen Vertragsstrafenverpflichtungen. Bestimmte Wohnungen dürfen nicht insgesamt im Zuge eines Globalverkaufs weiterverkauft werden. Die DAIG ist verpflichtet, bestimmte Restriktionen an Rechtsnachfolger weiterzugeben. Zum 31. Dezember 2014 sind noch 11.213 Wohn- und Gewerbeimmobilien der DeWAG-Gruppe im Bestand der DAIG.

Aus strukturierten Finanzierungen bestehen für die DAIG grundsätzliche Restriktionen hinsichtlich der Mittelverwendung von Liquiditätsüberschüssen aus der Veräußerung von Immobilien, insbesondere in der Form von verpflichtenden Mindesttilgungen. Zahlungsmittelüberschüsse aus der Immobilienbewirtschaftung unterliegen ebenfalls in gewissem Rahmen Verfügungsregelungen.

Bei bestimmten Teilen des Portfolios wurde im Zuge des Erwerbs und der Finanzierung zudem die Verpflichtung eingegangen, je Quadratmeter einen bestimmten Durchschnittsbetrag für Instandhaltungs- und Verbesserungsmaßnahmen aufzuwenden.

## 22 Finanzielle Vermögenswerte

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Übrige Beteiligungen . . . . .	1,7	—	1,6	—
Ausleihungen an übrige Beteiligungen . . . . .	33,6	—	33,6	—
Wertpapiere . . . . .	2,9	—	3,7	—
Sonstige Ausleihungen . . . . .	4,4	—	3,6	—
Derivate . . . . .	50,6	—	—	—
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	—	2,0	—	2,1
	<u>93,2</u>	<u>2,0</u>	<u>42,5</u>	<u>2,1</u>

Die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte entsprechen dem maximalen Ausfallrisiko.

Auf finanzielle Vermögenswerte wurden weder im Berichtsjahr noch im Vorjahr Wertberichtigungen vorgenommen.

Die noch nicht fälligen Ausleihungen an nahestehende Unternehmen betreffen eine Ausleihung an den Immobilienfonds DB Immobilienfonds 11 Spree-Schlange von Quistorp KG.

Die Derivate resultieren aus den positiven Marktwerten der Fremdwährungsswaps.

Die langfristigen Wertpapiere in Höhe von 2,9 Mio. € (2013: 3,7 Mio. €) wurden im Zusammenhang mit Versorgungszusagen erworben und sind in voller Höhe an die Versorgungsberechtigten verpfändet.

Die sonstigen Ausleihungen an Mitarbeiter werden pro rata temporis zum Fälligkeitstermin im Rahmen der Gehaltsabrechnung verrechnet.

## 23 Sonstige Vermögenswerte

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Ausgleichsanspruch für übertragene Pensionsverpflichtungen	8,3	—	8,1	—
Forderungen an Versicherungen . . . . .	4,9	10,1	3,2	6,8
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen . . . . .	—	—	3,0	—
Übrige sonstige Vermögenswerte . . . . .	33,8	67,4	1,8	19,5
	<u>47,0</u>	<u>77,5</u>	<u>16,1</u>	<u>26,3</u>

Der Ausgleichsanspruch für übertragene Pensionsverpflichtungen steht im Zusammenhang mit der unter den Rückstellungen für Pensionen ausgewiesenen mittelbaren Verpflichtung für auf ehemals verbundene Unternehmen der Viterra-Gruppe übertragene Pensionsverpflichtungen.

In den Forderungen an Versicherungen sind die Überhänge des Planvermögens über die entsprechenden Altersteilzeitverpflichtungen in Höhe von 4,2 Mio. € (2013: 3,2 Mio. €) erfasst.

In den übrigen sonstigen Vermögenswerten sind 30,3 Mio. € für geleistete Anzahlungen auf Immobilien-erwerbe sowie 19,5 Mio. € für abgegrenzte Aufwendungen im Zusammenhang mit zukünftigen Finanzierungen enthalten. In Höhe von 8,7 Mio. € sind dort Forderungen im Zusammenhang mit der Übertragung von Teil-Portfolien aus der Vitus-Transaktion dargestellt.

## 24 Laufende Ertragsteueransprüche

Die ausgewiesenen laufenden Ertragsteueransprüche betreffen Forderungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre.

## 25 Vorräte

in Mio. €	31.12.2014	31.12.2013
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe . . . . .	2,2	1,9
Unfertige Erzeugnisse . . . . .	—	0,6
	<u>2,2</u>	<u>2,5</u>

Die ausgewiesenen Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe betreffen Reparaturmaterialien unserer Handwerkerorganisation.

## 26 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Der Gesamtbetrag der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gliedert sich wie folgt:

in Mio. €	wertberichtigt		zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	nicht wertberichtigt					Buchwert entspricht dem maximalen Ausfallrisiko*
	Bruttowert	Wertberichtigung		zum Stichtag in den folgenden Zeitbändern fällig					
				weniger als 30 Tage	zwischen 30 und 90 Tagen	zwischen 91 und 180 Tagen	zwischen 181 und 360 Tagen	mehr als 360 Tage	
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken . . . . .	3,5	-2,5	45,2	1,2	0,3	0,2	0,3	1,6	49,8
Forderungen aus Vermietung . . . . .	32,1	-17,5	—	—	—	—	—	—	14,6
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	0,7	—	—	—	—	—	—	—	0,7
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Stand 31. Dezember 2014 . . . . .</b>	<u>36,3</u>	<u>-20,0</u>	<u>45,2</u>	<u>1,2</u>	<u>0,3</u>	<u>0,2</u>	<u>0,3</u>	<u>1,6</u>	<u>65,1</u>
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken . . . . .	1,9	-0,9	86,1	2,2	0,3	0,4	0,2	0,3	90,5
Forderungen aus Vermietung . . . . .	30,2	-18,2	—	—	—	—	—	—	12,0
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	—	—	1,0	—	—	—	—	—	1,0
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>Stand 31. Dezember 2013 . . . . .</b>	<u>32,1</u>	<u>-19,1</u>	<u>87,1</u>	<u>2,2</u>	<u>0,3</u>	<u>0,4</u>	<u>0,2</u>	<u>0,3</u>	<u>103,5</u>

\* Das maximale Ausfallrisiko ist bei den Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken auf die Marge und die Kosten der Rückabwicklung beschränkt, da das rechtliche Eigentum der veräußerten Immobilien bis zum Zahlungseingang als Sicherheit bei der DAIG verbleibt.

Die Buchwerte der kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten.

Die wertberechtigten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind grundsätzlich fällig. Hinsichtlich des weder wertgeminderten noch in Zahlungsverzug befindlichen Bestands der Forderungen deuten zum Abschlussstichtag keine Anzeichen darauf hin, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken entstehen mit dem wirtschaftlichen Eigentumsübergang. Die Fälligkeit der Forderung kann hingegen von der Erfüllung vertraglicher Pflichten abhängen. In einigen Kaufverträgen ist die Hinterlegung des Kaufpreises auf Notaranderkonten geregelt. Für risikobehaftete Forderungen werden Einzelwertberichtigungen bis zur Höhe des gebuchten Verkaufsergebnisses gebildet.

Forderungen aus Vermietung entstehen generell zum Monatsanfang. Bei der Ermittlung der Einzelwertberichtigungen auf Mietforderungen wird hinsichtlich der Mietrückstände unterschieden in solche aus beendeten und in solche aus bestehenden Mietverhältnissen, bei letzteren weiterhin in solche

mit Mietrückständen durch bestehende Zahlungsschwierigkeiten oder aus produktbezogenen Mietrückständen basierend auf Mieterhöhungen, Nebenkostenabrechnungen sowie Mieteinbehalten.

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</u>
<b>Stand der Wertberichtigung am 1. Januar 2014</b> . . . . .	<b>19,1</b>
Zuführung . . . . .	13,3
Inanspruchnahme . . . . .	– 12,4
Auflösung . . . . .	—
<b>Stand der Wertberichtigung am 31. Dezember 2014</b> . . . . .	<b>20,0</b>
<b>Stand der Wertberichtigung am 1. Januar 2013</b> . . . . .	<b>26,5</b>
Zuführung . . . . .	8,9
Inanspruchnahme . . . . .	– 16,2
Auflösung . . . . .	– 0,1
<b>Stand der Wertberichtigung am 31. Dezember 2013</b> . . . . .	<b>19,1</b>

Bei Hinweisen auf Uneinbringlichkeit wird eine Ausbuchung der Forderungen vorgenommen.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Aufwendungen für die vollständige Ausbuchung von Forderungen sowie die Erträge aus dem Eingang auf ausgebuchte Forderungen dargestellt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aufwendungen für die Ausbuchung von Forderungen . . . . .	0,3	1,6
Erträge aus dem Eingang ausgebuchter Forderungen . . . . .	1,6	0,9

## 27 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände, Schecks und Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten in Höhe von insgesamt 714,8 Mio. € (2013: 547,8 Mio. €) sowie kurzfristige Wertpapiere in Höhe von 850,0 Mio. € (2013: 0,0 Mio. €). Die im Rahmen der vorbereitenden Maßnahmen zur Akquisition der GAGFAH zugeflossene Liquidität wurde kurzfristig in marktübliche Wertpapiere (Commercial Papers, Geldmarktfonds) angelegt.

In Höhe von 32,8 Mio. € (2013: 49,1 Mio. €) unterliegen die Bankguthaben Verfügungsbeschränkungen.

## 28 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte enthalten in Höhe von 53,8 Mio. € (2013: 45,9 Mio. €) Immobilien, für die zum Bilanzstichtag bereits notarielle Kaufverträge vorliegen.

## 29 Eigenkapital

### Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital repräsentiert das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 271.622.425,00 € eingeteilt in 271.622.425 nennwertlose und auf Namen lautende Stückaktien.

Die Aktien sind derzeit unverbrieft.

Bei Kapitalerhöhungen kann die Gewinnbeteiligung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs.2 AktG geregelt werden.

Mit Beschlüssen des Vorstands vom 28. Februar 2014 und vorm 4. März 2014 über eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen in Höhe von 16.000.000 € unter Ausschluss des Bezugsrechts der bestehenden Aktionäre entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ist das bestehende genehmigte Kapital 2013 teilweise ausgenutzt worden. Diesen Beschlüssen des Vorstands hat der Aufsichtsrat bzw. der Finanzausschuss des Aufsichtsrats, auf den der Aufsichtsrat mit Beschluss vom 28. Februar 2014 bestimmte Befugnisse delegiert hatte, mit Beschlüssen vom 28. Februar 2014 und 4. März 2014 zugestimmt. Die Eintragung im Handelsregister Düsseldorf erfolgte am 7. März 2014. Nach dieser Kapitalerhöhung war das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE in 240.242.425 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von 1,00 € je Aktie eingeteilt. Sie sind ab dem 1. Januar 2013 voll gewinnanteilsberechtig.

Die aus der Kapitalerhöhung vom 7. März 2014 stammenden Aktien wurden im Rahmen eines beschleunigten Platzierungsverfahrens (Accelerated Bookbuilding) zu einem Ausgabebetrag von 19,00 € erfolgreich am Markt platziert.

Am 28. Februar 2014 und am 12. September 2014 fasste der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE mit der Zustimmung des Aufsichtsrats vom 28. Februar 2014 und vom 12. September 2014 den Beschluss, das Grundkapital der Gesellschaft um 11.780.000 € gegen Sacheinlage durch die teilweise Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2013 der Gesellschaft zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgeschlossen. Die Eintragung im Handelsregister Düsseldorf erfolgte am 9. Oktober 2014. Nach dieser Kapitalerhöhung war das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE in 252.022.425 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von 1,00 € je Aktie eingeteilt. Sie sind ab dem 1. Januar 2014 voll gewinnanteilsberechtig.

Am 5. November 2014 hat der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom 29. Oktober 2014 und Zustimmung des Finanzausschusses des Aufsichtsrats vom 6. November 2014 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 19.600.000,00 € gegen Bareinlage durch teilweise Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2014 der Gesellschaft durch die Ausgabe von bis zu 19.600.000 auf den Namen lautenden Stückaktien zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgeschlossen. Die Eintragung im Handelsregister Düsseldorf erfolgte am 10. November 2014. Nach dieser Kapitalerhöhung war das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE in 271.622.425 nennwertlose auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von 1,00 € je Aktie eingeteilt. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2014 voll gewinnanteils-berechtig.

### **Beschlossene, aber noch nicht vollzogene Kapitalerhöhungen**

Am 1. Dezember 2014 hat der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft vom 30. November 2014 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 83.331.111,00 € durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2013 der Gesellschaft und um weitere 985.859,00 € durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2014 der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 83.331.111 bzw. 985.859 auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von 1,00 € gegen gemischte Sacheinlage zu erhöhen („Angebotskapitalerhöhung“). Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgeschlossen.

Der Vorstand der Gesellschaft hat am 1. Dezember 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft vom 30. November 2014 außerdem beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 4.424.242,00 € gegen Bareinlage durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2014 der Gesellschaft durch die Ausgabe von bis zu 4.424.242 auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von 1,00 € gegen Bareinlage zu erhöhen („Angebotskapitalerhöhung“). Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgeschlossen.

Die Aktien aus der Angebotskapitalerhöhung werden im Rahmen eines an die Aktionäre der GAGFAH S. A. gemäß §§ 29 ff. WpÜG zu richtenden Übernahmeangebots in Form eines kombinierten Barund Tauschangebots zum Erwerb aller von ihnen an der GAGFAH S. A. gehaltenen Aktien („Umtauschangebot“) ausgegeben.

### **Entwicklung des gezeichneten Kapitals**

in €

<b>Stand zum 1. Januar 2014</b> . . . . .	<b>224.242.425,00</b>
Barkapitalerhöhung vom 7. März 2014 . . . . .	16.000.000,00
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage vom 9. Oktober 2014 . . . . .	11.780.000,00
Barkapitalerhöhung vom 10. November 2014 . . . . .	19.600.000,00
<b>Stand zum 31. Dezember 2014</b> . . . . .	<b>271.622.425,00</b>

### **Genehmigtes Kapital 2013**

Die Hauptversammlung vom 30. Juni 2013 hat den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu

111.111.111 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals und unter bestimmten Umständen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre um insgesamt bis zu 111.111.111,00 € zu erhöhen. Nach teilweiser Ausnutzung dieses genehmigten Eigenkapitals im März und Oktober 2014 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 83.331.111 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 83.331.111,00 € zu erhöhen.

#### **Genehmigtes Kapital 2014**

Der Vorstand wurde am 9. Mai 2014 in der Hauptversammlung der Deutschen Annington Immobilien SE ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 8. Mai 2019 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 25.010.101 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre um insgesamt bis zu 25.010.101,00 € zu erhöhen. Der Beschluss der Hauptversammlung über die vorgenannte Schaffung des genehmigten Kapitals und die entsprechende Satzungsänderung wurden am 30. Juni 2014 in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen. Nach teilweiser Ausnutzung dieses genehmigten Eigenkapitals im November 2014 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 5.410.101 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 5.410.101,00 € zu erhöhen.

In Bezug auf das genehmigte Kapital 2013 und 2014 ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das Bezugsrecht unter bestimmten Umständen auszuschließen, bspw. im Rahmen einer Barkapitalerhöhung, wenn die neu ausgegebenen neuen Aktien insgesamt 10% des Grundkapitals nicht übersteigen oder bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage unter Gewährung neuer Aktien zum Zwecke von Akquisitionen sowie im Rahmen von Mitarbeiteraktienprogrammen.

#### **Entwicklung des genehmigten Kapitals**

in €

##### **Genehmigtes Kapital 2013**

Stand zum 1. Januar 2014 . . . . .	<b>111.111.111,00</b>
Barkapitalerhöhung vom 7. März 2014 . . . . .	– 16.000.000,00
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage vom 9. Oktober 2014 . . . . .	– 11.780.000,00
Stand zum 31. Dezember 2014 . . . . .	<b><u>83.331.111,00</u></b>

##### **Genehmigtes Kapital 2014**

Hauptversammlung 9. Mai 2014/Handelsregistereintrag 30. Juni 2014 . . . . .	25.010.101,00
Barkapitalerhöhung vom 10. November 2014 . . . . .	– 19.600.000,00
Stand zum 31. Dezember 2014 . . . . .	<b><u>5.410.101,00</u></b>

#### **Ausgabe von Optionsrechten, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen**

Der Vorstand wurde ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 einmalig oder mehrmalig Optionsrechte, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. eine Kombination dieser Instrumente (zusammen „Schuldverschreibungen“) im Gesamtbetrag von bis zu 3 Mrd. € auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern der Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte für Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu 100 Mio. € nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren.

#### **Bedingtes Kapital**

Zur Bedienung von Wandlungs- oder Optionsrechten aufgrund der Ausgabeermächtigung der Hauptversammlung vom 30. Juni 2013 für entsprechend Wandel-, Options- oder vergleichbare Anleihen wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von 100.000.000,00 € zu 100.000.000 Stückaktien geschaffen. Das

gezeichnete Kapital gilt somit um bis zu 100 Mio. €, eingeteilt in bis zu 100 Millionen Stück neue auf den Namen lautende nennwertlose Aktien, als bedingt erhöht (bedingtes Kapital 2013).

### **Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien**

Der Vorstand wurde ermächtigt, bis zum 29. Juni 2018 Aktien der Gesellschaft in einem Umfang von insgesamt bis zu 10% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.

### **Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage beträgt 2.076,0 Mio. € (31.12.2013: 1.430,1 Mio. €).

Im laufenden Geschäftsjahr erhöhte sich die Kapitalrücklage durch das Agio aus der Ausgabe neuer Aktien um 976,6 Mio. €. Die im Rahmen der Ausgabe der neuen Aktien auf die Gesellschaft entfallenden Kapitalbeschaffungskosten in Höhe von 9,3 Mio. € wurden unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte in Höhe von 3,1 Mio. € mit der Kapitalrücklage verrechnet.

Im Rahmen der Vorbereitungen zum Mitarbeiteraktienprogramm 2014 wurde die Kapitalrücklage um 0,5 Mio. € erhöht.

In Vorbereitung einer dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands entsprechenden Ausschüttung wurden 324,9 Mio. € aus der Kapitalrücklage der Deutschen Annington Immobilien SE entnommen und in die Gewinnrücklagen umgliedert.

### **Entwicklung der Kapitalrücklage**

in Mio. €

<b>Stand zum 1. Januar 2014</b> .....	<b><u>1.430,1</u></b>
Barkapitalerhöhung vom 7. März 2014 .....	288,0
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage vom 9. Oktober 2014 .....	257,3
Barkapitalerhöhung vom 10. November 2014 .....	431,2
Transaktionskosten aus der Ausgabe neuer Aktien .....	-6,2
Mitarbeiteraktienprogramm .....	0,5
Entnahme aus der Kapitalrücklage .....	-324,9
<b>Stand zum 31. Dezember 2014</b> .....	<b><u>2.076,0</u></b>

### **Dividende**

Auf der ordentlichen Hauptversammlung am 9. Mai 2014 in Düsseldorf wurde unter anderem für das Geschäftsjahr 2013 eine Dividendenzahlung in Höhe von 70 Cent pro Aktie beschlossen. Diese Dividende wurde am 12. Mai 2014 ausgeschüttet.

### **Gewinnrücklagen**

Zum 31. Dezember 2014 werden Gewinnrücklagen in Höhe von 2.643,4 Mio. € (2013: 2.178,5 Mio. €) ausgewiesen. Diese beinhalten mit -69,8 Mio. € (2013: -31,2 Mio. €) versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, die nicht reklassifizierungsfähig sind und somit in nachfolgenden Berichtsperioden nicht mehr erfolgswirksam berücksichtigt werden dürfen.

### **Sonstige Rücklagen**

Die sonstigen Rücklagen enthalten kumulierte ergebnisneutrale Änderungen des Eigenkapitals. Hier werden bei der DAIG der hedge-effektive Teil von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Sicherungsinstrumenten im Rahmen von Cashflow Hedges sowie die kumulierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfasst.

Die sonstigen Rücklagen aus Cashflow Hedges und aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sind reklassifizierungsfähig. Wird das gesicherte Grundgeschäft der Cashflow Hedges erfolgswirksam, werden die darauf entfallenden Rücklagen erfolgswirksam reklassifiziert. Die Reklassifizierung der sonstigen Rücklagen aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfolgt im Fall der Ausbuchung oder Wertminderung des Vermögenswerts.

Aus den Veränderungen der Cashflow Hedges und der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen ergibt sich das in der KonzernGesamtergebnisrechnung ausgewiesene sonstige Ergebnis:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cashflow Hedges		
Änderungen der Periode . . . . .	38,5	-16,7
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	-7,8	5,0
Ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .	-81,7	42,1
Steuern auf ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .	19,9	-10,5
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen		
Änderungen der Periode . . . . .	-58,1	23,6
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	19,6	-7,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		
Änderungen der Periode . . . . .	—	-0,1
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	—	—
<b>Sonstiges Ergebnis . . . . .</b>	<b>-69,6</b>	<b>36,2</b>

### Eigenkapital der Hybridkapitalgeber

Die DAIG hat im Dezember 2014 über eine Tochtergesellschaft, die Deutsche Annington Finance B. V., Amsterdam/Niederlande (Emittentin), eine Hybridanleihe mit einem Nominalvolumen von 1,0 Mrd. € begeben. Zur Finanzierung der GAGFAH-Übernahme wurde der Emissionserlös im Rahmen einer Darlehensvereinbarung von der Deutschen Annington Finance B. V. an die DAIG SE weitergereicht. Diese nachrangige Hybridanleihe hat eine unbegrenzte Laufzeit und kann nur durch die DAIG zu bestimmten, vertraglich festgelegten Terminen oder Anlässen gekündigt werden. Bis zum ersten Kündigungstermin im Dezember 2021 wird die Hybridanleihe mit 4,0% p. a. verzinst. Soweit das Kündigungsrecht seitens der DAIG zu diesem Zeitpunkt nicht ausgeübt wird, ergibt sich bis zum nächsten Kündigungstermin im Dezember 2026 ein Zinssatz in Höhe der Fünf-Jahres-Swap-Rate zuzüglich einer Marge von 339 Basispunkten. Ab Dezember 2026 steigt der Aufschlag um 25 Basispunkte und ab Dezember 2041 nochmals um 75 Basispunkte. Die getroffenen Vereinbarungen ermöglichen eine Aussetzung von Zinszahlungen. Aufgeschobene Zinszahlungen werden nicht verzinst.

Nach IAS 32 ist die Hybridanleihe vollständig als Eigenkapital zu klassifizieren. Das aufgenommene Kapital wurde vermindert um Kapitalbeschaffungskosten in das Eigenkapital eingestellt. Die an die Anleiheinhaber zu leistenden Zinszahlungen werden nach Abzug von latenten Steuern direkt im Eigenkapital erfasst.

### Nicht beherrschende Anteile

Unter den nicht beherrschenden Anteilen ist der Anteilsbesitz Dritter an den Konzerngesellschaften erfasst.

<u>Gesellschaft</u>	<u>31.12.2014</u>		<u>31.12.2013</u>	
	%	Mio. €	%	Mio. €
Kieler Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung, Kiel . . . . .	5,1	9,5	—	—
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH, Düsseldorf . . . . .	5,1	9,0	5,1	8,0
Beamten-Baugesellschaft Bremen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Bremen . . . . .	5,1	3,3	—	—
Bremische Gesellschaft für Stadterneuerung, Stadtentwicklung und Wohnungsbau mit beschränkter Haftung, Bremen . . . . .	5,1	1,8	—	—
Sonstige . . . . .	—	4,4	—	4,5
	==	<u>28,0</u>	==	<u>12,5</u>

Die Entwicklung des Konzerneigenkapitals ergibt sich aus der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.

### 30 Rückstellungen

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen</b>	<b>360,9</b>	—	<b>291,0</b>	—
<b>Steuerrückstellungen</b>				
(laufende Ertragsteuern ohne latente Steuern) . . . . .	—	<b>66,0</b>	—	<b>64,4</b>
<b>Übrige Rückstellungen</b>				
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	23,9	0,8	24,4	1,4
Verpflichtungen aus dem Personalbereich . . . . .	26,4	29,2	17,5	39,6
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	—	50,7	—	19,5
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	10,9	64,6	9,7	23,7
	<u>61,2</u>	<u>145,3</u>	<u>51,6</u>	<u>84,2</u>
	<u>422,1</u>	<u>211,3</u>	<u>342,6</u>	<u>148,6</u>

#### Entwicklung der übrigen Rückstellungen

in Mio. €	Stand 01.01.2014	Zuführungen durch Ände- rungen des Konsolidie- rungskreises	Zuführungen	Auflösungen	Saldierung Plan Assets	Zinsanteil	Inanspruch- nahme	Stand 31.12.2014
<b>Übrige Rückstellungen</b>								
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	25,8	1,2	—	-0,5	—	1,9	-3,7	24,7
Verpflichtungen aus dem Personalbereich . . . . .	57,1	0,1	35,2	-10,6	4,1	0,5	-30,8	55,6
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	19,5	0,1	50,7	-1,3	—	—	-18,3	50,7
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	33,4	38,0	14,6	-2,5	—	1,3	-9,3	75,5
	<u>135,8</u>	<u>39,4</u>	<u>100,5</u>	<u>-14,9</u>	<u>4,1</u>	<u>3,7</u>	<u>-62,1</u>	<u>206,5</u>

#### Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die DAIG hat verschiedenen Mitarbeitern individuelle Versorgungszusagen gewährt, für deren Höhe grundsätzlich die geleisteten Dienstjahre maßgeblich sind. Die Finanzierung leistungs- und beitragsorientierter Versorgungszusagen, bei denen die DAIG einen bestimmten Versorgungsumfang garantiert, erfolgt durch die Bildung von Pensionsrückstellungen. Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen.

In aller Regel handelt es sich um endgehaltsabhängige Versorgungsleistungen mit dienstzeitabhängigen Steigerungssätzen.

Die Pensionszusagen umfassen 2.479 anspruchsberechtigte Personen.

Aktive Führungskräfte haben die Möglichkeit der Teilnahme am Modell „Versorgungsbezüge anstelle von Barbezügen“ in der Fassung von Oktober 2003. Es werden hierbei Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenleistungen in Form einer lebenslangen Rente gegen Entgeltumwandlung angeboten. Die Altersleistungen können auch kapitalisiert als Einmalbetrag in Anspruch genommen werden. Die Verrentungstabelle basiert auf einem Rechnungszins von 6% und entspricht ansonsten dem beitragsorientierten Modell des Bochumer Verbandes.

Die nachfolgende Übersicht fasst die wichtigsten Basisdaten der geschlossenen Versorgungspläne zusammen:

Art der Leistungen	VO 1	VO 91	Bochumer Verband
	Veba Immobilien	Eisenbahnges.	
	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung
Ruhegeldfähige Bezüge . . . . .	Endgehalt	Endgehalt	Entfällt
Max. Versorgungsgrad			
Bezüge bis BBG RV . . . . .	25%	27%	abhängig von individueller
Bezüge über BBG RV . . . . .	25%	72%	Eingruppierung
Gesamtversorgungsmodell . . . . .	Ja	Ja	Nein
Nettoleistungsgrenze inkl. gesetzl. Rente . . . . .	Keine	90%	Keine
Bruttoleistungsgrenze . . . . .	70%	Keine	Keine
Anpassung der Renten . . . . .	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG	Anp. alle 3 Jahre durch Bochumer Verband (Vorstandsbeschluss)
Zurechnungszeiten . . . . .	55. Lebensjahr	Keine	55. Lebensjahr (häufig)
Rechtsgrundlage . . . . .	Betriebsvereinbarung	Betriebsvereinbarung	einzelvertragliche Zusage an Führungskräfte
Anzahl Anspruchsberechtigte . . . . .	369	342	515
Art der Leistungen	VO 60	Viterra-Vorstandszusage (mit Planvermögen)	Entgeltumwandlung bis 1999
	Eisenbahnges.		
	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung
Ruhegeldfähige Bezüge . . . . .	Endgehalt	Endgehalt	Entfällt
Max. Versorgungsgrad			
Bezüge bis BBG RV . . . . .	48%	75%	Entfällt
Bezüge über BBG RV . . . . .	48%	75%	Entfällt
Gesamtversorgungsmodell . . . . .	Ja	Nein	Nein
Nettoleistungsgrenze inkl. gesetzl. Rente . . . . .	Keine	Keine	Keine
Bruttoleistungsgrenze . . . . .	75%	Keine	Keine
Anpassung der Renten . . . . .	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG	jährlich nach Entwicklung der Lebenshaltungskosten	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG, mind. 8% alle 3 Jahre
Zurechnungszeiten . . . . .	Keine	Keine	55. Lebensjahr
Rechtsgrundlage . . . . .	Betriebsvereinbarung	einzelvertragliche Zusage an Vorstandsmitglieder	einzelvertragliche Zusage an Führungskräfte
Anzahl Anspruchsberechtigte . . . . .	186	6	29

Die laufenden Renten nach der klassischen Leistungsordnung des Bochumer Verbandes werden entsprechend deren § 20 angepasst. Es handelt sich dabei um eine an § 16 Abs. 1,2 BetrAVG angelehnte, jedoch gemäß Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichts eigenständige Regelung. Sonstige Betriebsrenten werden vertragsgemäß nach § 16 Abs. 1,2 BetrAVG überprüft und angepasst. Dabei wird zu jedem Überprüfungsstichtag die Entwicklung der Lebenshaltungskosten seit dem individuellen Verrentungszeitpunkt überprüft und ausgeglichen. Lediglich in dem genannten Modell der Entgeltumwandlung wird von der seit 1.1.1999 bestehenden Möglichkeit Gebrauch gemacht, die laufenden Renten jährlich um 1% anzuheben (§ 16 Abs. 3 Nr. 1 BetrAVG). Weitere Risiken werden nicht gesehen.

Die Gesellschaft hat sich dazu entschieden, den Innenfinanzierungseffekt der Pensionsrückstellungen zu nutzen und nur zu einem relativ geringen Teil Pensionsverpflichtungen mit Planvermögen hinterlegt. Für ehemalige Vorstände wurden zwecks einer zusätzlichen Insolvenzversicherung Rückdeckungsversicherungen gegen Einmalbeitrag abgeschlossen und an die Begünstigten verpfändet. Diese stellen Planvermögen dar, welches mit der Bruttoverpflichtung saldiert wird. Der Zeitwert der Rückdeckungsversicherungen lag im Vorjahr bei einzelnen Personen über dem jeweils festgestellten Verpflichtungsumfang. Dieser Überschuss der Marktwerte der Vermögenswerte über die Verpflichtung wird unter den langfristigen sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen. Der Abschluss weiterer Rückdeckungsversicherungen ist nicht vorgesehen.

Die Bewertung der Versorgungsverpflichtungen und der zur Deckung dieser Verpflichtungen notwendigen Aufwendungen erfolgt gemäß dem nach IAS 19 vorgeschriebenen Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method). Hierbei werden sowohl die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen von Gehältern und Renten bei der Bewertung berücksichtigt. Die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen wurden – jeweils bezogen auf das Jahresende und mit wirtschaftlicher Wirkung für das Folgejahr – getroffen.

## Versicherungsmathematische Annahmen:

<u>in %</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Rechnungszins . . . . .	1,90	3,30
Rententrend . . . . .	2,00	2,00
Gehaltstrend . . . . .	<u>2,75</u>	<u>2,75</u>

Für die biometrischen Annahmen wurden die Richttafeln 2005 G von Prof. Dr. Klaus Heubeck jeweils unverändert übernommen.

Die leistungsorientierte Verpflichtung (Defined Benefit Obligation – DBO) hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>DBO zum 1. Januar</b> . . . . .	<b>309,1</b>	<b>339,8</b>
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises . . . . .	12,3	—
Zinsaufwand . . . . .	10,0	8,9
Laufender Dienstzeitaufwand . . . . .	3,3	2,5
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus:		
Änderungen der biometrischen Annahmen . . . . .	–4,7	1,4
Änderungen der finanziellen Annahmen . . . . .	62,4	–25,2
Übertrag aus den sonstigen Rückstellungen . . . . .	0,1	0,2
Gezahlte Leistungen . . . . .	–18,1	–18,5
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand . . . . .	3,8	—
<b>DBO zum 31. Dezember</b> . . . . .	<b><u>378,2</u></b>	<b><u>309,1</u></b>

Der Barwert der leistungsorientierten Pensionsverpflichtung verteilt sich auf die Gruppen der Anspruchsberechtigten wie folgt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aktive Mitarbeiter . . . . .	61,8	45,8
Unverfallbar Ausgeschiedene . . . . .	57,8	42,7
Rentner . . . . .	<u>258,6</u>	<u>220,6</u>
<b>DBO zum 31. Dezember</b> . . . . .	<b><u>378,2</u></b>	<b><u>309,1</u></b>

Das Planvermögen besteht ausschließlich aus Rückdeckungsversicherungen. Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum 1. Januar</b> . . . . .	<b>18,2</b>	<b>20,9</b>
Mit dem Rechnungszins kalkulierter Ertrag . . . . .	0,6	0,5
Versicherungsmathematische Gewinne aus:		
Änderungen der biometrischen Annahmen . . . . .	—	—
Änderungen der finanziellen Annahmen . . . . .	0,2	0,2
Gezahlte Leistungen . . . . .	–1,0	–0,9
Rückzahlungen . . . . .	—	–2,5
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum 31. Dezember</b> . . . . .	<b><u>18,0</u></b>	<b><u>18,2</u></b>

Die tatsächlichen Erträge aus Planvermögen beliefen sich im Geschäftsjahr auf 0,8 Mio. € (2013: 1,1 Mio. €).

Die folgende Tabelle leitet die leistungsorientierte Verpflichtung zur in der Bilanz erfassten Rückstellung für Pensionen über:

<u>in Mio. €</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Barwert der fondsfinanzierten Verpflichtungen* . . . . .	27,1	26,4
Barwert der nicht fondsfinanzierten Verpflichtungen . . . . .	351,1	282,7
<b>Barwert der gesamten leistungsorientierten Verpflichtungen . . . . .</b>	<b><u>378,2</u></b>	<b><u>309,1</u></b>
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens* . . . . .	- 18,0	- 18,2
<b>In der Bilanz erfasste Nettoverbindlichkeit . . . . .</b>	<b><u>360,2</u></b>	<b><u>290,9</u></b>
Zu aktivierender Vermögenswert . . . . .	0,7	—
<b>In der Bilanz erfasste Pensionsrückstellungen . . . . .</b>	<b><u>360,9</u></b>	<b><u>290,9</u></b>

\* Entfällt auf den Versorgungsplan „Viterra-Vorstandszusage“

In 2014 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von 58,1 Mio. € (ohne Berücksichtigung latenter Steuern) im sonstigen Ergebnis erfasst. Insgesamt sind im sonstigen Ergebnis kumulierte ergebnisneutrale Änderungen des Eigenkapitals in Höhe von 103,3 Mio. € (ohne Berücksichtigung latenter Steuern) aus versicherungsmathematischen Verlusten von leistungsorientierten Pensionszusagen erfasst.

Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtung beträgt 14,5 Jahre.

Die folgende Übersicht enthält die geschätzten, nicht abgezinsten Pensionszahlungen der kommenden fünf Geschäftsjahre und die Summe der in den darauffolgenden fünf Geschäftsjahren:

<u>in Mio. €</u>	<u>erwartete Pensionszahlungen</u>
2015 . . . . .	19,7
2016 . . . . .	18,7
2017 . . . . .	18,4
2018 . . . . .	18,1
2019 . . . . .	18,0
2020 - 2024 . . . . .	87,5

#### Sensitivitätsanalysen:

Ein Anstieg bzw. Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte bei ansonsten konstant gehaltenen Annahmen folgende Auswirkungen auf die DBO zum 31. Dezember 2014:

<u>in Mio. €</u>		
Rechnungszins . . . . .	Anstieg um 1%	- 48,0
	Rückgang um 1%	60,9
Rententrend . . . . .	Anstieg um 0,25%	8,2
	Rückgang um 0,25%	- 7,7
Gehaltstrend . . . . .	Anstieg um 0,25%	0,7
	Rückgang um 0,25%	- 0,7

Eine Verlängerung der Lebenserwartung um 5,3% hätte zum 31. Dezember 2014 zu einem Anstieg der DBO von 16,1 Mio. € geführt. Dieser prozentuale Anstieg entspricht der Verlängerung der Lebenserwartung um ein Jahr für einen zum Stichtag 65-jährigen Mann.

Wenn mehrere Annahmen gleichzeitig geändert werden, muss die kumulative Wirkung nicht die gleiche sein wie bei einer Änderung nur einer der Annahmen.

Die Pensionsrückstellungen enthalten in Höhe von 8,3 Mio. € (2013: 8,1 Mio. €) im Rahmen eines Schuldbeitritts auf Dritte übertragene Pensionsverpflichtungen, die sich auf unverfallbare Anwartschaften und die Zahlung laufender Renten beziehen. Unter den übrigen sonstigen Vermögenswerten ist ein entsprechender langfristiger Anspruch ausgewiesen.

## Übrige Rückstellungen

Rückstellungsaufösungen erfolgen grundsätzlich gegen die Aufwandsposten, gegen die die Rückstellungen ursprünglich gebildet worden sind.

Die Rückstellungen für Umweltschutzmaßnahmen betreffen im Wesentlichen die Beseitigung von Verunreinigungen an Standorten von ehemaligen Raab Karcher-Gesellschaften. Mit der Sanierung wurde bereits begonnen oder es liegen Vereinbarungen mit Behörden vor, wie der jeweilige Schaden zu beseitigen ist. Die Kostenschätzungen basieren auf Gutachten, die die voraussichtliche Dauer der Schadensbeseitigung und die voraussichtlichen Kosten enthalten.

Die Verpflichtungen aus dem Personalbereich betreffen Rückstellungen für Altersteilzeit, für Tantiemen, Abfindungen außerhalb von Restrukturierungen sowie sonstige Personalaufwendungen. Bestandteil der sonstigen Personalaufwendungen ist eine auf Basis der Regelungen des IFRS 2 ermittelte Rückstellung für den Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) in Höhe von 13,6 Mio. € (2013: 16,5 Mio. €) (siehe Kapitel [45] Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen).

Die sonstigen übrigen Rückstellungen enthalten unter anderem eine im Zusammenhang mit dem Erwerb der Vitus-Gruppe bewertete bedingte Kaufpreiskomponente, zukünftige nicht an Mieter weiterbelastbare Kosten im Zusammenhang mit Wärme-Contracting, Kosten der Eigentumsüberschreibungen und Kosten für Rechtsstreitigkeiten.

## 31 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Verbindlichkeiten</b>				
aus Vermietung . . . . .	—	25,1	—	19,5
aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	<u>1,0</u>	<u>26,4</u>	<u>0,3</u>	<u>28,1</u>
	<b><u>1,0</u></b>	<b><u>51,5</u></b>	<b><u>0,3</u></b>	<b><u>47,6</u></b>

## 32 Originäre finanzielle Verbindlichkeiten

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	2.418,5	58,8	2.512,7	150,6
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	4.121,0	10,5	2.883,3	21,4
Zinsabgrenzung aus originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	—	<u>56,0</u>	—	<u>26,8</u>
	<b><u>6.539,5</u></b>	<b><u>125,3</u></b>	<b><u>5.396,0</u></b>	<b><u>198,8</u></b>

Zum 31. Dezember 2014 wurden finanzielle Verbindlichkeiten von den langfristigen finanziellen Verbindlichkeiten in die kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten umgegliedert. Diese Umgliederungen betreffen Darlehen, die im Zuge von Immobilienverkäufen im nächsten Jahr zu tilgen sind. Nach erfolgtem Verkauf dieser Immobilien sind entsprechende Anteile aus dem Verkauf der Immobilien für die Tilgung der Darlehen zu verwenden (siehe Kapitel [21] Investment Properties).

Die Darstellung der Zinsabgrenzung erfolgt an dieser Stelle als kurzfristig um die Zahlungswirksamkeit der Zinszahlungen transparent darzustellen. Grundsätzlich sind die Zinsabgrenzungen Teil der originären Finanzverbindlichkeit. Von den Zinsabgrenzungen aus originären Finanzverbindlichkeiten entfallen 55,2 Mio. € (2013: 25,3 Mio. €) auf Unternehmensanleihen, die unter den originären finanziellen Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern ausgewiesen werden.

Die in 2013 begebenen US-Dollar-Unternehmensanleihen werden nach den anzuwendenden IFRS-Regelungen zum Stichtagskurs umgerechnet. Unter Berücksichtigung des durch das abgeschlossene Zinssicherungsgeschäft festgeschriebenen Sicherungskurses läge diese Finanzverbindlichkeit um 84,0 Mio. € unter dem bilanzierten Wert.

Die Nominalverpflichtungen der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie der Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern haben folgende Fälligkeiten und Durchschnittszinssätze:

in Mio. €	Nominal verpflichtung 31.12.2014	Laufzeit	Durchschnitts zinssatz	Die Tilgung der Nominalverpflichtungen verteilt sich wie folgt:					
				2015	2016	2017	2018	2019	ab 2020
Unternehmensanleihe (Bond)* . . . . .	700,0	2016	2,13%	—	700,0	—	—	—	—
Unternehmensanleihe (Bond)* . . . . .	600,0	2019	3,13%	—	—	—	—	600,0	—
Unternehmensanleihe (US-Dollar)* . . . . .	554,9	2017	2,97%	—	—	554,9	—	—	—
Unternehmensanleihe (US-Dollar)* . . . . .	184,9	2023	4,58%	—	—	—	—	—	184,9
Unternehmensanleihe (EMTN)* . . . . .	500,0	2021	3,63%	—	—	—	—	—	500,0
Unternehmensanleihe (EMTN)* . . . . .	500,0	2022	2,13%	—	—	—	—	—	500,0
Unternehmensanleihe (Hybrid)* . . . . .	700,0	2019	4,63%	—	—	—	—	700,0	—
Portfoliofinanzierungen									
Norddeutsche									
Landesbank <sup>(1)*</sup> . . . . .	140,9	2018	3,68%	3,4	3,6	3,7	130,2	—	—
Corealcredit Bank AG* . . . . .	158,7	2018	4,22%	1,8	1,8	1,8	153,3	—	—
Berlin-Hannoversche									
Hypothekenbank (Landesbank Berlin)* . . . . .	582,5	2018	3,14%	8,4	8,4	8,4	557,3	—	—
Nordrheinische									
Ärzteversorgung . . . . .	35,4	2022	3,49%	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	32,5
AXA S. A. (Société Générale S. A.)* . . . . .	161,9	2018	3,61%	2,5	2,5	2,2	154,7	—	—
Norddeutsche									
Landesbank <sup>(2)*</sup> . . . . .	41,4	2020	3,99%	2,0	2,1	2,2	2,3	2,4	30,4
	85,1	2023	3,76%	1,3	0,8	1,1	1,1	1,2	79,6
Berlin Hannoversche									
Hypothekenbank, Landesbank Berlin und Landesbank Baden-Württemberg* . . . . .	435,4	2020	3,57%	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	414,4
Pfandbriefbank AG* . . . . .	180,2	2018	3,26%	2,5	2,5	2,5	172,7	—	—
Deutsche Hypothekenbank* . . . . .	184,2	2021	3,96%	4,5	4,7	4,9	5,1	5,3	159,7
Hypothekendarlehen . . . . .	901,3	2036	2,43%	38,2	54,0	167,3	56,3	65,1	520,4
	<b>6.646,8</b>			<b>69,3</b>	<b>785,2</b>	<b>753,8</b>	<b>1.237,8</b>	<b>1.378,8</b>	<b>2.421,9</b>

\* DAIG ist im Rahmen dieser Finanzierung zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen („Financial Covenants“) verpflichtet.

Die ausgewiesenen Tilgungsleistungen der Folgejahre enthalten die vertraglich festgelegten Mindesttilgungen.

Die Nominalverpflichtungen sind in Höhe von 2.906,2 Mio. € (2013: 3.187,4 Mio. €) durch Grundschulden sowie weitere Sicherheiten (Kontoverpfändungen, Abtretungen und Verpfändungen von Gesellschaftsanteilen und Bürgschaften) gegenüber den Gläubigern gesichert. Bei Bruch der Covenants (Kreditbedingungen) oder eines Ausfalls der Rückzahlung bzw. im Falle der Insolvenz dienen die gestellten Sicherheiten der Befriedigung der Ansprüche der Gläubiger.

Die Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern werden mit Nominalzinssätzen zwischen 0,0% und 8,7% (durchschnittlich rund 3,2%) verzinst. Die Finanzverbindlichkeiten insgesamt beinhalten kein wesentliches kurzfristiges Zinsänderungsrisiko, da es sich entweder um Finanzierungen mit langfristiger Zinsbindung handelt oder um variabel verzinsliche

Verbindlichkeiten, die mittels geeigneter derivativer Finanzinstrumente abgesichert sind (siehe Erläuterung [38] Finanzrisikomanagement).

Im Berichtsjahr erfolgten Tilgungen in Höhe von 1.525,9 Mio. €. Darin enthalten sind außerplanmäßige Rückzahlungen in Höhe von 989,7 Mio. €. Dem standen Darlehensaufnahmen in Höhe von 1.702,3 Mio. € gegenüber.

Im Rahmen der Übernahme der DeWAG-Gruppe und der Vitus-Gruppe wurden Portfoliofinanzierungen und Hypothekendarlehen mit einem Nominalvolumen von 565,5 Mio. € für die DeWAG-Gruppe sowie 175,5 Mio. € für die Vitus-Gruppe übernommen.

#### **Unternehmensanleihe (EMTN)**

Die Finanzaufsicht des Großherzogtums Luxemburg (CSSF) hat die jährlich notwendige Aktualisierung des Prospekts der EMTN-Daueremission am 30. Juni 2014 genehmigt. Auf Basis dieser Aktualisierung hat die DAIG über ihre niederländische Finanzierungsgesellschaft eine weitere Anleihe in Höhe von 500 Mio. € begeben. Die Platzierung der Anleihe erfolgte am 9. Juli 2014 zu einem Ausgabekurs von 99,412%, einem Kupon von 2,125% und einer Laufzeit von acht Jahren. Der Mittelzufluss dient der Finanzierung der Akquisition der Vitus-Gruppe und wurde unter Ausnutzung der höchst vorteilhaften Marktbedingungen bereits vorzeitig im Juli erzielt.

#### **Begebung einer Hybridanleihe**

Die DAIG hat am 1. April 2014 die Emission einer subordinierten und langlaufenden Anleihe (Hybridanleihe) im Volumen von 700 Mio. € vereinbart. Die Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu 60 Jahren haben einen anfänglichen Nominalzinssatz von 4,625% und können, sofern das Unternehmen ihre Kündigungsoptionen nutzt, erstmalig nach fünf Jahren (und danach alle fünf Jahre) zurückgeführt werden. Die Platzierung der Hybridanleihe erfolgt über die Deutsche Annington Finance B. V. zu einem Ausgabebetrag von 99,782%. Der Vollzug der Emission erfolgte am 8. April 2014.

#### **Term Loan**

Die Deutsche Annington Finance B. V. hat am 16. September 2014 mit Barclays Bank plc und JP Morgan Limited einen auf EURIBOR-Basis verzinsten Kreditvertrag (Term Loan) über 475 Mio. € geschlossen, der am 26. September 2014 im Rahmen der Finanzierung der Vitus-Akquisition in voller Höhe zur Auszahlung kam. Die Darlehensverbindlichkeit wurde am 27. Oktober 2014 vollständig zurückgeführt.

#### **HSH Nordbank**

Im Zusammenhang mit der Akquisition der DeWAG-Gruppe wurde ein von der HSH Nordbank am 12. Dezember 2013 in Höhe von 131,5 Mio. € zur Verfügung gestelltes Darlehen übernommen. Das Darlehen wurde durch Zahlungen am 30. Juni 2014 und 16. Juli 2014 vollständig zurückgeführt.

#### **Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft)**

Die im April 2014 von der DAIG übernommene DeWAG-Gruppe hat im Oktober 2011 einen Konsortialkredit unter der Führung der Deutsche Hypothekbank (Actien-Gesellschaft) in Höhe von 208,0 Mio. € aufgenommen, welches zum 31. Dezember 2014 mit 184,2 Mio. € valutiert. Das Darlehen wird mit 3,96% verzinst und hat eine Laufzeit bis Oktober 2021. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt.

### **33 Derivate**

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Derivate</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten				
Andienungsrechten . . . . .	—	21,7	—	7,4
Cashflow Hedges . . . . .	54,5	—	69,4	—
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	—	0,2	—	1,6
	<u>54,5</u>	<u>21,9</u>	<u>69,4</u>	<u>9,0</u>

Zu den derivativen finanziellen Verbindlichkeiten wird auf die Ausführungen in den Kapiteln [37] Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten und [40] Cashflow Hedges verwiesen.

### 34 Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing

In der nachfolgenden Tabelle werden die Summe der Mindestleasingzahlungen und die Überleitung auf deren Barwert dargestellt.

in Mio. €	31.12.2014			31.12.2013		
	Summe der Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert	Summe der Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert
Fällig innerhalb eines Jahres . . . .	4,6	0,2	4,4	4,6	0,3	4,3
Fällig in 1 bis 5 Jahren . . . . .	19,3	3,4	15,9	19,0	3,3	15,7
Fällig nach 5 Jahren . . . . .	219,8	147,6	72,2	224,8	152,9	71,9
	<u>243,7</u>	<u>151,2</u>	<u>92,5</u>	<u>248,4</u>	<u>156,5</u>	<u>91,9</u>

Im Rahmen des Finanzierungsleasings wurde im Geschäftsjahr ein Aufwand in Höhe von 5,2 Mio. € (2013: 5,2 Mio. €) erfasst. Zum Abschlussstichtag bestehen keine wesentlichen unkündbaren Untermietverhältnisse für das Objekt Spree-Bellevue.

### 35 Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern

Im Rahmen eines neu abgeschlossenen Ergebnisabführungsvertrages hat sich die DAIG in 2014 gegenüber einem nicht beherrschenden Anteilseigner verpflichtet, eine Garantiedividende zu zahlen. Auf Basis der jährlichen Ausgleichsbeträge und einer ursprünglichen Laufzeit bis Ende 2020 ergibt sich eine über das Eigenkapital erfasste finanzielle Verbindlichkeit gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern in Höhe von insgesamt 53,7 Mio. €.

### 36 Sonstige Verbindlichkeiten

in Mio. €	31.12.2014		31.12.2013	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Erhaltene Anzahlungen . . . . .	—	43,7	—	20,2
Übrige sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	8,6	38,5	9,8	15,6
	<u>8,6</u>	<u>82,2</u>	<u>9,8</u>	<u>35,8</u>

Die erhaltenen Anzahlungen beinhalten in Höhe von 24,2 Mio. € (2013: 18,2 Mio. €) von Mietern geleistete Abschlagszahlungen auf Betriebskosten, nach der Verrechnung mit den korrespondierenden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Darüber hinaus sind hier erhaltene Anzahlungen aus den Verkäufen von Immobilienbeständen, die mit wirtschaftlichem Übergang Anfang 2015 verkauft werden, in Höhe von 16,1 Mio. € enthalten.

Die übrigen sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten in Höhe von 14,5 Mio. € Finanzierungskosten und in Höhe von 4,7 Mio. € (2013: 3,4 Mio. €) sonstige Steuern.

## Sonstige Erläuterungen und Angaben

### 37 Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- Kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2014	Wertansatz Bilanz nach IAS 39				Fair Value erfolgsneutral	Wertansatz Bilanz nach IAS 17	Fair Value 31.12.2014	Fair-Value- Hierarchiestufe
			Nominalwert	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam				
Vermögenswerte										
Zahlungsmittel und										
Zahlungsmitteläquivalente										
Kassenbestände und Bankguthaben . . . . .	LaR	714,8	714,8					714,8	1	
Commercial Papers . . . . .	LaR	450,0		450,0				450,0	2	
Geldmarktfonds . . . . .	AfS	400,0		400,0				400,0	2	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen										
Forderungen aus Verkauf von										
Grundstücken . . . . .	LaR	49,8		49,8				49,8	2	
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	14,6		14,6				14,6	2	
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	LaR	0,7		0,7				0,7	2	
Finanzielle Vermögenswerte										
Ausleihungen an übrige										
Beteiligungen . . . . .	LaR	33,6		33,6				55,3	2	
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	4,4		4,4				4,4	2	
Dividenden von übrigen										
Beteiligungen . . . . .	LaR	2,0		2,0				2,0	2	
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	2,9				2,9		2,9	1	
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	1,7			1,7			1,7	n. a.	
Derivative finanzielle Vermögenswerte										
Cashflow Hedges										
(Fremdwährungsswaps) . . . . .	n. a.	50,6						50,6	2	
Schulden										
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen										
Verbindlichkeiten aus der Vermietung										
Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	25,1		25,1				25,1	2	
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten										
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	2.477,3		2.477,3				2.735,2	2	
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	4.131,5		4.131,5				4.446,0	2	
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen										
Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	56,0		56,0				56,0	2	
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten										
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .										
	FLHfT	21,7				21,7		21,7	3	
Cashflow Hedges										
(Fremdwährungsswaps) . . . . .	n. a.	—						—	2	
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	n. a.	54,5						54,5	2	
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n. a.	0,3						0,3	2	
Verbindlichkeiten aus										
Finanzierungsleasing . . . . .	n. a.	92,5					92,5	162,8	2	
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern . . . . .										
	FLAC	53,7		53,7				53,7	3	
davon aggregiert nach										
Bewertungskategorien gemäß IAS 39:										
Loans and Receivables . . . . .	LaR	1.269,9	714,8	555,1	—	—	—	1.291,6		
Available-for-Sale Financial Assets . . . . .	AfS	404,6	—	400,0	1,7	—	2,9	404,6		
Financial Liabilities held for trading . . . . .	FLHfT	21,7	—	—	—	21,7	—	21,7		
Financial Liabilities measured at Amortised Cost . . . . .	FLAC	6.771,0	—	6.771,0	—	—	—	7.343,4		
Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen										
Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19										
Ausgleichsanspruch										
Bruttodarstellung übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .										
		8,3								
Überschuss des Marktwerts des Planvermögens über die korrespondierende Verpflichtung										
		0,7								
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .										
		360,9								

Wertansatz Bilanz nach IAS 39										
Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2013	Fortgeführte				Wertansatz		Fair Value 31.12.2013	Fair-Value- Hierarchiestufe
			Nominalwert	Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value erfolgsneutral	Wertansatz Bilanz nach IAS 17		
Vermögenswerte										
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	LaR	547,8	547,8					547,8	1	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen										
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken . . . . .	LaR	90,4		90,4				90,4	2	
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	12,1		12,1				12,1	2	
Forderungen aus Betreuungstätigkeit	LaR	1,0		1,0				1,0	2	
Sonstige Vermögenswerte										
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen . . . . .	LaR	3,0		3,0				3,0	2	
Finanzielle Vermögenswerte										
Ausleihungen an übrige										
Beteiligungen . . . . .	LaR	33,6		33,6				37,4	2	
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	3,6		3,6				3,6	2	
Dividenden von übrigen										
Beteiligungen . . . . .	LaR	2,1		2,1				2,1	2	
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AFS	3,7					3,7	3,7	1	
Übrige Beteiligungen . . . . .	AFS	1,6			1,6			1,6	n. a.	
Schulden										
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen										
Verbindlichkeiten aus der Vermietung	FLAC	19,5		19,5				19,5	2	
Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .										
	FLAC	28,4		28,4				28,4	2	
Originäre finanzielle Verbindlichkeiten										
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	2.663,3		2.663,3				2.756,2	2	
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	2.904,7		2.904,7				2.945,5	2	
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen										
Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	26,8		26,8				26,8	2	
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten										
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .										
	FLHFT	7,4				7,4		7,4	3	
Cashflow Hedges										
(Fremdwährungsswaps) . . . . .	n. a.	24,7						24,7	2	
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	n. a.	44,7						44,7	2	
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n. a.	1,6						1,6	2	
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .										
	n. a.	91,9						91,9	2	
davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39:										
Loans and Receivables . . . . .	LaR	693,6	547,8	145,8	—	—	—	697,4		
Available-for-Sale Financial Assets . . . . .	AFS	5,3	—	—	1,6	—	3,7	5,3		
Financial Liabilities held for trading . . . . .	FLHFT	7,4	—	—	—	7,4	—	7,4		
Financial Liabilities measured at Amortised Cost . . . . .	FLAC	5.642,7	—	5.642,7	—	—	—	5.776,4		
Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen										
Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19										
Ausgleichsanspruch										
Bruttodarstellung übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .		8,1								
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .		291,0								

Nach den Vorschriften des IFRS 13 stellt der beizulegende Zeitwert bzw. Fair Value einen Preis dar, der am Hauptmarkt, bzw. sofern dieser nicht verfügbar ist, am vorteilhaftesten Markt durch den Verkauf eines Vermögenswerts erzielt würde, beziehungsweise für die Übertragung einer Schuld gezahlt werden müsste. Der beizulegende Zeitwert soll durch Verwendung möglichst marktnaher Bewertungsparameter als Inputfaktoren ermittelt werden. Die Bemessungshierarchie (Fair-Value-Hierarchie) priorisiert die in die Bewertungsverfahren eingehenden Inputfaktoren, in Abhängigkeit von der Marktnähe, in drei absteigende Stufen:

Inputfaktoren Stufe 1: Notierte (nicht angepasste) Preise an aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, auf die das Unternehmen am Bewertungsstichtag zugreifen kann.

Inputfaktoren Stufe 2: Andere Bewertungsparameter als die in Stufe 1 enthaltenen notierten Preise, die sich aber entweder direkt als Preis oder indirekt als Ableitung von Preisen beobachten lassen.

Inputfaktoren Stufe 3: Bewertungsparameter, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen.

Soweit verschiedene Inputfaktoren für die Bewertung maßgeblich sind, wird der Fair Value der Hierarchiestufe zugeordnet, die dem Inputfaktor der niedrigsten Stufe entspricht, der für die Bewertung insgesamt wesentlich ist.

Wenn sich das Level der verwendeten Inputparameter eines Finanzinstruments in einer dem Erstansatz nachfolgenden Periode ändern sollte, wird das Finanzinstrument zum Ende dieser Berichtsperiode der neuen Hierarchiestufe zugeordnet. In der Berichtsperiode kam es zu keinen Wechseln einzelner Finanzinstrumente zwischen den Hierarchiestufen.

Die folgende Tabelle stellt die Vermögenswerte und Schulden dar, die in der Bilanz zum Fair Value angesetzt werden, und deren Klassifizierung hinsichtlich der Fair-Value-Hierarchie:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>
<b>Vermögenswerte</b>				
Investment Properties . . . . .	<b>12.687,2</b>			12.687,2
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Wertpapiere . . . . .	<b>2,9</b>	2,9		
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte				
Investment Properties (Kaufvertrag geschlossen) . . . . .	<b>53,8</b>		53,8	
Derivative finanzielle Vermögenswerte				
Cashflow Hedges . . . . .	<b>50,6</b>		50,6	
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	<b>21,7</b>			21,7
Cashflow Hedges . . . . .	<b>54,5</b>		54,5	
<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>
<b>Vermögenswerte</b>				
Investment Properties . . . . .	<b>10.266,4</b>			10.266,4
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Wertpapiere . . . . .	<b>3,7</b>	3,7		
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte				
Investment Properties (Kaufvertrag geschlossen) . . . . .	<b>45,9</b>		45,9	
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	<b>7,4</b>			7,4
Cashflow Hedges . . . . .	<b>69,4</b>		69,4	

Die DAIG bewertete ihre Investment Properties anhand der Discounted-Cashflow (DCF)-Methodik (Stufe 3). Die wesentlichen Bewertungsparameter und Bewertungsergebnisse sind dem Kapitel [21] Investment Properties zu entnehmen. Darüber hinaus findet sich an dieser Stelle eine Überleitungsrechnung vom 1. Januar zum 31. Dezember 2014. Veränderungen des Fair Values sind erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung in Höhe von 371,1 Mio. € erfasst. Im Geschäftsjahr 2014 entfielen 370,7 Mio. € des Ergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties auf am Ende der Berichtsperiode noch im Bestand befindliche Immobilien. 0,4 Mio. € wurden durch Verkäufe des laufenden Jahres realisiert.

Die Bewertung der Wertpapiere erfolgt anhand notierter Marktpreise auf aktiven Märkten (Stufe 1).

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte der Investment Properties werden zum Zeitpunkt der Umbuchung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte mit ihrem neuen Fair Value, dem vereinbarten Kaufpreis, angesetzt (Stufe 2). In der Berichtsperiode wurden Investment Properties in Höhe von 124,5 Mio. € (Stufe 3) in die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte (Stufe 2) umgegliedert, dem standen Abgänge in Höhe von 174,0 Mio. € gegenüber.

Zur Bewertung der Finanzinstrumente werden zunächst Zahlungsströme kalkuliert und diese Zahlungsströme nachfolgend diskontiert. Zur Diskontierung wird neben dem tenorspezifischen EURIBOR (3M; 6M) das jeweilige Kreditrisiko herangezogen. In Abhängigkeit von den erwarteten Zahlungsströmen wird bei der Berechnung entweder das eigene oder das Kontrahentenrisiko berücksichtigt. Im Konzernabschluss war für Zinsswaps das eigene Kreditrisiko relevant. Dieses wird für die wesentlichen Risiken aus am Kapitalmarkt beobachtbaren Notierungen abgeleitet und liegt in Abhängigkeit von der Restlaufzeit zwischen 45 und 75 Basispunkten. Hinsichtlich der positiven Marktwerte der Cross Currency Swaps wurde ein Kontrahentenrisiko zwischen 48 und 66 Basispunkten berücksichtigt.

Die Fair-Value-Bewertung der nicht derivativen finanziellen Verbindlichkeiten, der Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing sowie der Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Anteilseignern erfolgt durch Diskontierung der vertraglich vereinbarten zukünftigen Cashflows.

Der beizulegende Zeitwert der Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile wird grundsätzlich durch den Unternehmenswert der Gesellschaften bestimmt; sofern ein vertraglich vereinbarter Mindestkaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird dieser Kaufpreis angesetzt (Stufe 3). Die nicht beobachtbaren Bewertungsparameter könnten durch eine Änderung des Unternehmenswerts dieser Gesellschaften schwanken. Eine hohe Wertänderung ist allerdings nicht wahrscheinlich, da das Geschäftsmodell gut prognostizierbar ist.

Die anschließende Darstellung zeigt die Entwicklung der zum Fair Value bilanzierten Andienungsrechte:

in Mio. €	Stand 01.01.	Änderung	Veränderungen		Stand 31.12.
		Konsolidierungskreis	erfolgswirksam	zahlungswirksam	
<b>2014</b>					
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . .	7,4	18,6	3,9	-8,2	21,7
<b>2013</b>					
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . .	7,0	—	0,5	-0,1	7,4

Im Rahmen des Erwerbs der DeWAG-Gruppe wurde ein Vertrag über die Begründung von Andienungsrechten geschlossen. Zum Erstkonsolidierungszeitpunkt wurden diese Andienungsrechte mit einem beizulegenden Zeitwert von 18,6 Mio. € bewertet. Insbesondere durch zahlungswirksame Vorgänge (gesellschaftsrechtliche Umstrukturierungen und Ausschüttung) hat sich der Wert dieses Andienungsrechts zum Berichtszeitpunkt auf 13,8 Mio. € vermindert.

Die Sensitivitätsanalyse hat ergeben, dass bei einer Veränderung des Unternehmenswerts um jeweils 10% die Kaufpreisverbindlichkeit aus gewährten Andienungsrechten zum Bilanzstichtag um +1,6 Mio. € bzw. -1,6 Mio. € (2013: +0,1 Mio. € bzw. -0,1 Mio. €) differieren würde. Die Veränderungen würden in voller Höhe im Zinsergebnis erfasst.

Zur Bewertung der Zinsswaps werden zukünftige Zahlungsströme kalkuliert, die anschließend diskontiert werden (Stufe 2). Die kalkulierten Zahlungsströme ergeben sich aus den Vertragskonditionen. Die Vertragskonditionen verweisen dabei auf die EURIBOR-Referenzwerte (3M- und 6M-EURIBOR).

Die kalkulierten Zahlungsströme des Währungsswaps ergeben sich aus den Forwardkurven für USD/EUR. Die Zahlungsströme werden auf Basis der Referenzzinssätze der jeweiligen Währung diskontiert (LIBOR und EURIBOR) und zum aktuellen Wechselkurs in Euro umgerechnet (Stufe 2).

Finanzinstrumente, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert, sondern zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert sind, deren Fair Value jedoch im Anhang angegeben wird, sind ebenfalls in der dreistufigen Fair-Value-Hierarchie eingeordnet.

Die Fair Values der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Finanzforderungen entsprechen aufgrund ihrer überwiegend kurzen Restlaufzeiten zum Abschlussstichtag näherungsweise deren Buchwerten.

Die Fair Values der sonstigen langfristigen Finanzforderungen entsprechen den Barwerten der mit den Vermögenswerten verbundenen Zahlungen unter Berücksichtigung der jeweils aktuellen Zinsparameter (Stufe 2).

Die übrigen Beteiligungen werden mit ihren Anschaffungskosten bewertet, da kein auf einem aktiven Markt notierter Preis vorliegt und der beizulegende Zeitwert nicht zuverlässig ermittelt werden kann. Im Wesentlichen handelt es sich um die VBW Bauen und Wohnen GmbH, Bochum, 0,9 Mio. € (2013: 0,9 Mio. €), die Hellerhof GmbH, Frankfurt am Main, 0,3 Mio. € (2013: 0,3 Mio. €) sowie die WoWi Media GmbH & Co. KG, Hamburg, 0,3 Mio. € (2013: 0,3 Mio. €).

Verbindlichkeiten aus der Vermietung sowie Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten; die bilanzierten Werte stellen näherungsweise den Fair Value dar.

Die Fair-Value-Bewertung der sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten erfolgt ebenfalls durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows mittels der aktuellen risikoadjustierten Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag (Stufe 2).

## Nettoergebnisse nach Bewertungskategorien:

2014 in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	aus Folgebewertung						Dividenden aus übrigen Beteiligungen	Nettoergebnis 2014
		aus Zinsen	Erträge aus Ausleihungen	Wert- berichtigung	ausgebuchte Forderungen	ausgebuchte Verbindlich- keiten			
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	3,1	2,0	- 13,3	1,3	—	—	- 6,9	
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	AfS	—	—	—	—	—	3,4	3,4	
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	FLHfT	- 3,9	—	—	—	—	—	- 3,9	
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . . . .	FLAC	- 254,8	—	—	—	0,1	—	- 254,7	
		<u>- 255,6</u>	<u>2,0</u>	<u>- 13,3</u>	<u>1,3</u>	<u>0,1</u>	<u>3,4</u>	<u>- 262,1</u>	

2013 in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	aus Folgebewertung						Dividenden aus übrigen Beteiligungen	Nettoergebnis 2013
		aus Zinsen	Erträge aus Ausleihungen	Wert- berichtigung	ausgebuchte Forderungen	ausgebuchte Verbindlich- keiten			
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	7,5	1,9	- 8,8	- 0,7	—	—	- 0,1	
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	AfS	0,1	—	—	—	—	2,8	2,9	
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	FLHfT	- 0,5	—	—	—	—	—	- 0,5	
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . . . .	FLAC	- 236,8	—	—	—	1,1	—	- 235,7	
		<u>- 229,7</u>	<u>1,9</u>	<u>- 8,8</u>	<u>- 0,7</u>	<u>1,1</u>	<u>2,8</u>	<u>- 233,4</u>	

Die Komponenten des Nettoergebnisses erfasst die DAIG grundsätzlich unter den Finanzerträgen und den Finanzaufwendungen.

Das nach der Effektivzinsmethode berechnete Finanzergebnis für finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, beträgt im Berichtsjahr - 258,3 Mio. € (2013: - 241,8 Mio. €).

Die der Bewertungskategorie „Darlehen und Forderungen“ (LaR) zuzuordnenden Wertberichtigungen sowie Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit ausgebuchten Forderungen werden unter sonstigen betrieblichen Erträgen bzw. sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen.

Der unter der Bewertungskategorie „Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten“ (FLAC) ausgewiesene Ertrag aus ausgebuchten Verbindlichkeiten wurde unter den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst.

### 38 Finanzrisikomanagement

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ist die DAIG verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Das konzernübergreifende Finanzrisikomanagement zielt darauf ab, die potenziell negative Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns frühzeitig zu identifizieren und mit geeigneten Maßnahmen zu begrenzen. Hinsichtlich Aufbau und Organisation des Finanzrisikomanagements wird auf den Lagebericht (Kapitel „Struktur und Instrumente des Risikomanagements“) verwiesen. Die Umsetzung erfolgt im Rahmen von durch den Vorstand verabschiedeten Konzernrichtlinien, die einer laufenden Überprüfung unterliegen. Im Einzelnen stellen sich die in Verbindung mit Finanzinstrumenten bestehenden Risiken sowie das damit korrespondierende Risikomanagement wie folgt dar:

#### Marktrisiken

##### a) Währungsrisiken

Die im Zusammenhang mit der Begebung der USD-Anleihen entstandenen zahlungswirksamen Währungsrisiken wurden durch den zeitgleichen Abschluss von Fremdwährungsswaps („Cross Currency Swaps“) ausgeschaltet. Darüber hinaus ist die DAIG im Rahmen ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit weiterhin keinen wesentlichen Währungsrisiken ausgesetzt.

## b) Zinsrisiken

Im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ist die DAIG zahlungswirksamen Zinsänderungsrisiken durch Verbindlichkeiten mit variabler Verzinsung sowie durch Neu- und Anschlussfinanzierungen ausgesetzt. In diesem Zusammenhang findet eine laufende Beobachtung der Zinsmärkte durch den Geschäftsbereich Finanzen und Treasury statt. Die Beobachtungen fließen in die Finanzierungsstrategie mit ein.

Im Rahmen der Finanzierungsstrategie werden zur Begrenzung bzw. Steuerung der Zinsrisiken derivative Finanzinstrumente, insbesondere EUR-Zinsswaps eingesetzt. Nach der von der DAIG verfolgten Strategie ist der Einsatz von Derivaten nur dann erlaubt, wenn ihnen bilanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, vertragliche Ansprüche oder Verpflichtungen und geplante operative Transaktionen zugrunde liegen.

Eine Sensitivitätsanalyse zu den Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten ist diesem Kapitel vorangestellt; die Sensitivitätsanalyse im Hinblick auf die Cashflow Hedges findet sich im Kapitel [40] Cashflow Hedges.

## **Kreditrisiken**

Die DAIG ist einem Ausfallrisiko ausgesetzt, das aus einer möglichen Nichterfüllung einer Vertragspartei resultiert. Zur Risikominimierung werden Finanztransaktionen nur mit Banken und Partnern getätigt, deren Bonität von einer Ratingagentur mindestens auf dem Niveau der DAIG eingeschätzt wird. Diesen Kontrahenten werden Volumenlimits zugewiesen, die vom Vorstand beschlossen wurden. Die Steuerung und Überwachung der Kontrahentenrisiken erfolgt zentral durch den Bereich Finanzen und Treasury.

## **Liquiditätsrisiken**

Die Konzerngesellschaften der DAIG sind in nennenswertem Umfang durch Fremdkapital finanziert. Die Finanzierungen sind auf Grund ihres hohen Volumens zum Teil einem erheblichen Refinanzierungsrisiko ausgesetzt. Insbesondere im Rahmen der sogenannten Finanzkrise sind die Liquiditätsrisiken aus Finanzierungen mit hohen Volumina (Volumenrisiken) im Finanzierungsbereich deutlich geworden. Zur Begrenzung dieser Risiken ist die DAIG in ständigem Kontakt mit vielen verschiedenen Marktteilnehmern, überwacht kontinuierlich alle zur Verfügung stehenden Finanzierungsoptionen am Kapital- und Bankenmarkt und setzt diese zielgerichtet ein. Zusätzlich werden die bestehenden Finanzierungen einer frühzeitigen Überprüfung vor der jeweiligen Endfälligkeit unterzogen, um eine Refinanzierbarkeit sicherzustellen.

Im Rahmen von bestehenden Kreditverträgen ist die DAIG zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen („Financial Covenants“) wie z. B. Schuldendienstdeckungsgrad oder Verschuldungsgrad verpflichtet. Sofern im Falle einer Verletzung dieser Finanzkennzahlen sogenannte Heilungsperioden („Cure Periods“) nicht eingehalten werden und keine einvernehmliche Lösung mit den Kreditgebern gefunden wird, kann es zu einer Restrukturierung der Finanzierung mit geänderter Kostenstruktur kommen. Sollten alle in der Praxis gängigen Lösungsmöglichkeiten nicht zum Erfolg führen, hätten die Kreditgeber die Möglichkeit, die Finanzierung fällig zu stellen. Im Rahmen des Risikomanagements wird die Einhaltung dieser Finanzkennzahlen auf Basis der aktuellen Hochrechnungen und Planungsrechnungen laufend überprüft.

Die DAIG hat zur Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit ein systemgestütztes Cash Management etabliert. Hiermit werden Zahlungsströme der DAIG kontinuierlich kontrolliert, optimiert und dem Vorstand regelmäßig über die aktuelle Liquiditätssituation des Konzerns Bericht erstattet. Ergänzt wird das Liquiditätsmanagement durch eine kurzfristige rollierende, monatsgenaue Liquiditätsplanung für das laufende Geschäftsjahr, durch die sich der Vorstand ebenfalls zeitnah unterrichtet.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die vertraglichen, nicht diskontierten Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente ersichtlich. Die ausgewiesenen Tilgungsleistungen der Folgejahre enthalten dabei ausschließlich die vertraglich festgelegten Mindesttilgungen:

in Mio. €	Buchwert 31.12.2014	2015		2016		2017 bis 2021	
		Zins	Tilgung	Zins	Tilgung	Zins	Tilgung
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>							
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	2.477,3	70,0	59,0	67,7	73,9	178,7	1.001,1
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	4.131,5	134,1	10,3	127,3	711,1	344,3	2.620,2
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	56,0	56,0	—	—	—	—	—
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing .	92,5	5,2	—	5,2	—	26,7	—
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>							
<b>Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten</b>							
Andienungsrechten . . . . .	21,7	—	2,5	—	—	—	19,2
Cashflow Hedges (Zinsen) . . . . .	54,5	15,0	—	14,9	—	27,4	—
Cashflow Hedges (Zinswährungsswap) USD in EUR . . . . .	-50,6	-30,0	—	-29,8	—	-67,3	-596,3
EUR . . . . .		25,0	—	25,0	—	58,9	554,8
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	0,3	0,3	—	—	—	—	—

Die DAIG hat im April 2014 eine nachrangige Hybridanleihe emittiert, deren Anleihebedingungen ein erstmaliges Sonderkündigungsrecht für den Emittenten nach fünf Jahren vorsehen. Aus Gründen des Vorsichtsprinzips ist das Nominal dieser Anleihen in den Tilgungen der Jahre 2017-2021 ausgewiesen, obwohl die vertragliche Laufzeit deutlich über diesen Horizont hinaus geht.

### Syndizierte Zwischenfinanzierung

Die DAIG hat am 1. Dezember 2014 über ihre niederländische Finanzierungsgesellschaft mit JP Morgan Chase Bank, N.A, einen Kreditvertrag (Syndicated Bridge Facility) über 6.500 Mio. € zur Zwischenfinanzierung der Akquisition der GAGFAH-Gruppe abgeschlossen. Diese Kreditlinie hat eine maximale Laufzeit von 24 Monaten und wird auf EURIBOR-Basis zuzüglich Margenaufschlag verzinst. Zum 31. Dezember 2014 hat noch keine Inanspruchnahme stattgefunden.

### Betriebsmittelkreditlinie

Im März 2014 hat die DAIG mit der Commerzbank AG einen Vertrag über einen Kreditrahmen (Working Capital Facility) in Höhe von 130 Mio. € abgeschlossen. Hiervon sind 4,6 Mio. € wegen ausstehender Avale belegt. Diese unbesicherte Kreditlinie hat zunächst eine Laufzeit bis März 2016 und wird auf EURIBOR-Basis zuzüglich Margenaufschlag verzinst. Eine Inanspruchnahme als Betriebsmittelkredit bestand zum 31. Dezember 2014 nicht.

Insgesamt verfügt die DAIG zum Stichtag über Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente von 1.564,8 Mio. € (2013: 547,8 Mio. €); darin enthalten sind Kassenbestände und Bankguthaben in Höhe von 714,8 Mio. €, Commercial Papers im Betrag von 450,0 Mio. € sowie Geldmarktfonds mit 400,0 Mio. €. Damit können wir weiterhin die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der DAIG gewährleisten.

Wir verweisen auf die Ausführungen zum Finanzrisikomanagement im Lagebericht.

## 39 Kapitalmanagement

Das Management der DAIG verfolgt das Ziel einer langfristigen Wertsteigerung im Interesse von Kunden, Mitarbeitern und Investoren. Hierbei ist die Beibehaltung finanzieller Flexibilität zur Umsetzung der Wachstums- und Portfoliooptimierungsstrategie unverzichtbar. Aus diesem Grund ist das Kapitalmanagement der DAIG auf die Sicherstellung unseres Investment-Grade-Ratings ausgerichtet. Im Fokus steht dabei eine ausreichende Liquiditätsausstattung sowie ein effizientes Verhältnis besicherter und nicht besicherter Kapitalbestandteile.

Im Rahmen des Chancen- und Risikomanagements der DAIG werden die Mitglieder des Vorstands monatlich über die Ergebnisentwicklung und dessen potenzielle Auswirkungen auf die Kapitalstruktur informiert.

Die Eigenkapitalsituation der Tochterunternehmen wird regelmäßig einer Prüfung unterzogen.

Das Eigenkapital der DAIG hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Eigenkapital . . . . .	5.962,2	3.818,0
Bilanzsumme . . . . .	14.759,2	11.092,8
Eigenkapitalquote . . . . .	40,4%	34,4%

Die finanzielle Umsetzung möglicher Akquisitionen plant die DAIG auch in Zukunft durch den optimalen Mix von Fremd- und Eigenkapital vorzunehmen.

Um sich vor Währungs- und Zinsänderungen abzusichern, schließt die DAIG bei variabel verzinslichen Verbindlichkeiten bzw. bei Fremdwährungsverbindlichkeiten regelmäßig derivative Sicherungsgeschäfte ab. Die Umsetzung der verabschiedeten Finanzierungsstrategie obliegt dem Bereich Finanzen und Treasury.

#### 40 Cashflow Hedges

Acht Fixed Payer Swaps sichern das Zinsrisiko der Akquisitionskreditlinien, die insbesondere zum Zweck der Finanzierung von Portfolien durch Tochtergesellschaften der Deutschen Annington Immobilien SE abgeschlossen wurden.

Sämtliche Derivate sind gegenüber den emittierenden Banken in eine Netting-Vereinbarung einbezogen worden. Während die Fremdwährungsswaps mit jeweils positiven Marktwerten bilanziert wurden, haben alle Zinsswaps zum Bilanzstichtag einen negativen Marktwert. Da die Instrumente mit unterschiedlichen Banken abgeschlossen wurden, findet weder eine wirtschaftliche noch eine bilanzielle Verrechnung statt.

Das Nominalvolumen der Zinsswaps beträgt zum Berichtszeitpunkt 734,1 Mio. € (2013: 996,4 Mio. €). Die Zinskonditionen variieren zwischen 1,295% und 4,470% bei ursprünglichen Laufzeiten von 4,75 bis 10 Jahren:

<u>in Mio. €</u>	<u>Nominalbetrag</u>	<u>Laufzeit- beginn von</u>	<u>Laufzeitende bis</u>	<u>aktueller Durchschnitts- zinssatz (inkl. Marge)</u>
<b>Norddeutsche Landesbank<sup>(1)</sup></b>				
Grundgeschäfte . . . . .	140,9	30.03.2012	31.12.2018	6M-EURIBOR-Marge 1,04% - 2,19%
Zinsswaps . . . . .	140,9	30.03.2012	31.12.2018	3,682%
<b>Corealcredit Bank AG</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	158,7	14.12.2010	31.12.2018	3M-EURIBOR-Marge 0,88%
Zinsswaps . . . . .	171,8	13.04.2011	13.04.2018	3,335%
<b>AXA S. A. (Société Générale S. A.)</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	146,5	26.06.2013	29.06.2018	3M-EURIBOR-Marge 2,25%
Zinsswaps . . . . .	146,5	30.09.2013	26.06.2018	1,360%
<b>Norddeutsche Landesbank<sup>(2)</sup></b>				
Grundgeschäfte . . . . .	85,1	28.06.2013	30.06.2023	3M-EURIBOR-Marge 1,47%
Zinsswaps . . . . .	85,1	28.06.2013	30.06.2023	2,290%
<b>Pfandbriefbank AG</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	180,2	05.07.2013	30.06.2023	3M-EURIBOR-Marge 1,95%
Zinsswaps . . . . .	189,7	05.07.2013	05.07.2023	3,257%

In 2013 wurden zu gleichen Teilen mit JP Morgan Limited und der Morgan Stanley Bank International Limited jeweils zwei Fremdwährungsswaps (Cross Currency Swaps) abgeschlossen, die mit der Begebung zweier Anleihen in Höhe von insgesamt 1.000 Mio. US-\$ Wirksamkeit erlangten. Die auf jeweils 375 Mio. US-\$ lautenden Sicherungsinstrumente hatten eine Laufzeit von vier Jahren, die auf jeweils 125 Mio. US-\$ lautenden Fremdwährungsswaps wurden ursprünglich für zehn Jahre abgeschlossen; somit ist das aus den

Zins- und Tilgungsleistungen resultierende EUR-USD-Währungsrisiko für die gesamte Laufzeit der Anleihe eliminiert.

Das Nominalvolumen der Cross Currency Swaps beträgt zum Berichtszeitpunkt unverändert 739,8 Mio. €. Die Zinskonditionen betragen für vier Jahre 2,970% und für zehn Jahre 4,58%.

	Nominal-betrag	Nominal-betrag	Laufzeit-	Laufzeit-	Zinssatz	Zinssatz	Sicherungs-
	US-\$	€	beginn von	ende bis	US-\$	€	kurs
<b>JP Morgan Securities plc</b>							
<b>Morgan Stanley &amp; Co.</b>							
<b>International plc</b>							
Grundgeschäfte . . . . .	750,0	554,9	02.10.13	02.10.17	3,20%		
Grundgeschäfte . . . . .	250,0	184,9	02.10.13	02.10.23	5,00%		
Währungsswaps . . . . .	750,0	554,9	02.10.13	02.10.17		2,97%	1,3517
Währungsswaps . . . . .	250,0	184,9	02.10.13	02.10.23		4,58%	1,3517

Der Sicherungszusammenhang aller Finanzinstrumente wird prospektiv auf Basis einer Sensitivitätsanalyse, retrospektiv auf Basis der kumulierten Dollar-Offset-Methode ermittelt. Die Wertveränderungen der Grundgeschäfte werden auf Basis der hypothetischen Derivate-Methode ermittelt. Die Auswirkung des Ausfallrisikos auf die beizulegenden Zeitwerte ist im Berichtsjahr – wie im Vorjahr – unwesentlich und führte zu keiner Anpassung des Bilanzansatzes.

Im Rahmen des Cashflow Hedge Accounting wurden die Zinsswaps zum 31. Dezember 2014 mit ihren negativen Marktwerten (clean present Fair Values) in Höhe von insgesamt –54,5 Mio. € (2013: –44,7 Mio. €) ausgewiesen, während im Berichtsjahr für die Cross Currency Swaps ein positiver Marktwert in Höhe von 50,6 Mio. € (2013: –24,7 Mio. €) bilanziert wurde.

Die korrespondierenden Zinsabgrenzungen wurden in Höhe von 0,3 Mio. € (2013: 1,6 Mio. €) ausgewiesen.

Als Folge der Bewertung wurde das sonstige Ergebnis im Geschäftsjahr mit 31,1 Mio. € belastet (2013: 19,9 Mio. € entlastet).

Im Berichtsjahr ergaben sich nach Berücksichtigung latenter Steuern positive kumulierte Ineffektivitäten in Höhe von 1,0 Mio. € (2013: 1,2 Mio. € negative Ineffektivitäten), insofern verbesserte sich das Zinsergebnis um 2,2 Mio. €.

Ausgehend von der Bewertung zum 31. Dezember 2014 wurde eine Sensitivitätsanalyse zur Ermittlung der Eigenkapitalveränderung bei einer parallelen Verschiebung der Zinsstruktur um jeweils 50 Basispunkte durchgeführt:

in Mio. €	Eigenkapitalveränderung		
	Sonstige Rücklagen ergebnisneutral	Ineffektivitäten erfolgswirksam	Summe
<b>2014</b>			
+50 Basispunkte . . . . .	8,9	0,4	9,3
–50 Basispunkte . . . . .	–8,7	–0,4	–9,1
<b>2013</b>			
+50 Basispunkte . . . . .	11,8	0,2	12,0
–50 Basispunkte . . . . .	–14,5	–0,3	–14,8

Eine weitere Sensitivitätsanalyse hat ergeben, dass sich bei einer Veränderung des Fremdwährungsniveaus um –5% (+5%) nach Berücksichtigung latenter Steuern eine ergebnisneutrale Veränderung der Sonstigen Rücklagen von –4,1 Mio. € (bzw. +4,3 Mio. €) ergeben würde, während parallel ergebniswirksame Ineffektivitäten in Höhe von +4,1 Mio. € (bzw. –2,2 Mio. €) entstünden. Im Vorjahr wurde eine ergebnisneutrale Veränderung der sonstigen Rücklagen von –19,6 Mio. € (bzw. –7,8 Mio. €) ermittelt.

Zum Berichtszeitpunkt sind alle bei der DAIG zur Anwendung kommenden derivativen Finanzinstrumente in eine wirksame Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 eingebunden.

#### 41 Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel der DAIG im Laufe des Berichtsjahres durch Mittelzu- und Mittelabflüsse verändert haben. In Abstimmung mit IAS 7 (Statements of Cashflows) wird zwischen Mittelveränderungen aus betrieblicher Tätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden.

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit wird nach der indirekten Methode aus dem Periodenergebnis ermittelt, dabei werden nicht zahlungswirksame Geschäftsvorfälle, Veränderungen von Bilanzposten, denen betriebliche Ein- oder Auszahlungen vergangener oder zukünftiger Geschäftsjahre gegenüberstehen, sowie Ertrags- und Aufwandsposten, die dem Investitions- oder Finanzierungsbereich zuzurechnen sind, berichtigt.

Die Auswirkungen der Veränderung des Konsolidierungskreises werden gesondert ausgewiesen. Eine direkte Abstimmung mit den entsprechenden Veränderungen der Posten der Konzernbilanz ist somit nicht ohne weiteres möglich.

Die Einzahlungen aus der Veräußerung von immateriellen Vermögenswerten, Sachanlagen und Investment Properties werden im Cashflow aus der Investitionstätigkeit ausgewiesen.

Die Veränderung der Vorräte wegen abzurechnender Betriebskosten werden mit den erhaltenen Anzahlungen saldiert und in der Zeile Veränderung der Verbindlichkeiten abgebildet.

Unter Ausübung des Wahlrechts in IAS 7 werden Zinseinzahlungen im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und Zinsauszahlungen im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen.

Der Posten „Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties“ beinhaltet im Wesentlichen Ausgaben für Modernisierungsmaßnahmen.

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente unterliegen in Höhe von 32,8 Mio. € Verfügungsbeschränkungen (2013: 49,1 Mio. €).

#### 42 Eventualschulden

Haftungsverhältnisse bestehen für Sachverhalte, für die die Deutsche Annington Immobilien SE und ihre Tochtergesellschaften Garantien zu Gunsten verschiedener Vertragspartner gegeben haben.

Die Laufzeiten sind in vielen Fällen auf einen vereinbarten Zeitpunkt befristet. In einigen Fällen ist die Laufzeit unbefristet.

Haftungsverhältnisse der DAIG bestehen wie folgt:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2014</u>	<u>31.12.2013</u>
Grundstücksübertragungsverpflichtungen . . . . .	1,7	12,6
Mietbürgschaften . . . . .	0,2	0,2
Sonstige Verpflichtungen . . . . .	5,7	2,8
	<u>7,6</u>	<u>15,6</u>

Die Grundstücksübertragungsverpflichtungen werden in Höhe der in Anspruch genommenen Avale ausgewiesen.

Die Deutsche Annington Immobilien SE ist Beteiligte in verschiedenen Rechtsstreitigkeiten, die aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit entstehen. Es handelt sich hierbei insbesondere um Mietrechts- und Vertriebsstreitigkeiten. Keine der Rechtsstreitigkeiten wird für sich genommen wesentliche Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der Deutschen Annington Immobilien SE haben.

### 43 Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Verpflichtungen aus künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund von unkündbaren Operating-Leasing-verhältnissen sind wie folgt fällig:

in Mio. €	Laufzeitende der Verträge	Fällig innerhalb eines Jahres	Fällig in 1 bis 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Summe
<b>Mindestleasingzahlungen</b>					
<b>31. Dezember 2014</b>					
Mieten . . . . .	2015 - 2020	5,1	15,4	1,0	21,5
Leasingverträge . . . . .	2015 - 2018	10,0	14,4	—	24,4
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2109	6,0	23,9	237,1	267,0
		<u>21,1</u>	<u>53,7</u>	<u>238,1</u>	<u>312,9</u>
<b>31. Dezember 2013</b>					
Mieten . . . . .	2014 - 2020	4,7	17,3	3,4	25,4
Leasingverträge . . . . .	2014 - 2017	6,8	12,3	—	19,1
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2094	5,0	21,1	208,8	234,9
		<u>16,5</u>	<u>50,7</u>	<u>212,2</u>	<u>279,4</u>

Im Rahmen von Miet-, Pacht- und Leasingverträgen wurden im Berichtszeitraum Zahlungen in Höhe von 19,1 Mio. € (2013: 16,9 Mio. €) aufwandswirksam erfasst.

Die Erbbaurechtsverträge der DAIG haben in der Regel eine Laufzeit von 99 Jahren. Die durchschnittliche Restlaufzeit dieser Verträge beträgt zum 31. Dezember 2014 ca. 39 Jahre. Die Erbbaurechtsgeber sind insbesondere der Bund, kirchliche Einrichtungen, Länder und Kommunen sowie die Deutsche Post AG, Bonn.

Neben den Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen bestehen folgende sonstige finanzielle Verpflichtungen:

in Mio. €	31.12.2014	31.12.2013
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen</b>		
Verträge über TV-Grundversorgung . . . . .	193,6	178,7
Dienstleistungsverträge Hausmeisterdienste . . . . .	44,7	64,3
IT-Dienstleistungsverträge . . . . .	13,2	20,2
Sonderumlagen nach dem Wohnungseigentumsgesetz . . . . .	2,4	1,3
	<u>253,9</u>	<u>264,5</u>

Den Verpflichtungen aus Verträgen über die TV-Grundversorgung stehen zukünftige Erlöse aus der Vermarktung der TV-Grundversorgung gegenüber.

### 44 Segmentberichterstattung

Die DAIG ist ein integriertes Immobilienunternehmen. Im Mittelpunkt der Unternehmenspolitik steht die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts. Mit einer werterhöhenden Bewirtschaftung der Immobilienbestände, mit wertschaffenden Investitionen sowie einem aktiven Portfoliomanagement wird ein stetiges Wachstum der Ertragskraft angestrebt. Die Immobilienbestände befinden sich ausschließlich in Deutschland.

Die konsequente Wertorientierung spiegelt sich in dem internen Steuerungssystem wider. Hierfür wird in die beiden Segmente Bewirtschaftung und Vertrieb unterschieden.

Im Segment Bewirtschaftung werden alle Geschäftsaktivitäten für das aktive Management sowie die Investitionen in die Wohnimmobilien zusammengefasst.

In das Bewirtschaftungssegment fließen nur die Betriebskosten ein, die nicht auf Mieter umgelegt werden können. Die anderen Erträge aus der Bewirtschaftung werden innerhalb des Bewirtschaftungssegments mit den operativen Kosten saldiert und daher nicht brutto als Umsätze ausgewiesen. Die dargestellten Instandhaltungen beinhalten unter anderem die zu Marktpreisen bewerteten Leistungen der konzerninternen Handwerkerorganisation.

Im Segment Vertrieb sind alle Geschäftsaktivitäten gebündelt, die den Einzelverkauf von Wohnungen (Privatisierung) sowie den Verkauf ganzer Gebäude oder Grundstücke (Non-Core-Verkäufe) betreffen.

Ein konzernweit einheitliches Planungs- und Controllingsystem gewährleistet, dass Ressourcen für beide Segmente effizient allokiert und deren erfolgreicher Einsatz überwacht wird.

Die Berichterstattung an die zentralen Entscheidungsträger und damit die Beurteilung der Geschäftsentwicklung sowie die Allokation von Ressourcen erfolgt auf Basis dieser Segmentierung. Dementsprechend folgt die Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8.22 dieser Darstellung. Dabei wird auf eine regionale Betrachtung verzichtet. Vermögens- und Schuldposten werden nicht nach Segmenten differenziert betrachtet.

Die interne Berichterstattung basiert grundsätzlich auf IFRS Rechnungslegungsstandards.

Der Vorstand als zentraler Entscheidungsträger der DAIG überwacht anhand der Erlöse sowie anhand des Segmentergebnisses den Beitrag der Geschäftssegmente zum Unternehmenserfolg. Das Segmentergebnis repräsentiert ein um periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische Sachverhalte bereinigtes Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern ohne Effekte aus Wertanpassungen gemäß IAS 40 (adjusted EBITDA).

<u>in Mio. €</u>	<u>Bewirtschaftung</u>	<u>Vertrieb</u>	<u>Sonstige*</u>	<u>Konzern</u>
<b>01.01. - 31.12.2014</b>				
<b>Segmenterlöse</b> . . . . .	<b>789,3</b>	<b>287,3</b>	<b>367,3</b>	<b>1.443,9</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 243,4		
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		24,8		
Instandhaltungen . . . . .	- 145,1			
Operative Kosten . . . . .	- 140,3	- 18,6	- 367,3	
<b>EBITDA (bereinigt um Sondereinflüsse)</b> . . . . .	<b>503,9</b>	<b>50,1</b>	<b>0,0</b>	<b>554,0</b>
Sondereinflüsse . . . . .				- 54,0
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .				0,3
<b>EBITDA IFRS</b> . . . . .				<b>500,3</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .				371,1
Abschreibungen . . . . .				- 7,4
Erträge aus sonstigen Beteiligungen . . . . .				- 3,4
Finanzerträge . . . . .				8,8
Finanzaufwendungen . . . . .				- 280,3
<b>EBT</b> . . . . .				<b>589,1</b>
Ertragsteuern . . . . .				- 179,4
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .				<b>409,7</b>

\* Enthält 349,1 Mio. € Betriebskosten und 18,2 Mio. € andere Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

in Mio. €	Bewirtschaftung	Vertrieb	Sonstige*	Konzern
<b>01.01. - 31.12.2013</b>				
<b>Segmenterlöse</b> . . . . .	<b>728,0</b>	<b>353,5</b>	<b>339,6</b>	<b>1.421,1</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 325,8		
Wertveränderung aus dem Abgang der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		15,3		
Instandhaltungen . . . . .	- 136,5			
Operative Kosten . . . . .	- 148,8	- 15,3	- 339,6	
<b>EBITDA (bereinigt um Sondereinflüsse)</b> . . . . .	<b>442,7</b>	<b>27,7</b>	<b>0,0</b>	<b>470,4</b>
Sondereinflüsse . . . . .				- 48,4
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .				9,0
<b>EBITDA IFRS</b> . . . . .				<b>431,0</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .				553,7
Abschreibungen . . . . .				- 6,8
Erträge aus sonstigen Beteiligungen . . . . .				- 2,7
Finanzerträge . . . . .				14,0
Finanzaufwendungen . . . . .				- 299,6
<b>EBT</b> . . . . .				<b>689,6</b>
Ertragsteuern . . . . .				- 205,4
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .				<b>484,2</b>

\* Enthält 320,3 Mio. € Betriebskosten und 19,3 Mio. € andere Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung

#### 45 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Zu den Personen in Schlüsselpositionen gemäß IAS 24 gehören bei der DAIG die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutschen Annington Immobilien SE.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats oder deren direkte Familienangehörige unterhalten über die Organbeziehungen hinaus keine persönlichen Geschäftsbeziehungen zu Gesellschaften des DAIG-Konzerns.

Ebenso werden weder Geschäftsbeziehungen von DAIG-Gesellschaften untereinander noch mit Mitgliedern der Geschäftsleitungen und der Aufsichtsorgane der konsolidierten DAIG-Unternehmen oder deren direkten Familienangehörigen unterhalten.

Hinsichtlich der Gesamtvergütung von Vorstand und Aufsichtsrat sei an dieser Stelle auf den Vergütungsbericht sowie das Kapitel [47] Bezüge verwiesen.

Hinsichtlich der Leistungen gegenüber den Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Vorstands aus dem an die Börsennotierung geknüpften vorherigen Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) hat die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, die bestehenden Erstattungsverpflichtungen beglichen. In Höhe einer daraus resultierenden Restverpflichtung hatte die DAIG im Vorjahr eine Forderung gegenüber der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, von 3,0 Mio. € unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Durch die Reduzierung des Anteilsbesitzes der bisherigen Großaktionärin Monterey Holdings I S.à r.l. unter die 50% Schwelle im Geschäftsjahr 2014 ist der Tatbestand der Abhängigkeit gemäß § 17 AktG entfallen.

#### 46 Anteilsbasierte Vergütung

##### Vorstand

Im Rahmen des Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) wurden den Vorständen im Vorjahr insgesamt 931.030 virtuelle Aktien (SAR = Stock appreciation rights) gewährt, die in Fünf-Jahrestranchen zu je 20% der gewährten Gesamtzahl an virtuellen Aktien ausgezahlt werden. Dabei entspricht der beizulegende Wert dem finanzmathematisch ermittelten Zeitwert der erwarteten Vergütung über den gesamten Fünfjahreszeitraum. Diese virtuellen Aktien werden je Jahrestranche auf Basis einer vertraglich festgelegten Formel in Auszahlungsbeträge umgewandelt. Damit ist dieser LTIP als anteilsbasierter Vergütungsplan auf Barausgleichsbasis bzw. als sogenannter Cash-Settled-Plan nach IFRS 2 zu qualifizieren. Mit der Reduzierung des Anteilsbesitzes der bisherigen Großaktionärin auf unter 30% in 2014 wurde die erste Tranche fällig und in 2014 ausgezahlt. Die weiteren Tranchen werden jeweils am

28. Februar bzw. am 11. Juli der Folgejahre ausgezahlt. Für weitere Ausführungen verweisen wir auf den Vergütungsbericht.

Der Wert der insgesamt zugeteilten und zum 31. Dezember 2014 noch nicht ausgezahlten virtuellen Aktien wurde von einem externen Gutachter nach anerkannten finanzmathematischen Verfahren ermittelt. Die zum Stichtag ausgewiesene Schuld setzt sich wie folgt zusammen:

<u>Tranche</u>	<u>Ende der Sperrfrist</u>	<u>Rolf Buch</u>	<u>Klaus Freiberg</u>	<u>Dr. A. Stefan Kirsten</u>
2014 .....	28.02.2015	2.017.162,28	—	—
2014 .....	11.07.2015	—	1.108.247,96	1.108.247,96
2015 .....	28.02.2016	1.273.528,45	—	—
2015 .....	11.07.2016	—	748.054,78	748.054,78
2016 .....	28.02.2017	920.035,32	—	—
2016 .....	11.07.2017	—	557.701,79	557.701,79
2017 .....	28.02.2018	722.568,74	—	—
2017 .....	11.07.2018	—	446.002,42	446.002,42

Aus dem LTIP-Programm resultiert im Berichtsjahr 2014 ein Aufwand nach IFRS 2 von insgesamt 10,9 Mio. € (2013: 4,2 Mio. €), der mit 4,7 Mio. € auf Rolf Buch sowie mit jeweils 3,1 Mio. € auf Klaus Freiberg und Dr. A. Stefan Kirsten entfällt.

#### **Führungskräfte unterhalb der Vorstandsebene**

In 2014 wurde für die 1. Führungsebene ein virtuelles Aktienprogramm (LTIP) mit Wirkung ab dem 1. Januar 2014 beschlossen. Dabei erhalten die Führungskräfte jeweils am 1. Januar eines Kalenderjahres virtuelle Aktien. Die Bedingungen des neuen LTIP orientieren sich grundsätzlich an den Bedingungen des Vorstands-LTIP. Die Laufzeit des neuen LTIPs beträgt drei Jahre.

Die Zielerreichung wird jährlich anhand drei gleich gewichteter Ziele (AFFO, NAV, TSR) bestimmt und ist auf 150% für jedes Ziel begrenzt. Über die dreijährige Laufzeit hinweg wird eine Summe gebildet. Für die am 1. Januar 2014 zugeteilten virtuellen Aktien beträgt die Wartezeit drei Kalenderjahre und endet somit am 31. Dezember 2016.

Der Wert der insgesamt zugeteilten und zum 31. Dezember 2014 noch nicht ausgezahlten virtuellen Aktien wurde von einem externen Gutachter nach anerkannten finanzmathematischen Verfahren ermittelt. Die zum Stichtag ausgewiesene Schuld setzt sich wie folgt zusammen:

<u>Tranche</u>	<u>Ende der Sperrfrist</u>	<u>31. Dezember 2014</u>
2014 .....	31.12.2016	400.991,29

Aus dem LTIP-Programm resultiert nach IFRS im Berichtsjahr 2014 ein Aufwand von insgesamt 0,4 Mio. € (2013: – Mio. €).

#### **Mitarbeiter**

Im Jahr 2014 wurde auf Basis einer Betriebsvereinbarung ein Mitarbeiteraktienprogramm abgeschlossen. Das Programm startet im 1. Quartal 2015, die zugeteilten Aktien unterliegen einer Haltefrist von sechs Monaten wobei die Depotkosten durch die DAIG getragen werden. Die Aktien werden den betreffenden Mitarbeitern in Abhängigkeit zum Bruttojahresgehalt mit einem Wert von 90,00 € bis maximal 360,00 € ohne Eigenanteil zugeteilt.

Aus dem neuen Mitarbeiteraktienprogramm resultiert im Berichtsjahr 2014 ein Aufwand von insgesamt 0,5 Mio. € (2013: – Mio. €), der direkt mit der Kapitalrücklage verrechnet ist.

#### **47 Bezüge**

##### **Bezüge des Aufsichtsrats**

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr Gesamtbezüge in Höhe von 1,1 Mio. € (2013: 0,6 Mio. €) für ihre Tätigkeit erhalten.

## Gesamtbezüge des Vorstands

Die den aktiven Vorständen für das Geschäftsjahr 2014 gewährten Gesamtbezüge betragen insgesamt 4,0 Mio. € (2013: 20,3 Mio. €) und entfallen mit 1,8 Mio. € (2013: 10,0 Mio. €) auf Rolf Buch, mit 1,1 Mio. € (2013: 5,2 Mio. €) auf Klaus Freiberg sowie mit 1,1 Mio. € (2013: 5,1 Mio. €) auf Dr. A. Stefan Kirsten.

Davon entfallen 1,1 Mio. € (2013: 0,9 Mio. €) auf fixe Vergütungen für Rolf Buch sowie jeweils 0,7 Mio. € (2013: 0,7 Mio. €) auf fixe Vergütungen für Klaus Freiberg und Dr. A. Stefan Kirsten.

Die einjährigen variablen Vergütungen von 1,5 Mio. € (2013: 1,7 Mio. €) entfallen mit 0,7 Mio. € (2013: 0,8 Mio. €) auf Rolf Buch und mit jeweils 0,4 Mio. € (2013: 0,5 Mio. €) auf Klaus Freiberg und Dr. A. Stefan Kirsten. Für die Abgeltung des ursprünglichen LTIP sind im Vorjahr 2,2 Mio. € für Rolf Buch in den Gesamtbezügen enthalten.

In den Gesamtbezügen des Vorjahres ist der beizulegende Wert für die im Rahmen des neuen LTIPs für den gesamten Fünfjahresbetrachtungszeitraum gewährten 931.030 virtuellen Aktien in Höhe von 14,0 Mio. € enthalten. Dies entsprach dem finanzmathematischen Zeitwert der erwarteten Vergütung über den gesamten Fünfjahreszeitraum des LTIP und entfiel mit 6,0 Mio. € auf Rolf Buch sowie mit jeweils 4,0 Mio. € auf Klaus Freiberg und Dr. A. Stefan Kirsten.

Die Vorstandsmitglieder erhalten keine zusätzliche Vergütung für die Übernahme von Mandaten in Konzerngesellschaften.

## Pensionsverpflichtungen gegenüber Mitgliedern des Vorstands

Rolf Buch und Dr. A. Stefan Kirsten führen auf Basis der Festvergütung ihren vertraglichen Anteil von 20% mit 180.000 € und 109.600 € dem Entgeltumwandlungssystem zu. Klaus Freiberg wählte für seinen Anspruch in Höhe von 110.000,00 € die Barauszahlung.

Die Pensionsverpflichtungen gegenüber den Mitgliedern des Vorstands aus der Entgeltumwandlung setzen sich wie folgt zusammen:

in €	Beitrag insgesamt zum 31. Dezember		Pensionsverpflichtung nach IFRS (DBO) zum 31. Dezember	
	2013	2014	2013	2014
Rolf Buch . . . . .	150.000	180.000	272.689	852.454
Dr. A. Stefan Kirsten . . . . .	103.600	109.600	560.144	1.024.355

## Bezüge der ehemaligen Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebenen

Die Gesamtbezüge der ehemaligen Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen betragen für das Geschäftsjahr 2014 1,0 Mio. € (2013: 7,3 Mio. €). Die Pensionsverpflichtungen (DBO) gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstands und ihren Hinterbliebenen betragen 13,9 Mio. € (2013: 10,7 Mio. €).

## 48 Honorare des Abschlussprüfers

Für die im Geschäftsjahr erbrachten Dienstleistungen des Konzernabschlussprüfers KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft wurden folgende Honorare (einschließlich Auslagen und ohne Ust.) abgerechnet:

in Mio. €	2014	2013
Abschlussprüfungen . . . . .	2,1	2,0
Andere Bestätigungsleistungen . . . . .	0,8	2,3
Steuerberatungsleistungen . . . . .	0,2	0,7
Sonstige Leistungen . . . . .	0,2	0,1
	<u>3,3</u>	<u>5,1</u>

## **49 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Am 1. Dezember 2014 hatte der Vorstand der DAIG den Aktionären der GAGFAH S. A. ein öffentliches Übernahmeangebot für deren GAGFAH-Aktien unterbreitet. Am 18. Dezember 2014 hatte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die Angebotsunterlage für die Pflichtveröffentlichung nach §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) genehmigt.

Die Pflichtveröffentlichungen zum Übernahmeangebot erfolgten am 19. Dezember 2014. Der Verwaltungsrat der GAGFAH S. A. („GAGFAH“) empfahl am 23. Dezember 2014 den Aktionären der Gesellschaft, das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot der DAIG anzunehmen. In der veröffentlichten Stellungnahme (gemäß § 27 Abs. 1 des WpÜG) kommt das Gremium zu dem Schluss, dass die von der DAIG SE angebotene Gegenleistung im Gesamtwert von € 18,00 je GAGFAH-Aktie (basierend auf dem XETRA-Schlusskurs der Aktie der Deutschen Annington vom 28. November 2014) angemessen ist. Diese Einschätzung wurde durch die Fairness Opinions der Bank of America Merrill Lynch, Deutsche Bank und der Rothschild unterstützt.

Das öffentliche Übernahmeangebot endete mit der Annahmefrist vom 21. Januar 2015, eine freiwillige Verlängerung der Andienungsfrist am 9. Februar. Am 17. Februar wurde das Ergebnis des öffentlichen Übernahmeangebots veröffentlicht, danach sind der DAIG 230.954.655 Aktien oder 93,82% der GAGFAH zur Übernahme angeboten worden.

Das kombinierte Übernahmeangebot besteht aus einer Barkomponente und einer Aktienkomponente. Der entsprechende Börsenzulassungsprospekt zur Genehmigung der Sachkapitalerhöhung durch die BaFin wurde am 28. Januar 2015 eingereicht.

Die Anmeldung zur Sachkapitalerhöhung erfolgte am 24. Februar 2015.

Das Bundeskartellamt hat die Genehmigung zu der geplanten Transaktion am 28. Januar 2015 ohne Auflage erteilt.

Vorstand und Aufsichtsrat der DAIG gehen davon aus, dass die BaFin den Börsenzulassungsprospekt nun zeitnah genehmigen wird und dass die entsprechende Sachkapitalerhöhung ebenfalls zeitnah im Handelsregister Düsseldorf eingetragen wird.

Mit Eintragung im Handelsregister und der damit verbundenen Schaffung der neuen Aktien für die GAGFAH-Altaktionäre geht das Eigentum auf die DAIG über. Die Zahlung der Barkomponente und die Übertragung der neuen Aktien wird für den 11. März erwartet.

## **50 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex**

Im Februar 2015 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung zu den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG abgegeben und auf der Webseite der Gesellschaft ([www.deutsche-annington.com](http://www.deutsche-annington.com)) dauerhaft öffentlich zugänglich gemacht.

## **51 Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, aus dem Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2014 der Deutschen Annington Immobilien SE in Höhe von 295.824.915,32 € einen Betrag in Höhe von 211.865.491,50 € auf die 271.622.425 Aktien des Grundkapitals zum 31. Dezember 2014 an die Aktionäre als Dividende auszuschütten und den verbleibenden Betrag in Höhe von 83.959.423,82 € auf neue Rechnung vorzutragen oder für weitere Dividenden auf zum Zeitpunkt der Hauptversammlung dividendenberechtigten Aktien zu verwenden, die über jene zum 31. Dezember 2014 hinausgehen.

Die maximale Anzahl zusätzlicher dividendenberechtigter Aktien beträgt 82.483.803 Aktien entsprechend dem Umfang des Kapitalerhöhungsbeschlusses des Vorstands vom 24. Februar 2015 im Rahmen des öffentlichen Übernahmeangebots für die Aktien der GAGFAH S.A. Hieraus wird eine Erhöhung der Dividende in Höhe von 64.337.366,34 € resultieren, sodass ein verbleibender Betrag von mindestens 19.622.057,48 € auf neue Rechnung vorgetragen würde.

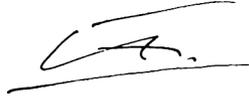
Dies entspricht einer Dividende von 0,78 € pro Aktie.

Die Ausschüttung erfolgt auf Basis der zum Zeitpunkt der Hauptversammlung dividendenberechtigten Aktien am der Hauptversammlung folgenden Bankarbeitstag. Die Dividendenzahlung an die Anteilseigner löst keine Steuerbelastung bei der Deutschen Annington Immobilien SE aus.

Düsseldorf, den 25. Februar 2015

Handwritten signature of Rolf Buch, consisting of a stylized 'R' followed by a horizontal line.

Rolf Buch

Handwritten signature of Klaus Freiberg, featuring a stylized 'K' and 'F' with a horizontal line underneath.

Klaus Freiberg

Handwritten signature of Dr. A. Stefan Kirsten, written in a cursive style.

Dr. A. Stefan Kirsten

**Anlage zum Konzernanhang**  
**DAIG Anteilsbesitz zum 31. Dezember 2014**  
gemäß § 313 Abs. 2 HGB

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital %
Deutsche Annington Immobilien SE . . . . .	Düsseldorf	
<b>In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</b>		
Baugesellschaft Bayern mbH . . . . .	München	94,90
BBG Grundstücksgesellschaft mbH . . . . .	Bremen	100,00
Beamten-Baugesellschaft Bremen Gesellschaft mit beschränkter Haftung .	Bremen	94,90
Börsenhof A Besitz GmbH . . . . .	Bremen	94,00
Bremische Gesellschaft für Stadterneuerung, Stadtentwicklung und Wohnungsbau mit beschränkter Haftung . . . . .	Bremen	94,90
Bremische Wohnungsgesellschaft mbH . . . . .	Bremen	100,00
Bundesbahn Wohnungsbaugesellschaft Kassel Gesellschaft mit beschränkter Haftung . . . . .	Kassel	94,90
Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Regensburg mbH . . . . .	Regensburg	94,90
BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH . . . . .	Frankfurt/Main	94,90
DA DMB Netherlands B.V. . . . .	Eindhoven/NL	100,00
DA Jupiter Capital GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
DA Jupiter Holdings GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
DA Jupiter NL JV Holdings 1 B.V. . . . .	Amsterdam/NL	100,00
DA Jupiter Wohnanlage GmbH . . . . .	Düsseldorf	94,00
DAIG 1. Objektgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
DAIG 10. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 11. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 12. Objektgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	94,00
DAIG 13. Objektgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	94,00
DAIG 14. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 15. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 16. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 17. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 18. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 19. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 2. Objektgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
DAIG 20. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 21. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 22. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 23. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 24. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 25. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
DAIG 3. Objektgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
DAIG 4. Objektgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
DAIG 9. Objektgesellschaft B.V. . . . .	Amsterdam/NL	94,00
Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington DEWG GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington DEWG Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington DMB Eins GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Eigentumsverwaltungs GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Finance B.V. . . . .	Amsterdam/NL	100,00
Deutsche Annington Fundus Immobiliengesellschaft mbH . . . . .	Köln	100,00
Deutsche Annington Fünfte Beteiligungsgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Haus GmbH . . . . .	Kiel	100,00
Deutsche Annington Heimbau GmbH . . . . .	Kiel	100,00
Deutsche Annington Holdings Drei GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Eins GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Anteil am Kapital %</u>
Deutsche Annington Holdings Fünf GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Holdings Sechs GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Immobilienmanagement GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Immobilienservice GmbH	München	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Interim DAMIRA GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Kundenmanagement GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Kundenservice GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington McKinley Drei Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington McKinley Eins GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington McKinley Eins Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington McKinley-Holding GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Parker GmbH (bis zum 14.01.2015 Vitus GmbH)	Mönchengladbach	100,00
Deutsche Annington Regenerative Energien GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Revisionsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Rheinland Immobiliengesellschaft mbH	Köln	100,00
Deutsche Annington Rhein-Ruhr GmbH & Co. KG	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Sechste Beteiligungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Service GmbH	Frankfurt/Main	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington WOG E Fünf Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington WOG E Sechs Verwaltungs GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Sieben Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington WOG E Vier Bestands GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Vier GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft I mbH	Essen	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft III mbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH	Essen	100,00
Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Gesellschaft mbH (früher: Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Holdings GmbH & Co. KG)	Leipzig	100,00
Deutsche Multimedia Service GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche TGS GmbH (früher: MAKAB Beteiligungs Eins GmbH)	Düsseldorf	51,00
Deutsche Wohn-Inkasso GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Augsburg mbH (Siegau)	Augsburg	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Karlsruhe GmbH	Karlsruhe	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbaugesellschaft Köln mbH	Köln	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbaugesellschaft Nürnberg GmbH	Nürnberg	94,90
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
FSG Immobilien Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
FSG-Holding GmbH	Düsseldorf	94,80
GAB Grundstücksgesellschaft mbH	Mönchengladbach	100,00
Immobilienfonds Koblenz-Karthause Wolfgang Hober KG	Düsseldorf	92,71
JANANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
KADURA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,91
Kieler Stadtentwicklungs- und Sanierungsgesellschaft mbH	Kiel	94,95
Kieler Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung	Kiel	94,90
KWG Grundstücksgesellschaft mbH	Kiel	100,00
LEMONDAS Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
LEVON Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
MAKANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
MANGANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
MELCART Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH	Grünwald	94,80
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH	Düsseldorf	94,90
MIRIS Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Anteil am Kapital %</u>
Monterey Capital I S.à r.l. . . . . .	Strassen/L	100,00
Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH . . . . .	Berlin	100,00 <sup>(1)</sup>
RSTE Objektgesellschaft Wohnanlagen für Chemnitz mbH . . . . .	Wuppertal	94,73
„Siege“ Siedlungsgesellschaft für das Verkehrspersonal mbH Mainz . . . . .	Mainz	94,90
TSP Wega Verwaltungs GmbH . . . . .	Stuttgart	100,00
Verimmo2 GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Viterra Holdings Eins GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Viterra Holdings Zwei GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
WIN Wohnen-In-Nordenham GmbH . . . . .	Mönchengladbach	100,00
Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen . . . . .	Essen	94,90

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Anteil am Kapital %</u>	<u>Eigenkapital T€ 31.12.13</u>	<u>Jahresüberschuss T€ 31.12.13</u>
Hellerhof GmbH . . . . .	Frankfurt/Main	13,17	54.008	7.299
VBW Bauen und Wohnen GmbH . . . . .	Bochum	14,15	88.750	6.014

(1) Befreiung gemäß § 264 Abs. 3 HGB

(2) Die Gesellschaft ist mit Wirkung 2. Februar 2015 auf ihre Muttergesellschaft verschmolzen.

*Der folgende Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers gemäß §322 HGB bezieht sich auf den vollständigen Konzernabschluss, bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2014, der Konzern-Kapitalflussrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für das an diesem Stichtag endende Geschäftsjahr sowie aus dem Konzernanhang, gemeinsam mit dem Konzern-Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014. Der Konzernlagebericht ist nicht Bestandteil dieses Prospekts.*

### **Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers**

An die Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf

#### **Vermerk zum Konzernabschluss**

Wir haben den beigefügten Konzernabschluss der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf und ihrer Tochtergesellschaften – bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernanhang – für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft.

#### *Verantwortung des Vorstands für den Konzernabschluss*

Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE ist verantwortlich für die Aufstellung dieses Konzernabschlusses. Diese Verantwortung umfasst, dass dieser Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften aufgestellt wird und unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Der Vorstand ist auch verantwortlich für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

#### *Verantwortung des Abschlussprüfers*

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage unserer Prüfung ein Urteil zu diesem Konzernabschluss abzugeben. Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Danach haben wir die Berufspflichten einzuhalten und die Abschlussprüfung so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen falschen Darstellungen ist.

Eine Abschlussprüfung umfasst die Durchführung von Prüfungshandlungen, um Prüfungsnachweise für die im Konzernabschluss enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben zu erlangen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemäßen Ermessen des Abschlussprüfers. Dies schließt die Beurteilung der Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Abschlussprüfer das interne Kontrollsystem, das relevant ist für die Aufstellung eines Konzernabschlusses, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt. Ziel hierbei ist es, Prüfungshandlungen zu planen und durchzuführen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Konzerns abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden und der Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

#### *Prüfungsurteil*

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung des Konzernabschlusses zu keinen Einwendungen geführt hat.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den

ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2014 sowie der Ertragslage für das an diesem Stichtag endende Geschäftsjahr.

#### **Vermerk zum zusammengefassten Lagebericht**

Wir haben den beigefügten zusammengefassten Lagebericht der Deutschen Annington Immobilien SE für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 geprüft. Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE ist verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 2 HGB und unter Beachtung der für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Danach ist die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der zusammengefasste Lagebericht mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung des zusammengefassten Lageberichts zu keinen Einwendungen geführt hat.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts gewonnenen Erkenntnisse steht der zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Essen, den 28. Februar 2015

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

**Deutsche Annington Immobilien SE**

*Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2013  
abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen  
Rechnungslegungsstandards „IFRS“)*

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

1. Januar bis 31. Dezember

<u>in Mio. €</u>	<u>Erläuterungen</u>	<u>2013</u>	<u>2012 geändert*</u>
Erlöse aus der Vermietung . . . . .		1.048,3	1.046,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .		19,3	18,4
<b>ERLÖSE AUS DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG . . . . .</b>	<b>6</b>	<b><u>1.067,6</u></b>	<b><u>1.064,9</u></b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .		353,5	304,9
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 325,8	- 270,4
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . .		24,3	17,1
<b>ERGEBNIS AUS DER VERÄUßERUNG VON IMMOBILIEN . . . . .</b>	<b>7</b>	<b><u>52,0</u></b>	<b><u>51,6</u></b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>8</b>	<b><u>553,7</u></b>	<b><u>205,6</u></b>
Aktivierete Modernisierungseigenleistungen . . . . .	<b>9</b>	42,0	9,9
Materialaufwand . . . . .	<b>10</b>	- 502,8	- 523,3
Personalaufwand . . . . .	<b>11</b>	- 172,1	- 116,2
Abschreibungen . . . . .	<b>12</b>	- 6,8	- 6,1
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	<b>13</b>	45,8	43,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	<b>14</b>	- 104,2	- 83,2
Finanzerträge . . . . .	<b>15</b>	14,0	12,3
Finanzaufwendungen . . . . .	<b>16</b>	- 299,6	- 443,2
<b>ERGEBNIS VOR STEUERN . . . . .</b>		<b><u>689,6</u></b>	<b><u>215,8</u></b>
Ertragsteuern . . . . .	<b>17</b>	- 205,4	- 43,6
<b>PERIODENERGEBNIS . . . . .</b>		<b><u>484,2</u></b>	<b><u>172,2</u></b>
davon entfallen auf:			
Anteilseigner der DAIG . . . . .		480,2	171,4
Nicht beherrschende Anteile . . . . .		4,0	0,8
<b>Ergebnis je Aktie (verwässert und unverwässert) in € . . . . .</b>	<b>18</b>	<b><u>2,26</u></b>	<b><u>0,86</u></b>

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

1. Januar bis 31. Dezember

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012 geändert*</u>
<b>PERIODENERGEBNIS</b> .....	<b>484,2</b>	<b>172,2</b>
<b>Cashflow Hedges</b>		
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste .....	-16,7	-34,6
Realisierte Gewinne/Verluste .....	42,1	26,5
Steuereffekt .....	-5,5	2,4
<b>zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte</b>		
Änderungen der Periode .....	-0,1	—
Steuern auf Änderungen der Periode .....	0,0	—
<b>POSTEN, DIE KÜNFTIG Aufwands- oder ertragswirksam werden</b> .....	<b>19,8</b>	<b>-5,7</b>
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen</b>		
Veränderung der versicherungsmathematischen Gewinne/Verluste .....	23,6	-69,3
Steuereffekt .....	-7,2	22,1
<b>POSTEN, DIE KÜNFTIG NICHT AUFWANDS- ODER ERTRAGSWIRKSAM WERDEN</b> .....	<b>16,4</b>	<b>-47,2</b>
Sonstiges Ergebnis .....	36,2	-52,9
<b>GESAMTERGEBNIS</b> .....	<b>520,4</b>	<b>119,3</b>
davon entfallen auf:		
Anteilseigner der DAIG .....	516,4	118,4
Nicht beherrschende Anteile .....	4,0	0,9

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

\* siehe Erläuterungen [5] a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

## Konzernbilanz

in Mio. €	<u>Erläuterungen</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>AKTIVA</b>			
Immaterielle Vermögenswerte . . . . .	19	3,8	5,2
Sachanlagen . . . . .	20	20,7	16,2
Investment Properties . . . . .	21	10.266,4	9.843,6
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	22	42,5	44,6
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	23	16,1	28,3
Laufende Ertragsteueransprüche . . . . .		0,1	0,1
Latente Steueransprüche . . . . .		3,0	8,8
<b>LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE . . . . .</b>		<b>10.352,6</b>	<b>9.946,8</b>
Vorräte . . . . .	25	2,5	0,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	26	103,5	20,3
Sonstige finanzielle Vermögenswerte . . . . .	22	2,1	2,1
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	23	26,3	26,5
Laufende Ertragsteueransprüche . . . . .	24	12,1	12,8
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	27	547,8	470,1
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	28	45,9	128,8
<b>KURZFRISTIGE VERMÖGENSWERTE . . . . .</b>		<b>740,2</b>	<b>661,5</b>
<b>SUMME AKTIVA . . . . .</b>		<b>11.092,8</b>	<b>10.608,3</b>
<b>PASSIVA</b>			
Gezeichnetes Kapital . . . . .		224,2	0,1
Kapitalrücklage . . . . .		1.430,1	1.052,3
Gewinnrücklagen . . . . .		2.178,5	1.661,1
Sonstige Rücklagen . . . . .		- 27,3	- 47,1
<b>EIGENKAPITALANTEIL DER ANTEILSEIGNER DER DAIG . . . . .</b>		<b>3.805,5</b>	<b>2.666,4</b>
Nicht beherrschende Anteile . . . . .		12,5	11,0
<b>EIGENKAPITAL . . . . .</b>	<b>29</b>	<b>3.818,0</b>	<b>2.677,4</b>
Rückstellungen . . . . .	30	342,6	358,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	31	0,3	0,3
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	32	5.553,0	5.766,7
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten . . . . .	33	0,0	86,3
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	34	9,8	4,8
Latente Steuerschulden . . . . .		925,0	724,2
<b>LANGFRISTIGE SCHULDEN . . . . .</b>		<b>6.830,7</b>	<b>6.940,5</b>
Rückstellungen . . . . .	30	148,6	185,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	31	47,6	46,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	32	212,1	683,8
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten . . . . .	33	0,0	26,5
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	34	35,8	48,6
<b>KURZFRISTIGE SCHULDEN . . . . .</b>		<b>444,1</b>	<b>990,4</b>
<b>SCHULDEN . . . . .</b>		<b>7.274,8</b>	<b>7.930,9</b>
<b>SUMME PASSIVA . . . . .</b>		<b>11.092,8</b>	<b>10.608,3</b>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang

## Konzern-Kapitalflussrechnung

1. Januar bis 31. Dezember

in Mio. €	Erläuterungen	2013	2012 geändert*
Periodenergebnis . . . . .		484,2	172,2
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	8	- 553,7	- 205,6
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	7	- 24,3	- 17,1
Abschreibungen . . . . .	12	6,8	6,1
Zinsaufwendungen/-erträge . . . . .		288,3	433,9
Ertragsteuern . . . . .		205,4	43,6
Ergebnisse aus Abgängen von Investment Properties . . . . .		- 27,6	- 27,0
Ergebnisse aus Abgängen von sonstigen langfristigen Vermögenswerten . . . . .		0,9	—
		<b>380,0</b>	<b>406,1</b>
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge . . . . .		0,8	- 0,5
Veränderung der Vorräte . . . . .		- 1,7	11,9
Veränderung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte . . . . .		- 0,3	22,8
Veränderung der Rückstellungen . . . . .		- 2,9	- 32,3
Veränderung der Verbindlichkeiten . . . . .		9,3	- 4,6
Rückzahlung der Steuerverbindlichkeiten aus EK02 . . . . .	33	- 114,7	- 24,5
Ertragsteuerzahlungen . . . . .		- 10,9	6,6
<b>CASHFLOW AUS DER BETRIEBLICHEN TÄTIGKEIT . . . . .</b>		<b>259,6</b>	<b>385,5</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Investment Properties . . . . .		270,3	284,5
Einzahlungen aus Abgängen von Immateriellen Vermögenswerten und übrigem Anlagevermögen . . . . .	19, 20	0,2	—
Einzahlungen aus dem Abgang Finanzieller Vermögenswerte . . . . .	22	0,9	0,1
Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties . . . . .	21	- 94,9	- 91,0
Auszahlungen für Investitionen in Immaterielle Vermögenswerte und übriges Anlagevermögen . . . . .	19, 20	- 8,3	- 6,8
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten unternehmen (Nettoabfluss) . . . . .		- 0,1	- 0,9
Auszahlungen für Investitionen in Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	22	—	- 0,2
Zinseinzahlungen . . . . .		3,2	8,8
<b>CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT . . . . .</b>		<b>171,3</b>	<b>194,5</b>
Einzahlungen aus dem Agio aus der Börsennotierung . . . . .	29	375,8	—
Kapitaleinzahlungen . . . . .	29	24,2	334,1
Auszahlungen an nicht beherrschende Anteilseigner . . . . .	29	- 5,1	- 1,9
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	32	6.525,0	4.469,6
Auszahlungen für die Tilgung von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	32	- 6.876,3	- 4.874,6
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten unternehmen Transaktionskosten* . . . . .		0,0	- 5,0
Auszahlung für Transaktionskosten im Rahmen der Ausgabe von Aktien . . . . .		- 123,9	- 28,2
Auszahlung für Transaktionskosten im Rahmen der Ausgabe von Aktien . . . . .		- 20,6	—
Vorfälligkeitsentschädigung und Bereitstellungszinsen . . . . .		- 27,5	- 2,1
Zinsauszahlungen . . . . .		- 224,8	- 280,3
<b>CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT . . . . .</b>		<b>- 353,2</b>	<b>- 388,4</b>
<b>Nettozunahme der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .</b>		<b>77,7</b>	<b>191,6</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenanfang . . . . .		470,1	278,5
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Periodenende** . . . . .</b>	<b>27</b>	<b>547,8</b>	<b>470,1</b>

\* Die Transaktionskosten in 2013 enthalten im Rahmen der Restrukturierung GRAND geleistete einmalige Zahlungen in Höhe von 36,6 Mio. € zur Anpassung derivativer Finanzinstrumente

\*\* davon mit Verfügungsbeschränkungen 49,1 Mio. € (2012: 363,2 Mio. €)

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

in Mio. €	Sonstige Rücklagen									
	Reklassifizierungsfähig									
	Gezeichnetes Kapital	Kapital rücklage	Gewinnrücklagen	Cashflow Hedges	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		Summe	Eigenkapital der Anteilseigner der DAIG	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
<b>Stand 1. Januar 2012</b>	<b>0,1</b>	<b>718,2</b>	<b>1.539,3</b>	<b>- 41,4</b>	<b>0,1</b>	<b>- 41,3</b>	<b>2.216,3</b>	<b>13,5</b>	<b>2.229,8</b>	
Periodenergebnis			171,4				171,4	0,8	172,2	
Sonstiges Ergebnis										
Anderungen der Periode			- 47,2	- 26,3	0,0	- 26,3	- 73,5	0,1	- 73,4	
Ergebniswirksame Reklassifizierung				20,5		20,5	20,5		20,5	
Gesamtergebnis			124,2	- 5,8	0,0	- 5,8	118,4	0,9	119,3	
Einlagen des Gesellschafters		334,1					334,1		334,1	
Veränderung Konsolidierungskreis								1,0	1,0	
Erwerb von nicht beherrschenden Anteilen ohne Kontrollwechsel			- 1,5				- 1,5	- 3,5	- 5,0	
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung			- 0,9				- 0,9	- 0,9	- 1,8	
<b>STAND 31. DEZEMBER 2012</b>	<b>0,1</b>	<b>1.052,3</b>	<b>1.661,1</b>	<b>- 47,2</b>	<b>0,1</b>	<b>- 47,1</b>	<b>2.666,4</b>	<b>11,0</b>	<b>2.677,4</b>	
<b>Stand 1. Januar 2013</b>	<b>0,1</b>	<b>1.052,3</b>	<b>1.661,1</b>	<b>- 47,2</b>	<b>0,1</b>	<b>- 47,1</b>	<b>2.666,4</b>	<b>11,0</b>	<b>2.677,4</b>	
Periodenergebnis			480,2				480,2	4,0	484,2	
Sonstiges Ergebnis										
Anderungen der Periode			16,4	- 11,7	- 0,1	- 11,8	4,6	0,0	4,6	
Ergebniswirksame Reklassifizierung				31,6		31,6	31,6		31,6	
Gesamtergebnis			496,6	19,9	- 0,1	19,8	516,4	4,0	520,4	
Einlagen der Gesellschafter	24,2	239,1					263,3		263,3	
Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln	199,9	- 199,9								
Agio aus Börsennotierung			375,8				375,8		375,8	
Transaktionskosten der Börsennotierung			- 13,9				- 13,9		- 13,9	
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung			- 2,5				- 2,5	2,5	0,0	
Ausschüttung								- 5,0	- 5,0	
Entnahme aus der Kapitalrücklage		- 23,3	23,3							
<b>STAND 31. DEZEMBER 2013</b>	<b>224,2</b>	<b>1.430,1</b>	<b>2.178,5</b>	<b>- 27,3</b>	<b>0,0</b>	<b>- 27,3</b>	<b>3.805,5</b>	<b>12,5</b>	<b>3.818,0</b>	

F-114

Siehe Erläuterung [29] im Konzernanhang.

## Konzernanhang

### GRUNDSÄTZE DER RECHNUNGSLEGUNG

#### 1 GRUNDLAGEN DES KONZERNABSCHLUSSES

Die Deutsche Annington Immobilien Gruppe (im Folgenden: DAIG) ist ein leistungsorientierter Bestandhalter und Bewirtschafter von Wohnimmobilien in Deutschland. Unser Kerngeschäft besteht in der Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum für breite Bevölkerungsschichten. Dieses ergänzen wir um immobilienbezogene Zusatzleistungen. Eine weitere Geschäftsaktivität besteht in der Portfoliooptimierung. Dazu veräußern wir selektiv Bestandsobjekte und integrieren gezielt neue Wohnungsbestände in die Unternehmensgruppe. Mutterunternehmen der DAIG ist die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg. Die Deutsche Annington Immobilien SE ist in Deutschland ansässig und registriert, der eingetragene Firmensitz ist Düsseldorf. Die Hauptgeschäftsstelle befindet sich in Bochum, Philippsstraße 3.

Am 11. Juli 2013 erfolgte die Erstnotierung von Aktien der Deutschen Annington Immobilien SE im regulierten Markt des Prime Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse. Nach erfolgtem Börsengang hält die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, 84,4% Aktien der Deutschen Annington Immobilien SE; 15,6% der Aktien entfallen auf Streubesitz (davon 5,4% Norges Bank, Norwegen).

Mit Vollzug der Börsennotierung und dem daraus resultierenden Nettozufluss von 380 Mio. € hat die DAIG durch die Ratingagentur Standard & Poor's ein sogenanntes Corporate-Credit-Rating BBB langfristig und A2 kurzfristig mit stabilem Ausblick erhalten.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2013 wird in Übereinstimmung mit sämtlichen in der EU anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Darüber hinaus sind ergänzend die nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt worden.

Der Konzernabschluss wird auf Basis fortgeführter Anschaffungs- und Herstellungskosten erstellt, mit Ausnahme von Investment Properties, zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten, derivativen Finanzinstrumenten, zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten und finanziellen Verbindlichkeiten, die sich aufgrund von verbindlichen Andienungsrechten, die Minderheitsgesellschaftern für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt werden, ergeben. Diese werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert, bzw. bei den verbindlichen Andienungsrechten gegebenenfalls mit dem höheren Mindestkaufpreis, bewertet. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt.

Der Konzernabschluss wird in Euro—der funktionalen Währung des Konzerns—aufgestellt. Alle Angaben erfolgen in Millionen Euro (Mio. €), soweit nicht anders vermerkt.

Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE hat den Konzernabschluss am 28. Februar 2014 aufgestellt.

#### 2 KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

Unternehmen, die unter der Beherrschung der Deutschen Annington Immobilien SE stehen, werden als Tochterunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen. Beherrschung liegt vor, wenn die Deutsche Annington Immobilien SE die Möglichkeit zur Bestimmung der Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens hat, um daraus wirtschaftlichen Nutzen zu ziehen. Gegebenenfalls vorhandene potenzielle Stimmrechte werden bei der Beurteilung der Beherrschung berücksichtigt, wenn sie jederzeit ausübbar bzw. umwandelbar sind. Die Einbeziehung von Tochterunternehmen in den Konzernabschluss beginnt zu dem Zeitpunkt, zu dem die Möglichkeit der Beherrschung erstmalig besteht; sie endet, wenn diese Möglichkeit nicht mehr gegeben ist.

Unternehmenszusammenschlüsse werden gemäß der Erwerbsmethode abgebildet. Dabei werden im Rahmen der Neubewertung sämtliche stille Reserven und Lasten des übernommenen Unternehmens aufgedeckt. Vermögenswerte bzw. Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden, werden mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzt. Ein nach Aufdeckung stiller Reserven und Lasten verbleibender positiver Unterschiedsbetrag wird in der Bilanz als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert.

Verbleibt ein negativer Unterschiedsbetrag, werden die Wertansätze der übernommenen Vermögenswerte und Schulden sowie die ermittelten Anschaffungskosten zunächst einer erneuten kritischen Überprüfung

unterzogen. Verbleibt weiterhin ein negativer Unterschiedsbetrag, wird dieser erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung als Ertrag erfasst.

Anteile am Nettovermögen von Tochterunternehmen, die nicht der DAIG zuzurechnen sind, werden unter den nicht beherrschenden Anteilen (im Folgenden: Minderheitenanteile) als separate Komponente des Eigenkapitals ausgewiesen.

Anteilsaufstockungen bei im Mehrheitsbesitz befindlichen und vollkonsolidierten Gesellschaften, beispielsweise durch den Erwerb von Minderheitenanteilen, werden als reine Eigenkapitaltransaktionen abgebildet. Dementsprechend werden entstehende Unterschiedsbeträge direkt im Eigenkapital verrechnet.

Für den Zeitraum, in dem die DAIG Minderheitsgesellschaftern ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt, werden diese Minderheitenanteile als finanzielle Verbindlichkeiten und nicht als separater Bestandteil des Eigenkapitals ausgewiesen.

Die Auswirkungen der Geschäftsvorfälle zwischen den in den DAIG-Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sind vollständig eliminiert. Die Abschlüsse der Deutschen Annington Immobilien SE sowie ihrer Tochterunternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen erstellt.

### **3 KONSOLIDIERUNGSKREIS**

Insgesamt wurden zum 31. Dezember 2013 neben der Deutschen Annington Immobilien SE 101 (2012: 131) inländische und 3 (2012: 2) ausländische Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.

Für alle einbezogenen Tochterunternehmen gilt der Stichtag 31. Dezember für die Abschlusserstellung.

Die Anteilsbesitzliste der DAIG ist als Anlage Bestandteil des Konzernanhangs.

Die wesentlichen Veränderungen zum 31. Dezember 2013 resultieren aus 13 Verschmelzungen (2012: 3) und 25 Anwachsungen (2012: 1).

### **4 WÄHRUNGSUMRECHNUNG**

In den Einzelabschlüssen der Deutschen Annington Immobilien SE und der einbezogenen Tochtergesellschaften werden Fremdwährungstransaktionen mit dem aktuellen Wechselkurs am Tag des Geschäftsvorfalles in die funktionale Währung umgerechnet. Die Umrechnung von monetären Vermögenswerten und Schulden in Fremdwährung erfolgt zum Stichtagskurs. Nicht-monetäre Posten, die zu historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet werden, werden zum Bilanzstichtag mit dem Kurs zum Zeitpunkt der Erstverbuchung bewertet. Nicht-monetäre Posten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden zum Bilanzstichtag mit dem Kurs umgerechnet, der am Tag der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts gültig war. Entstehende Umrechnungsgewinne und -verluste werden erfolgswirksam erfasst.

### **5 BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN**

#### **a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden**

Im Geschäftsjahr 2013 hat die DAIG die Vorjahreszahlen entsprechend dem IAS 8 für folgende Sachverhalte rückwirkend geändert:

Aufgrund des ausgeweiteten Geschäfts der konzerninternen Handwerkerorganisation werden zur besseren Darstellung der Ertragslage erstmals in 2013 die aktivierten Modernisierungseigenleistungen in einer separaten Position gezeigt. Bisher sind diese Leistungen von den originären Aufwendungen abgesetzt worden. Sofern in 2013 die Position aktivierte Modernisierungseigenleistungen nicht separat ausgewiesen worden wäre, hätte dies im Geschäftsjahr zu einem um 12,6 Mio. € geringeren Personalaufwand, einem um 22,7 Mio. € geringeren Materialaufwand sowie zu einem um 6,7 Mio. € niedrigeren sonstigen betrieblichen Aufwand geführt.

Die Vorjahreswerte wurden wie folgt angepasst:

in Mio. €	2012	Änderungen 2012	2012 geändert
Aktivierete Modernisierungseigenleistungen . . . . .	—	9,9	9,9
Materialaufwand . . . . .	- 519,5	- 3,8	- 523,3
Personalaufwand . . . . .	- 112,1	- 4,1	- 116,2
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	- 81,2	- 2,0	- 83,2

Der Wechsel der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hatte keinen Einfluss auf den Cashflow, die Bilanz und das Ergebnis je Aktie.

**b) Anpassung der Schätzung des Abzinsungsfaktors**

Die Pensionsrückstellungen wurden auf Basis der Projected Unit Credit Method unter Zugrundelegung eines Rechnungszinses von 3,30% ermittelt. Dabei wurde zum 30. September 2013 wie vom Pensionsgutachter Towers Watson empfohlen der Zinssatz auf Basis des „Global RATE:Link“-Index ermittelt. Die Methodik basiert auf einer Auswahl von AA-gerateten Unternehmensanleihen gemäß Bloomberg-Auswertungen. Die Extrapolation für Laufzeiten zu denen am Markt keine verlässlichen Anleihen mehr verfügbar sind, erfolgt mittels konstanten Beibehaltens des berechneten 30-jährigen Zinssatzes. Der Übergang auf die Zinsermittlung per „Global RATE:Link“-Index führte zu einer um 12,2 Mio. € niedrigeren Pensionsverpflichtung.

**c) Aufwands- und Ertragsrealisierung**

Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung beinhalten Einnahmen aus der Vermietung von Bestandsimmobilien (Investment Properties) und von zum Verkauf vorgesehenen Wohnimmobilien, die unter Abzug von Erlösschmälerungen entsprechend den zugrunde liegenden Vertragslaufzeiten realisiert werden, sofern die Vergütung vertraglich festgesetzt oder verlässlich bestimmbar und die Erfüllung der damit verbundenen Forderungen wahrscheinlich ist.

Bei der DAIG werden für alle bis zum Jahresende erbrachten Leistungen für Betriebskosten auch die korrespondierenden Erlöse im Jahr der Leistungserbringung erfasst.

Bei Immobilienverkäufen erfolgt die Gewinnrealisierung, sobald die maßgeblichen Risiken und Chancen aus der Immobilie auf den Käufer übertragen sind und keine wesentlichen Verpflichtungen bei der DAIG verbleiben. Bei durch den Kaufvertrag limitierten Restverpflichtungen wird der Gewinn nach Bildung einer Rückstellung für das wahrscheinliche Risiko realisiert.

Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung erfasst. Zinsen werden periodengerecht unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode als Aufwand bzw. Ertrag erfasst.

**d) Immaterielle Vermögenswerte**

Erworbene immaterielle Vermögenswerte werden zu fortgeführten Anschaffungskosten und selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte zu fortgeführten Herstellungskosten aktiviert, wenn die Voraussetzungen für eine Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte gemäß IAS 38 vorliegen. Alle immateriellen Vermögenswerte der DAIG weisen eine bestimmbare Nutzungsdauer auf und unterliegen einer planmäßigen linearen Abschreibung. Software und Lizenzen werden grundsätzlich auf Basis einer Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben. Kundenstämme werden linear über zehn Jahre abgeschrieben.

**e) Sachanlagen**

Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten und—soweit abnutzbar—gemindert um planmäßige lineare Abschreibungen bewertet.

Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden aktiviert, sofern es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen der DAIG zufließen wird und die Anschaffungs- oder Herstellungskosten verlässlich geschätzt werden können.

Die selbst genutzten Immobilien werden über 50 Jahre und die Betriebs- und Geschäftsausstattung zwischen drei und 13 Jahren abgeschrieben.

## **f) Investment Properties**

Wenn die DAIG Immobilien erwirbt—sei es durch einen Unternehmenszusammenschluss oder separat—, werden diese unter Berücksichtigung der beabsichtigten Nutzung entweder als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties), als Vorratsimmobilien oder als selbst genutzte Immobilien klassifiziert.

Investment Properties sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten und nicht selbst genutzt oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit gehalten werden. Zu den Investment Properties zählen unbebaute Grundstücke, Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Bauten und Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter. Ebenfalls als Investment Properties klassifiziert werden Immobilien, die im Rahmen eines Finanzierungsleasings entsprechend IAS 17 „Leasingverhältnisse“ aktiviert werden und der Definition der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entsprechen.

Investment Properties werden bei Zugang mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Transaktionskosten, wie z.B. Honorare und Gebühren für Rechtsberatung oder Grunderwerbsteuern, werden bei der erstmaligen Bewertung mit einbezogen. Immobilien, die im Rahmen eines Finanzierungsleasings gehalten werden, werden erstmalig zum beizulegenden Zeitwert der Immobilie bzw. zum Barwert der Mindestleasingzahlungen, sofern dieser Wert niedriger ist, erfasst.

Nach erstmaligem Ansatz werden Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Mit Beginn des Geschäftsjahres 2013 hat die DAIG die Bewertungsmethodik durch die Anwendung der sogenannten Discounted-Cashflow (DCF)-Methodik verfeinert. In der DCF-Methodik werden die erwarteten künftigen Einnahmen und Ausgaben der Immobilie über einen Zeitraum, in der Regel über zehn Jahre, prognostiziert. Eine ausführliche Beschreibung der Vorgehensweise zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts von Investment Properties ist unter Erläuterung [21] Investment Properties zu finden.

Investment Properties werden ins Sachanlagevermögen umgegliedert, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt, die durch den Beginn der Selbstnutzung der Immobilie belegt wird. Die Anschaffungs- und Herstellungskosten für die Folgebewertung entsprechen dabei dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Umklassifizierung.

## **g) Leasing**

### **Finanzierungsleasing**

Vertragliche Regelungen, die dem Leasingnehmer alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken eines Vermögenswertes übertragen, werden als Finanzierungsleasing bilanziert.

#### **DAIG als Leasingnehmer im Rahmen eines Finanzierungsleasings**

Der Leasinggegenstand und die korrespondierende Verbindlichkeit werden zum niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert des Leasinggegenstands und dem Barwert der Mindestleasingzahlungen angesetzt. In der Folge wird der Leasinggegenstand entsprechend den für ihn geltenden Standards bilanziert. Die Mindestleasingzahlungen werden in eine Zins- und in eine Tilgungskomponente aufgeteilt.

#### **Operating-Leasing**

Alle vertraglichen Regelungen, bei denen nicht alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken übertragen werden, werden als Operating-Leasing klassifiziert.

#### **DAIG als Leasinggeber im Rahmen eines Operating-Leasings**

Die Leasingzahlungen werden erfolgswirksam linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

#### **DAIG als Leasingnehmer im Rahmen eines Operating-Leasings**

Leasingzahlungen werden als Aufwand linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

#### **h) Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen**

Immaterielle Vermögenswerte und Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden gemäß IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ auf die Notwendigkeit einer Wertminderung geprüft, sobald Anzeichen oder veränderte Umstände auf einen Wertminderungsbedarf hindeuten. Eine Wertminderung wird erfasst, wenn der erzielbare Betrag des Vermögenswertes den Buchwert unterschreitet. Ist der erzielbare Betrag für einen einzelnen Vermögenswert nicht ermittelbar, so wird die Wertminderung auf Basis der zahlungsmittelgenerierenden Einheit durchgeführt, der der Vermögenswert angehört. Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Ein Wertminderungsaufwand wird dann wieder aufgehoben, wenn sich seit der Erfassung des letzten Wertminderungsaufwands eine Änderung in den Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des erzielbaren Betrags des Vermögenswertes (bzw. der zahlungsmittelgenerierenden Einheit) herangezogen wurden. Der Buchwert des Vermögenswertes (bzw. der zahlungsmittelgenerierenden Einheit) wird auf den neu geschätzten erzielbaren Betrag erhöht. Der Buchwert ist dabei auf den Wert beschränkt, der bestimmt worden wäre, wenn für den Vermögenswert (bzw. die zahlungsmittelgenerierende Einheit) in Vorjahren kein Wertminderungsaufwand erfasst worden wäre.

#### **i) Nichtderivative finanzielle Vermögenswerte**

Forderungen und Darlehen werden zum Zeitpunkt ihres Entstehens, sonstige nichtderivative finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag erstmalig bilanziell erfasst. Der Handelstag ist der Tag, an dem die DAIG Vertragspartner des Finanzinstruments wird. Die Erstbewertung aller Finanzinstrumente erfolgt zum Fair Value unter Berücksichtigung von Transaktionskosten. Eine Ausbuchung erfolgt, wenn die vertraglichen Rechte auf Cashflows aus dem finanziellen Vermögenswert auslaufen oder der finanzielle Vermögenswert übertragen wird und die DAIG weder eine Verfügungsmacht noch wesentliche mit dem Eigentum verbundene Risiken und Chancen zurückbehält.

Die DAIG ermittelt auf Ebene einzelner Finanzinstrumente, wenn diese wesentlich sind, und für Finanzinstrumente, für die auf Einzelebene kein Wertminderungsbedarf festgestellt wurde oder die unwesentlich sind, gruppiert nach Risikoprofilen, ob ein objektiver Hinweis auf Wertminderung vorliegt. Wertminderungen werden für einzelne Finanzinstrumente identifiziert, wenn es zu Zahlungsausfällen oder Vertragsbrüchen bei dem Kontrahenten kam oder aufgrund von Ratingverschlechterung und der allgemeinen Informationslage Wertminderungen erkennbar werden (loss event). Für Gruppen von Finanzinstrumenten mit ähnlichen Risiken werden historische Ausfallwahrscheinlichkeiten in Abhängigkeit der Überfälligkeiten herangezogen (loss event). Eine Wertminderung wird nach dem Auftreten eines loss events als Differenz zwischen dem Buchwert und dem diskontierten, noch erwarteten Zahlungsstrom berechnet. Als Diskontsatz dient der ursprüngliche Effektivzins. Wertminderungen werden erfolgswirksam und direkt im Buchwert des Finanzinstruments gebucht. Zinserträge wertgeminderter Finanzinstrumente werden weiterhin erfasst. Soweit Anhaltspunkte für eine Verringerung der Wertminderung bestehen, wird diese erfolgswirksam dem Finanzinstrument bis maximal zu dem Betrag der fortgeführten Anschaffungskosten, der sich ohne die Wertminderung ergeben hätte, zugeschrieben.

Bei zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten werden Wertminderungen als Reklassifizierung aus dem sonstigen Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung umgebucht. Wertaufholungen werden nach den Grundsätzen der IAS 39.67f. erfasst.

#### **Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Available for Sale financial assets)**

Bei den zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfolgt die Folgebewertung grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert. In Ausnahmefällen wird die Folgebewertung zu Anschaffungskosten erfolgen, wenn der beizulegende Zeitwert nicht ermittelt werden kann. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden, sofern es sich nicht um eine Wertminderung (impairment loss) handelt, im sonstigen Ergebnis erfasst. Der beizulegende Zeitwert von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten basiert auf dem notierten Marktpreis zum Bilanzstichtag. Wenn ein zur Veräußerung verfügbarer finanzieller Vermögenswert ausgebucht wird, werden die kumulierten im sonstigen Ergebnis erfassten Gewinne oder Verluste erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Zinsen aus zinstragenden Finanzinstrumenten dieser Kategorie werden nach der Effektivzinsmethode berechnet. Dividenden aus Eigenkapitalinstrumenten in dieser Kategorie werden in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

### **Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity investments)**

Die Folgebewertung von Finanzinstrumenten dieser Kategorie erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

### **Forderungen und sonstige Vermögenswerte**

Ausleihungen und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode bilanziert.

#### **j) Vorräte**

Die Bilanzierung der noch abzurechnenden Betriebskosten erfolgt gemäß IAS 18.8 Satz 1, die Bewertung im Wesentlichen zu Anschaffungskosten. In den Betriebskosten enthaltene eigene Verwaltergebühren werden zu Herstellungskosten angesetzt. Alle erkennbaren Risiken werden durch Wertberichtigungen berücksichtigt.

In der Konzernbilanz werden die abzurechnenden Betriebskosten mit den korrespondierenden erhaltenen Anzahlungen verrechnet und lediglich der Überhang der erhaltenen Anzahlungen über die unfertigen Leistungen ausgewiesen.

#### **k) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten sowie kurzfristige Wertpapiere des Umlaufvermögens.

#### **l) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (assets held for sale)**

Langfristige Vermögenswerte, deren Veräußerung geplant ist, realisieren ihren Buchwert überwiegend durch das Veräußerungsgeschäft und nicht durch ihre fortgesetzte Nutzung. Sie sind daher gemäß IFRS 5 bei Erfüllung der nachfolgend genannten Bedingungen als zur Veräußerung gehalten zu klassifizieren.

Die Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten setzt voraus, dass die Vermögenswerte im gegenwärtigen Zustand zu gängigen Bedingungen veräußerbar sind und die Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Eine Veräußerung ist höchstwahrscheinlich, wenn der Plan für den Verkauf beschlossen wurde, die Suche nach einem Käufer und die Durchführung des Plans aktiv begonnen wurde, der Vermögenswert zu einem angemessenen Preis aktiv angeboten wird und die Veräußerung erwartungsgemäß innerhalb eines Jahres ab dem Zeitpunkt der Klassifizierung erfolgt.

Die DAIG bilanziert Investment Properties als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Besitzübergang vertragsgemäß erst in der Folgeperiode erfolgen wird. Der erstmalige Ansatz erfolgt zum vertraglich vereinbarten Verkaufspreis und anschließend mit dem beizulegenden Zeitwert, soweit dieser niedriger ist.

#### **m) Direkt im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen**

In dieser Position werden erfolgsneutrale Veränderungen des sonstigen Ergebnisses ausgewiesen, soweit sie nicht auf Kapitaltransaktionen mit Anteilseignern (z.B. Kapitalerhöhungen oder Ausschüttungen) beruhen. Hierzu zählen bei der DAIG unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Zeitbewertung von zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerten und von derivativen Finanzinstrumenten, die als Cashflow Hedges designiert wurden sowie versicherungsmathematische Gewinne und Verluste leistungsorientierter Pensionszusagen.

#### **n) Steuern**

##### **Laufende Ertragsteuern**

Ertragsteuern für das laufende Geschäftsjahr und frühere Geschäftsjahre werden in dem Umfang, in dem sie noch nicht bezahlt sind, als laufende Ertragsteuerverbindlichkeit angesetzt.

Die Verpflichtungen aus Nachversteuerung des bislang steuerfreien sogenannten EK02-Bestands (siehe Erläuterung [33] Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten) wurden zum Barwert bewertet, um der Unverzinslichkeit der Verpflichtung angemessen Rechnung zu tragen.

## **Latente Steuern**

Aktive und passive latente Steuern werden grundsätzlich mittels des Temporary-Konzepts in Verbindung mit der Liability Method für sämtliche temporäre Unterschiede zwischen steuerlichen und bilanziellen Wertansätzen gebildet. Aktive latente Steuern auf temporäre Unterschiede und Verlustvorträge werden nur angesetzt, sofern ihre Nutzung in Folgejahren ausreichend wahrscheinlich ist. Aktive Steuerlatenzen werden zu jedem Bilanzstichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft. Gegebenenfalls wird der Buchwert eines latenten Steueranspruchs in dem Umfang verringert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird.

Für als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, wurde die Vermutung, dass der Buchwert der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien durch ihre Veräußerung realisiert wird, nicht widerlegt.

Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den jeweiligen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. Für die Berechnung der inländischen latenten Steuern wurde für 2013 der kombinierte Steuersatz aus Körperschaft- und Gewerbesteuer von 33,15% herangezogen.

Aktive und passive latente Steuern werden nur dann miteinander saldiert, sofern ein einklagbares Recht besteht, die bilanzierten Beträge gegeneinander aufzurechnen, sie gegenüber derselben Steuerbehörde bestehen und die Realisationsperiode übereinstimmt. In Übereinstimmung mit den Regelungen des IAS 12 „Ertragsteuern“ werden latente Steueransprüche bzw. -verbindlichkeiten nicht abgezinst.

### **o) Ergebnis je Aktie**

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie wird mittels Division des auf die Anteilseigner entfallenden Periodenergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der innerhalb der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien errechnet. Das verwässerte Ergebnis je Aktie ergibt sich durch die Korrektur des Periodenergebnisses und der Anzahl der ausstehenden Aktien aufgrund der Annahme, dass wandelbare Instrumente umgewandelt, Optionen oder Optionsscheine ausgeübt oder Stammaktien unter bestimmten Voraussetzungen ausgegeben werden.

### **p) Rückstellungen**

#### **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Bei der Bewertung der Pensionsrückstellungen werden die Verpflichtungen aus der betrieblichen Altersversorgung nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) entsprechend IAS 19R „Leistungen an Arbeitnehmer“ ermittelt. Danach werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt. Zu jedem Bilanzstichtag wird eine versicherungsmathematische Bewertung durchgeführt.

Der bilanzierte Betrag stellt den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (Defined Benefit Obligation—DBO) nach Verrechnung mit dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens dar.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden vollständig in der Periode ihrer Entstehung bilanziert und als Komponente des sonstigen Ergebnisses außerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung in den Gewinnrücklagen erfasst. Auch in Folgeperioden werden die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nicht mehr erfolgswirksam.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen. Als Dienstzeitaufwand wird der Anstieg des Barwerts einer leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet, der auf die von Arbeitnehmern in der Berichtsperiode erbrachte Arbeitsleistung entfällt.

Der Zinsaufwand der Jahreskosten wird im Finanzergebnis erfasst. Als Zinsaufwand wird der Anstieg des Barwerts einer leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet; dieser entsteht im Grundsatz, weil der Zeitpunkt der Leistungserfüllung eine Periode näher gerückt ist.

Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen, die als Planvermögen zu klassifizieren sind. Übersteigt der Wert der Rückdeckungsversicherungen den entsprechenden Verpflichtungsumfang, wird in Höhe des überschüssigen Betrags ein Vermögenswert unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

## **Übrige Rückstellungen**

Übrige Rückstellungen werden gebildet, wenn eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten aufgrund eines Ereignisses der Vergangenheit besteht, die Inanspruchnahme wahrscheinlich und die voraussichtliche Höhe des notwendigen Rückstellungsbetrags zuverlässig schätzbar ist. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst, sofern der Effekt hieraus wesentlich ist. Effekte aus der Aufzinsung von Rückstellungen durch Zeitablauf werden im Zinsaufwand ausgewiesen. Der Abzinsungssatz entspricht einem Satz vor Steuern, der die aktuellen Markterwartungen im Hinblick auf den Zinseffekt sowie die für die Schuld spezifischen Risiken widerspiegelt.

Rückstellungen für Restrukturierungsaufwendungen werden erfasst, wenn der Konzern einen detaillierten, formalen Restrukturierungsplan aufgestellt und kommuniziert hat und keine realistische Möglichkeit besteht, sich diesen Verpflichtungen zu entziehen.

Rückstellungen für belastende Verträge werden erfasst, wenn der erwartete wirtschaftliche Nutzen aus dem Vertrag die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen unterschreitet. Die Rückstellung wird mit dem niedrigeren Wert aus dem Barwert der Erfüllungsverpflichtung oder einer möglichen Entschädigung bzw. Strafzahlung bei Ausstieg aus dem Vertrag bzw. bei Nichterfüllung passiviert.

Rückstellungen werden regelmäßig überprüft und bei neuen Erkenntnissen oder geänderten Umständen angepasst.

Aufgrund der definitorischen Änderung der Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses erfüllt der Aufstockungsbetrag bei Anwendung des IAS 19 (revised 2011) nicht mehr die Voraussetzungen für das Vorliegen von Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses. Es handelt sich vielmehr grundsätzlich um andere langfristig fällige Leistungen an Arbeitnehmer, die über die betreffende Dienstzeit der Arbeitnehmer rätierlich anzusammeln sind.

Die Aktivwerte der Versicherung zur Insolvenzversicherung der Erfüllungsrückstände aus Altersteilzeit werden mit den in den Rückstellungen für Altersteilzeit enthaltenen Beträgen für Erfüllungsrückstände verrechnet.

### **q) Nichtderivative finanzielle Verbindlichkeiten**

Die DAIG erfasst nichtderivative finanzielle Schulden am Handelstag. Die Erstbewertung erfolgt zum Fair Value. Eine Ausbuchung erfolgt, wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen oder aufgehoben sind oder die Verbindlichkeit ausgelaufen ist.

Un- bzw. niedrigverzinsliche Verbindlichkeiten, für deren Gewährung die Kreditgeber Belegungsrechte für Wohnungen zu vergünstigten Konditionen erhalten, werden mit dem Barwert angesetzt.

Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert des Leasinggegenstands oder dem niedrigeren Barwert der Mindestleasingzahlungen angesetzt.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden, mit Ausnahme von Cashflow Hedges und finanziellen Verbindlichkeiten, die aus bindenden Kaufangeboten für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile resultieren, zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Disagien und Geldbeschaffungskosten sind den Finanzverbindlichkeiten direkt zugeordnet.

### **r) Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte**

Sämtliche derivative Finanzinstrumente werden erstmalig zum Handelstag erfasst. Die Erstbewertung erfolgt zum Fair Value. Die Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente werden mit üblichen Marktbewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten ermittelt.

Bei Derivaten, die in keinem Sicherungszusammenhang stehen, werden Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Finanzielle Verbindlichkeiten, die sich aufgrund von Andienungsrechten für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile ergeben, werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert der Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile wird

grundsätzlich durch den Unternehmenswert der Gesellschaften bestimmt; sofern ein vertraglich vereinbarter Mindestkaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird dieser Kaufpreis angesetzt.

Stehen die Derivate in einem Sicherungszusammenhang, richtet sich die Erfassung der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts nach der Art der Absicherung:

Bei einem Fair Value Hedge werden die Veränderungen aus der Marktbewertung derivativer Finanzinstrumente und der dazugehörigen Grundgeschäfte erfolgswirksam erfasst.

Bei einem Cashflow Hedge werden die Unrealisierten Gewinne und Verluste in Höhe des hedgeeffektiven Teils zunächst im sonstigen Ergebnis erfasst; die Umbuchung (Reklassifizierung) in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt zeitgleich mit der Erfolgswirkung des abgesicherten Grundgeschäfts. Der hedge-ineffektive Teil der Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts wird unmittelbar im Zinsergebnis berücksichtigt.

Zur Bewertung der Zinsswaps werden zukünftige Zahlungsströme kalkuliert, die anschließend diskontiert werden. Die kalkulierten Zahlungsströme ergeben sich aus den Vertragskonditionen. Die Vertragskonditionen verweisen dabei auf die EURIBOR-Referenzwerte (3-M- und 6-M-EURIBOR). Die Diskontierung basiert auf Markt-Zinsdaten zum Stichtag für vergleichbare Instrumente (EURIBOR gleichen Tenors). Der beizulegende Zeitwert beinhaltet das Kreditrisiko der Zinsswaps und berücksichtigt daher Anpassungen für das eigene oder für das Counterparty-Kreditrisiko.

Zur Bewertung der Cross Currency Swaps werden zukünftige Zahlungsströme kalkuliert, die anschließend diskontiert werden. Die kalkulierten Zahlungsströme ergeben sich aus den Vertragskonditionen und den US-\$ forward rates (durch den Markt erwartete Wechselkursentwicklung). Die Diskontierung basiert auf Markt-Zinsdaten zum Stichtag für vergleichbare Instrumente (EURIBOR gleichen Tenors). Der beizulegende Zeitwert beinhaltet das Kreditrisiko der Cross Currency Swaps und berücksichtigt daher Anpassungen für das eigene oder für das Counterparty-Kreditrisiko.

#### **s) Anteilsbasierte Vergütung**

Anteilsbasierte Vergütungen gemäß IFRS 2 sind anteilsbasierte Vergütungen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente sowie anteilsbasierte Vergütungen mit Barausgleich.

Die Berechnung der Verpflichtungen aus anteilsbasierten Vergütungen erfolgt gemäß IFRS 2 anhand finanzmathematischer Methoden auf der Grundlage von Optionspreismodellen.

Anteilsbasierte Vergütungen, die durch Eigenkapitalinstrumente beglichen werden (equity settled), werden im Zeitpunkt der Gewährung mit dem beizulegenden Zeitwert der bis dahin erdienten Eigenkapitalinstrumente angesetzt. Der beizulegende Zeitwert der Verpflichtung wird daher zeiträtterlich über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand erfasst.

Die Verpflichtungen aus anteilsbasierten Vergütungen mit Barausgleich (cash settled) werden als sonstige Rückstellungen angesetzt und an jedem Abschlussstichtag zum beizulegenden Zeitwert neu bewertet. Die Aufwendungen werden ebenfalls über den Erdienungszeitraum erfasst (siehe Kapitel [30] Rückstellungen und [44] Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen).

Im Zuge des Börsengangs wurde eine neue Long-Term-Incentive-Vereinbarung für die Vorstände geschlossen. Diese regelt die Ablösung der vorherigen LTIP-Vereinbarungen sowie die Modalitäten des neu gewährten cash-settled LTIP auf Basis virtueller Aktien.

#### **t) Zuwendungen der öffentlichen Hand**

Die Unternehmen der DAIG erhalten Zuwendungen der öffentlichen Hand in Form von Baukostenzuschüssen, Aufwendungszuschüssen, Aufwendungsdarlehen sowie zinsvergünstigten Darlehen.

Zuwendungen der öffentlichen Hand werden erfasst, wenn eine angemessene Sicherheit darüber besteht, dass die damit verbundenen Bedingungen erfüllt und die Zuwendungen gewährt werden.

Die DAIG hat im Geschäftsjahr 2013 Investitionszuschüsse in Höhe von 1,0 Mio. € (2012: 0,0 Mio. €) erhalten und von den aktivierten Anschaffungskosten abgesetzt.

Zuwendungen der öffentlichen Hand, die nicht auf Investitionen bezogen sind, werden regelmäßig in den Perioden als Ertrag erfasst, in denen die entsprechenden Aufwendungen anfallen.

Die Aufwendungszuschüsse, die in Form von Miet-, Zins- und sonstigen Aufwendungszuschüssen gewährt werden, werden korrespondierend zum Anfall der Aufwendungen erfolgswirksam vereinnahmt. Der Ausweis erfolgt unter den anderen Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung.

Bei den zinsvergünstigten Darlehen handelt es sich um Beihilfen der öffentlichen Hand, die—soweit diese im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses zugegangen sind—mit ihrem Barwert bilanziert werden. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nominalwert und Barwert wird erfolgswirksam über die Laufzeit der entsprechenden Darlehen erfasst.

Der Erstansatz neuer aufwendungs- oder zinsbegünstigter Darlehen erfolgt zum Barwert auf Basis des zur Aufnahme gültigen Marktzinssatzes in den finanziellen Verbindlichkeiten. Die Differenz zwischen dem Nominalbetrag und dem Barwert des Darlehens wird als passiver Abgrenzungsposten eingestellt. Die Auflösung erfolgt grundsätzlich erfolgswirksam entsprechend dem Zeitraum der Zinsbindungsfrist der entsprechenden Darlehen. Soweit die zinsbegünstigten Darlehen im Rahmen von aktivierten Modernisierungsmaßnahmen begeben werden, wird die Differenz zwischen dem Nominalwert und dem Barwert des Darlehens von den aktivierten Anschaffungskosten abgesetzt. In der Folgebewertung werden die Darlehen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Im Geschäftsjahr 2013 wurde der DAIG ein zinsvergünstigtes Darlehen in Höhe von 4,6 Mio. € (2012: 0,0 Mio. €) gewährt.

#### **u) Eventualschulden**

Eventualschulden sind auf vergangenen Ereignissen beruhende mögliche Verpflichtungen gegenüber Dritten, deren Existenz durch das Eintreten oder Nicht-Eintreten zukünftiger unsicherer Ereignisse erst noch bestätigt wird, bzw. auf vergangenen Ereignissen beruhende gegenwärtige Verpflichtungen, bei denen ein Ressourcenabfluss nicht wahrscheinlich ist oder deren Höhe nicht ausreichend verlässlich geschätzt werden kann. Eventualschulden werden gemäß IAS 37 „Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen“ grundsätzlich nicht angesetzt.

#### **v) Schätzungen, Annahmen, Wahlrechts- und Ermessensausübungen des Managements**

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfordert zu einem gewissen Grad Schätzungen und Annahmen, die die bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, die Angabe von Eventualforderungen und -schulden am Bilanzstichtag und den Ausweis von Erträgen und Aufwendungen während des Berichtsjahres beeinflussen. Die tatsächlichen Beträge können sich aufgrund einer von den Annahmen abweichenden Entwicklung der Rahmenbedingungen von den Schätzwerten unterscheiden. In diesem Fall werden die Annahmen und, sofern erforderlich, die Buchwerte der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden entsprechend prospektiv angepasst.

Annahmen und Schätzungen werden fortlaufend überprüft und basieren auf Erfahrungswerten und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter den gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Die Annahmen und Schätzungen, die ein wesentliches Risiko in Form einer Anpassung der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden mit sich bringen können, beziehen sich im Wesentlichen auf die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Investment Properties.

Der beste Hinweis für den beizulegenden Zeitwert von Investment Properties sind auf einem aktiven Markt notierte aktuelle Preise vergleichbarer Immobilien. Sofern diese Informationen jedoch nicht vorhanden sind, greift die DAIG auf standardisierte Bewertungsverfahren zurück.

Eine detaillierte Beschreibung des bis einschließlich des Geschäftsjahres 2012 zur Bewertung des Portfolios angewandten Ertragswertverfahrens (Income Capitalisation Method) sowie des seit Anfang 2013 zur Anwendung kommenden Discounted-Cashflow (DCF)-Verfahrens findet sich im Kapitel [21] Investment Properties.

Erstmalig wurde der DAIG-Bestand Anfang 2013 unter Zugrundelegung der DCF-Methode durch den externen Gutachter CBRE GmbH bewertet. Die DAIG integrierte die Bewertungsergebnisse der CBRE GmbH in ihren Zwischenbericht des Quartalsabschlusses zum 31. März 2013. Zur Ermittlung der Fair Values von Investment Properties verwendete CBRE die DCF-Bewertungsmethodik und traf bestimmte Annahmen und Schätzungen in Einklang mit allgemein auf dem Markt anerkannten und verwendeten Ansätzen. Auf vergleichbarer Basis zu dem vorhergehend angewandten Ertragswertverfahren (Income Capitalisation Method), unter Verwendung der von CBRE ermittelten Markteinschätzung, wäre das DAIG Ergebnis aus Fair Value-Anpassungen der ersten drei Monate des Jahres 2013 rund 42,0 Mio. €

geringer ausgefallen. Eine Schätzung der Auswirkungen dieser Änderungen auf weitere Berichtsperioden ist nicht praktikabel.

Zum 31. Dezember 2013 ermittelte die DAIG die Verkehrswerte in einer internen Bewertung, die durch ein unabhängiges Gutachten des externen Gutachters CBRE GmbH bestätigt wurde. Die insgesamt positive Marktentwicklung und die Optimierung des Portfolios durch Investitionen, Mietsteigerungen und Leerstandsabbau führten zu einem Ergebnis durch Fair Value-Anpassungen von 553,7 Mio. € zum 31. Dezember 2013.

Für die als Finanzinvestition im Bestand der DAIG befindlichen Immobilien werden die jeweiligen Marktwerte zum Bilanzierungszweck, gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13, auf jährlicher Basis mit vierteljährlichen Aktualisierungen zum jeweiligen Stichtag ermittelt. Veränderungen relevanter Marktbedingungen wie aktuelle Mietzinsniveaus und Leerstandsdaten können die Bewertung von Investment Properties beeinflussen. Etwaige Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Investmentportfolios werden im Periodenergebnis der Gruppe erfasst und können somit die Ertragslage der DAIG wesentlich beeinflussen.

Bei der Feststellung der Höhe von tatsächlichen und latenten Steuern berücksichtigt der Konzern die Auswirkungen von ungewissen Steuerpositionen und ob zusätzliche Steuern und Zinsen fällig sein können. Diese Beurteilung erfolgt auf der Basis von Schätzungen und Annahmen und kann eine Reihe von Ermessenentscheidungen über künftige Ereignisse enthalten. Es können neue Informationen zur Verfügung stehen, die den Konzern dazu veranlassen, seine Ermessenentscheidungen bezüglich der Angemessenheit der bestehenden Steuerschulden zu ändern; solche Änderungen an den Steuerschulden werden Auswirkungen auf den Steueraufwand in der Periode haben, in der eine solche Feststellung getroffen wird.

Darüber hinaus muss die DAIG bei der Erstellung des Konzernabschlusses die Ertragsteuerverpflichtungen schätzen. Dies beinhaltet sowohl die Schätzung der Steuerbelastung als auch die Beurteilung von temporären Differenzen, die sich aus der unterschiedlichen Behandlung von Bilanzpositionen für steuerliche und bilanzielle Zwecke ergeben. Zur Bestimmung der Rückstellung für Ertragsteuern ist eine Schätzung notwendig, da es im Rahmen der üblichen Geschäftstätigkeit Transaktionen und Kalkulationen gibt, bei denen die endgültige Steuerbelastung ungewiss ist.

Aktive latente Steuern werden in dem Ausmaß angesetzt, in dem nachgewiesen werden kann, dass es wahrscheinlich ist, dass zukünftig ein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die temporäre Differenz verwendet werden kann. Zu jedem Bilanzstichtag werden die latenten Steueransprüche überprüft und in dem Umfang vermindert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, um den Nutzen des latenten Steueranspruchs zu verwenden. Eine Schätzung ist notwendig, um die Höhe der latenten Steueransprüche zu bestimmen und um zu beurteilen, ob diese Ansprüche verwendet werden können.

Wahlrechts- und Ermessensausübungen bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden durch das Management, die die Beträge im Konzernabschluss erheblich beeinflussen können, stellen sich wie folgt dar:

- Bei erstmaliger bilanzieller Erfassung von Immobilien muss das Management festlegen, ob diese Immobilien als Investment Properties, Vorratsimmobilien oder selbst genutzte Immobilien klassifiziert werden. Die Klassifizierung legt die Folgebewertung dieser Vermögenswerte fest.
- Die DAIG bewertet Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert. Hätte das Management das Anschaffungskostenmodell, wie gemäß IAS 40 gestattet, gewählt, würden die Buchwerte der Investment Properties ebenso wie die korrespondierenden Aufwands- oder Ertragsposten erheblich abweichen.
- Die Kriterien zur Beurteilung, in welcher Kategorie ein finanzieller Vermögenswert einzuordnen ist, können ermessensbehaftet sein.
- Die Bilanzierung der Betriebskosten bei der DAIG erfolgt entsprechend der Principal-Methode, da die DAIG als Vermieter die Verantwortlichkeit für die Leistungserbringung sowie das Kreditrisiko trägt. Bei der Principal-Methode werden die Aufwendungen und Erträge unsaldiert ausgewiesen.

Diese Annahmen und Schätzungen beziehen sich im Wesentlichen auf die konzerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern, die Annahmen bezüglich der Werthaltigkeit von Grundstücken und Gebäuden, die

Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen sowie die Realisierbarkeit zukünftiger Steuerentlastungen.

**w) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgrund neuer Standards und Interpretationen**

Zahlreiche neue Standards, Interpretationen und Änderungen zu bereits veröffentlichten Standards waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2013 anzuwenden.

Die folgenden neuen oder geänderten Standards und Interpretationen waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2013 anzuwenden und haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG:

- Änderungen an IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“: Darstellung des sonstigen Ergebnisses
- Änderungen an IAS 12 „Ertragsteuern“: Behandlung temporärer steuerlicher Differenzen im Zusammenhang mit der Anwendung des Zeitwertmodells von IAS 40
- Änderungen zu IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“: zusätzliche Angabevorschriften für saldierte Finanzinstrumente sowie Finanzinstrumente, die Globalaufrechnungsvereinbarungen oder ähnlichen Vereinbarungen unterliegen

Im Rahmen des Annual Improvement Project (2009-2011) wurden Änderungen an fünf Standards vorgenommen. Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG.

**IAS 19 (revised 2011) „Leistungen an Arbeitnehmer“**

Da die DAIG bereits in Vorjahren die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste im sonstigen Ergebnis erfasst hat, hat diese Änderung keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2013.

Der geänderte IAS 19 ersetzt die erwarteten Erträge aus Planvermögen und den Zinsaufwand auf die Pensionsverpflichtung durch eine einheitliche Nettozinskomponente.

Darüber hinaus wirkt sich die geänderte Definition der Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses auf die Bilanzierung der im Rahmen von Altersteilzeitvereinbarungen zugesagten Aufstockungsbeträge aus.

**IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“**

Im neuen IFRS 13 sind einheitliche Richtlinien zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sowie zu den erforderlichen Anhangangaben bei Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert definiert. Der neue Standard führt zu erweiterten Anhangangaben bei der DAIG.

**x) Neue Standards und Interpretationen, die nicht frühzeitig angewendet werden**

Die Anwendung folgender Standards, Interpretationen und Änderungen zu bestehenden Standards ist für das Geschäftsjahr 2013 noch nicht verpflichtend. Die DAIG hat die entsprechenden Verlautbarungen auch

nicht freiwillig frühzeitig angewendet. Die verpflichtende Anwendung bezieht sich jeweils auf Geschäftsjahre, die an oder nach dem genannten Datum beginnen:

<b>Übersicht der relevanten neuen Standards und Interpretationen sowie Änderungen zu bestehenden Standards</b>	<b>Verpflichtende Anwendung für die DAIG ab</b>
Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2010-2012 . . . . .	1.1.2015*
Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2011-2013 . . . . .	1.1.2015*
<b>Änderungen von Standards</b>	
IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ . . . . .	1.1.2015*
IAS 27 „Einzelabschlüsse“ . . . . .	1.1.2014
IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“ . . . . .	1.1.2014
IAS 32 „Finanzinstrumente: Darstellung“ . . . . .	1.1.2014
IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ . . . . .	1.1.2014
IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ . . . . .	1.1.2014
<b>Neue Standards</b>	
IFRS 9 „Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung“ . . . . .	offen*
IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ . . . . .	1.1.2014
IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“ . . . . .	1.1.2014
IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“ . . . . .	1.1.2014
<b>Neue Interpretationen</b>	
IFRIC 21 „Abgaben“ . . . . .	1.1.2014*

\* noch nicht endorsed

### **IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“**

Mit der Änderung an IAS 19 wird nunmehr klargestellt, wie die in den formalen Bedingungen eines Pensionsplans enthaltenen Beiträge von Arbeitnehmern oder Dritten bilanziert werden, wenn diese mit der Dienstzeit verknüpft sind. Diese Beiträge von Arbeitnehmern oder Dritten dürfen in der Periode, in der sie fällig sind, auch als Reduktion des Dienstzeitaufwands erfasst werden, sofern diese vollständig mit den in dieser Periode erbrachten Leistungen des Arbeitnehmers verbunden sind. Dies ist insbesondere bei Beiträgen möglich, die einen festen Prozentsatz des Gehalts ausmachen, der nicht von den geleisteten Dienstjahren des Arbeitnehmers für das Unternehmen abhängig ist. Der geänderte Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2014 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IAS 19 wird keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

### **IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“**

Die Verabschiedung des IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“ hatte zu einer Folgeänderung in IAS 36 geführt, so dass Informationen zu wertgeminderten Vermögenswerten zu machen sind. Danach sind Angaben für alle zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zu machen, falls sie einen wesentlichen Anteil am Goodwill enthalten, unabhängig davon, ob sie wertgemindert sind. Mit der nun vorgenommenen Änderung an IAS 36 wird diese Vorschrift nur auf diejenigen Fälle beschränkt, bei denen tatsächlich eine Wertminderung in der laufenden Periode vorliegt. Ferner beinhalten die Änderungen Konkretisierungen hinsichtlich der Angabepflichten, die sich ergeben, soweit ein Vermögenswert wertgemindert ist und der erzielbare Betrag auf Grundlage seines beizulegenden Zeitwerts abzüglich Veräußerungskosten ermittelt wurde. Die Änderungen sind verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig, soweit IFRS 13 bereits angewendet wird. Der Änderung des Standards führt voraussichtlich zu erweiterten Anhangangaben bei der DAIG.

### **IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“**

Durch die Änderung an IAS 39 führt eine Novation eines Sicherungsinstruments auf eine zentrale Gegenpartei aufgrund von gesetzlichen Anforderungen unter bestimmten Voraussetzungen nicht zu einer Auflösung einer Sicherungsbeziehung. So kann die Sicherungsbeziehung nunmehr auch bei Novationen infolge der Einführung von Gesetzen unter bestimmten Bedingungen aufrecht erhalten werden. Die Änderungen sind verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IAS 39 wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

## IFRIC 21 „Abgaben“

Die Interpretation stellt für Abgaben, die durch eine Regierungsinstanz erhoben werden und die nicht in den Anwendungsbereich eines anderen IFRS fallen, klar, wie und insbesondere wann solche Verpflichtungen nach IAS 37 „Rückstellungen, Eventualverpflichtungen und Eventualforderungen“ zu passivieren sind. Nach der vorliegenden Interpretation ist eine Verpflichtung im Abschluss zu erfassen, sobald das verpflichtende Ereignis, das die Zahlungspflicht nach der der Abgabe zugrunde liegenden gesetzlichen Vorschrift auslöst, eintritt. Die Interpretation tritt für Berichtsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen. Die DAIG prüft die Auswirkungen der neuen Interpretation.

Für die nicht gesondert beschriebenen Standards und Interpretationen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG erwartet.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

### 6 ERLÖSE AUS DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Mieteinnahmen . . . . .	728,0	729,0
Betriebskosten . . . . .	320,3	317,5
<b>ERLÖSE AUS DER VERMIETUNG . . . . .</b>	<b>1.048,3</b>	<b>1.046,5</b>
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	19,3	18,4
<b>ERLÖSE AUS DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG . . . . .</b>	<b>1.067,6</b>	<b>1.064,9</b>

### 7 ERGEBNIS AUS DER VERÄUSSERUNG VON IMMOBILIEN

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Erlöse aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .	145,5	144,1
Buchwert der veräußerten Investment Properties . . . . .	-117,9	-117,0
<b>ERGEBNIS AUS DER VERÄUSSERUNG VON INVESTMENT PROPERTIES . . . . .</b>	<b>27,6</b>	<b>27,1</b>
Erlöse aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien . . . . .	—	20,0
Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien . . . . .	—	-12,6
<b>ERGEBNIS AUS DER VERÄUSSERUNG VON VORRATSIMMOBILIEN . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>7,4</b>
Erlöse aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	208,0	140,8
Abgangsbuchwert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	-207,9	-140,8
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	24,3	17,1
<b>ERGEBNIS AUS DEM VERKAUF DER ZUR VERÄUSSERUNG GEHALTENEN IMMOBILIEN . . . . .</b>	<b>24,4</b>	<b>17,1</b>
	<b>52,0</b>	<b>51,6</b>

Die Wertanpassung von Investment Properties, für die ein Kaufvertrag geschlossen, aber noch kein Besitzübergang erfolgt ist, führte zum 31. Dezember 2013 zu einem positiven Ergebnis von 24,3 Mio. € (2012: 17,1 Mio. €). Nach erfolgter Wertanpassung wurden diese Immobilien in den Bilanzposten „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umgebucht.

Dem Gesamtergebnis aus der Veräußerung von Immobilien stehen Transaktionskosten, im Wesentlichen für eigenes Personal, Vertriebsprovisionen sowie sonstige Verkaufsnebenkosten in den Positionen Personalaufwand, Materialaufwand und sonstiger betrieblicher Aufwand gegenüber.

### 8 ERGEBNIS AUS DER BEWERTUNG VON INVESTMENT PROPERTIES

Die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (Investment Properties) werden nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet. Der Buchwert der Investment Properties entspricht somit dem beizulegenden Zeitwert der entsprechenden Immobilien. Gewinne oder Verluste aus einer Änderung des beizulegenden Zeitwerts werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Bewertung der Investment Properties führte zum 31. Dezember 2013 saldiert zu einem positiven Ergebnis in Höhe von 553,7 Mio. € (2012: 205,6 Mio. €).

Weitere Erläuterungen zur Bewertung der Investment Properties werden in Kapitel [21] Investment Properties gegeben.

## 9 AKTIVIERTE MODERNISIERUNGSEIGENLEISTUNGEN

Die aktivierten Modernisierungseigenleistungen des Geschäftsjahres betragen 42,0 Mio. € (2012: 9,9 Mio. €) und betreffen die in den aktivierten Modernisierungskosten enthaltenen Eigenleistungen der konzerninternen Handwerkerorganisation sowie die Regiekosten für Großmodernisierungen.

## 10 MATERIALAUFWAND

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>geändert*</u>
Aufwendungen für Betriebskosten . . . . .	324,9	337,8
Aufwendungen für Instandhaltung . . . . .	119,7	119,0
Sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen . . . . .	58,2	66,5
	<b><u>502,8</u></b>	<b><u>523,3</u></b>

\* siehe Erläuterungen [5] a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

## 11 PERSONALAUFWAND

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>geändert*</u>
Löhne und Gehälter . . . . .	147,4	96,8
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung . . . . .	24,7	19,4
	<b><u>172,1</u></b>	<b><u>116,2</u></b>

\* siehe Erläuterungen [5] a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Personalaufwendungen beinhalten Aufwendungen für Abfindungen in Höhe von 10,2 Mio. € (2012: 2,9 Mio. €). Für Altersteilzeitpläne sind in den Personalaufwendungen Zuführungen für Rückstellungen in Höhe von 11,1 Mio. € (2012: 0,6 Mio. €) enthalten.

Die Personalaufwendungen enthalten die entsprechenden Personalkosten der eigenen Handwerkerorganisation für Instandhaltungsleistungen.

Für den Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) sind 7,1 Mio. € (2012: 1,7 Mio. €) in den Personalaufwendungen enthalten (siehe Erläuterung [30] Rückstellungen).

Im Geschäftsjahr wurden Arbeitgeberbeiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung in Höhe von 10,5 Mio. € (2012: 8,4 Mio. €) gezahlt.

Zum 31. Dezember 2013 waren 2.935 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2012: 2.407) bei der DAIG beschäftigt. Im Jahresdurchschnitt waren 2.738 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2012: 1.819) beschäftigt. Zum 31. Dezember 2013 waren bei der DAIG 117 Auszubildende (2012: 85) beschäftigt.

## 12 ABSCHREIBUNGEN

Die Abschreibungen der immateriellen Vermögenswerte beliefen sich auf 3,0 Mio. € (2012: 3,2 Mio. €); davon entfielen 1,6 Mio. € (2012: 1,6 Mio. €) auf aktivierte Kundenstämme, 1,0 Mio. € (2012: 1,3 Mio. €) auf selbst erstellte Software und 0,4 Mio. € (2012: 0,3 Mio. €) auf Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen und ähnliche Rechte. Die Abschreibungen und Wertminderungen auf Sachanlagen betragen im Geschäftsjahr 3,8 Mio. € (2012: 2,9 Mio. €) (siehe Erläuterung [20] Sachanlagen); davon entfielen 0,3 Mio. € (2012: 0,1 Mio. €) auf Wertminderungen für selbst genutzte Immobilien.

### 13 SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Schadenersatz und Kostenerstattungen . . . . .	23,5	22,2
Mahn- und Inkassogebühren . . . . .	5,3	2,0
Auflösung von Rückstellungen . . . . .	3,3	9,1
Auflösung von Wertberichtigungen . . . . .	0,7	0,5
Übrige . . . . .	13,0	9,7
	<u>45,8</u>	<u>43,5</u>

Der Posten Schadenersatz und Kostenerstattungen enthält 14,4 Mio. € Versicherungsentschädigungen (2012: 14,5 Mio. €).

### 14 SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u> <u>geändert*</u>
Beratungskosten und Prüfungsgebühren . . . . .	15,0	10,3
Kfz- und Reisekosten . . . . .	13,0	8,3
Wertberichtigungen . . . . .	10,9	18,2
Mieten, Pachten und Erbbauzinsen . . . . .	10,4	8,5
Gerichts- und Notarkosten . . . . .	8,4	1,9
Zuführung zu Rückstellungen . . . . .	7,2	2,6
IT- und Verwaltungsdienstleistungen . . . . .	6,9	8,4
Kommunikationskosten und Arbeitsmittel . . . . .	5,9	5,8
Mahn- und Inkassogebühren . . . . .	3,3	0,0
Kosten für Werbung . . . . .	2,9	3,4
Versicherungsschäden . . . . .	1,3	1,8
Verkaufsnebenkosten . . . . .	0,6	2,3
Übrige . . . . .	18,4	11,7
	<u>104,2</u>	<u>83,2</u>

\* siehe Erläuterungen [5] a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

### 15 FINANZERTRÄGE

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Erträge aus übrigen Beteiligungen . . . . .	2,8	3,0
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens . . . . .	1,9	1,9
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge . . . . .	9,3	7,4
	<u>14,0</u>	<u>12,3</u>

### 16 FINANZAUFWENDUNGEN

Die Finanzaufwendungen in Höhe von 299,6 Mio. € (2012: 443,2 Mio. €) betreffen hauptsächlich den Zinsaufwand aus Finanzverbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden.

In 2013 sind im Zusammenhang mit Refinanzierungen Transaktionskosten in Höhe von 21,0 Mio. € aufwandswirksam erfasst worden, während im Vorjahr die Transaktionskosten in Höhe von 57,1 Mio. € hauptsächlich durch die Restrukturierung GRAND beeinflusst waren.

Darüber hinaus haben Zinsen aus Vorfälligkeitsentschädigungen das Ergebnis in Höhe von 24,8 Mio. € (2012: 1,6 Mio. €) belastet.

Des Weiteren sind in den Zinsaufwendungen die Zinsanteile an Rückstellungszuführungen für Pensionen in Höhe von 8,1 Mio. € (2012: 10,9 Mio. €) und für sonstige übrige Rückstellungen in Höhe von 0,3 Mio. € (2012: 3,1 Mio. €) enthalten.

Darüber hinaus ist unter den Finanzaufwendungen die Aufzinsung der Verpflichtung aus Nachversteuerung des bislang steuerfreien sogenannten EK02-Bestands in Höhe von 3,8 Mio. € (2012: 5,7 Mio. €) erfasst, der sich im Berichtsjahr jedoch aufgrund der vorzeitigen vollständigen Rückzahlung dieser Ertragsteuerverbindlichkeiten in Höhe von 1,9 Mio. € vermindert.

Die im Berichtsjahr angefallenen Zinsaufwendungen aus Swaps betragen 48,6 Mio. € (2012: 36,2 Mio. €).

Das Zinsergebnis leitet sich wie folgt auf das Zinsergebnis aus Bewertungskategorien gemäß IAS 39 über:

in Mio. €	2013	2012
Zinserträge . . . . .	9,3	7,4
Zinsaufwendungen . . . . .	-299,6	-443,2
<b>ZINSEERGEBNIS . . . . .</b>	<b>-290,3</b>	<b>-435,8</b>
abzüglich:		
Zinsergebnis Pensionsrückstellungen gemäß IAS 19* . . . . .	8,1	10,9
Zinsergebnis Rückstellungen gemäß IAS 37 . . . . .	-1,3	3,0
Zinsergebnis Derivate gemäß IAS 39: Cashflow Hedges . . . . .	48,6	36,2
Zinsergebnis Finanzierungsleasing gemäß IAS 17 . . . . .	5,2	5,1
<b>ZINSEERGEBNIS DER BEWERTUNGSKATEGORIEN GEMÄSS IAS 39 . . . . .</b>	<b>-229,7</b>	<b>-380,6</b>

\* inklusive Zinsertrag des Planvermögens 0,5 Mio. € (2012: 0,9 Mio. €)

Das Zinsergebnis verteilt sich wie folgt auf die Bewertungskategorien gemäß IAS 39:

in Mio. €	Bewertungskategorien gemäß IAS 39*	2013	2012
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	7,5	7,3
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	AfS	0,1	0,1
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	FLHfT	-0,5	0,1
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . . . .	FLAC	-236,8	-388,1
		<b>-229,7</b>	<b>-380,6</b>

\* siehe Erläuterung [35] Buchwerte und Fair Values nach Bewertungskategorien

## 17 ERTRAGSTEUERN

in Mio. €	2013	2012
Laufende Ertragsteuern . . . . .	8,5	2,1
Aperiodische laufende Ertragsteuern . . . . .	-3,7	-6,4
Latente Steuern—temporäre Differenzen . . . . .	228,2	117,0
Latente Steuern—Verlustvorträge . . . . .	-27,6	-69,1
	<b>205,4</b>	<b>43,6</b>

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Ergebnisses des Geschäftsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2013 beträgt bei den inländischen Gesellschaften der zusammengefasste Steuersatz aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag 15,8% (2012: 15,8%). Einschließlich der Gewerbeertragsteuer von annähernd 16,8% (2012: 16,8%) ergibt sich für 2013 im Inland ein kombinierter Steuersatz von 32,6% (2012: 32,6%). Aufgrund eines Anstiegs der zukünftigen durchschnittlichen Gewerbesteuerbelastung von 16,8% auf 17,3% erfolgt die Ermittlung der latenten Steuern im Inland mit einem kombinierten Steuersatz von 33,1% (2012: 32,6%). Diese Steuersatzänderung führt im Geschäftsjahr 2013 zu einem zusätzlichen latenten Steueraufwand in Höhe von 15,4 Mio. €. Voraussichtliche Auswirkungen aus der sogenannten erweiterten Grundstücks Kürzung auf die inländische Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Latente Steuern sind die zu erwartenden Steuerbelastungen bzw. Steuerentlastungen aus den Differenzen der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden im Konzernabschluss und des Wertansatzes bei der Berechnung des zu versteuernden Einkommens (Steuerbilanz).

Passive latente Steuern werden im Allgemeinen für alle steuerbaren temporären Differenzen erfasst. Aktive latente Steuern werden insoweit gebildet, als ihnen aufrechenbare passive latente Steuern gegenüberstehen bzw. eine Nutzung der betreffenden Steuerentlastungen auf Basis prognostizierter Ergebnisse der voraussehbaren Zukunft nachgewiesen werden kann.

Demzufolge wurden für inländische abzugsfähige temporäre Differenzen (ohne Verlustvorträge) in Höhe von 0,2 Mio. € (2012: 1,2 Mio. €) keine latenten Steuern und für weitere inländische abzugsfähige

temporäre Differenzen in Höhe von 5,7 Mio. € (2012: 5,4 Mio. €) keine latenten Gewerbesteuern aktiviert, da ihre künftige Nutzung nicht wahrscheinlich ist.

Aktive und passive latente Steuern werden nicht angesetzt, soweit sich die temporäre Differenz aus dem erstmaligen Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwertes als Folge eines Unternehmenszusammenschlusses oder aus der erstmaligen Erfassung (außer bei Unternehmenszusammenschlüssen) von anderen Vermögenswerten und Schulden, welche aus Vorfällen resultieren, die weder das zu versteuernde Einkommen noch den Jahresüberschuss berühren, ergibt.

Latente Steuern auf Verlustvorträge werden aktiviert, soweit es in der Zukunft wahrscheinlich ist, dass zu versteuernde Ergebnisse in ausreichender Höhe zur Nutzung verfügbar und Verlustvorträge nicht durch Anteilsübertragungen verfallen sind.

Zum 31. Dezember 2013 bestehen im Inland noch nicht genutzte körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.404,5 Mio. € (2012: 1.386,0 Mio. €) sowie noch nicht genutzte gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 710,7 Mio. € (2012: 697,3 Mio. €), für die aktive latente Steuern insoweit gebildet wurden, als ihre Realisierbarkeit mit hinreichender Wahrscheinlichkeit gewährleistet ist. Die Erhöhung der steuerlichen Verlustvorträge resultierte aus laufenden steuerlichen Verlusten in einzelnen Gesellschaften.

Für noch nicht genutzte körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 176,9 Mio. € (2012: 241,9 Mio. €) wurden in der Bilanz keine latenten Steuern aktiviert. Diese Verlustvorträge sind nach bestehender Rechtslage zeitlich und der Höhe nach unbegrenzt vortragsfähig. Daneben bestehen weitere unbegrenzt vortragsfähige gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt 126,6 Mio. € (2012: 180,5 Mio. €), die nicht zu aktiven latenten Steuern geführt haben.

Die Bewertung der aktiven latenten Steuern auf steuerliche Verlustvorträge und abzugsfähige temporäre Differenzen führte im Geschäftsjahr 2013 zu Erträgen in Höhe von 30,6 Mio. € (2012: 35,3 Mio. €). Der Anstieg der aktiven latenten Steuern ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass im Zusammenhang mit den gestiegenen passiven latenten Steuern infolge der positiven Wertveränderungen der Investment Properties eine höhere Nutzbarkeit der abzugsfähigen temporären Differenzen und der Verlustvorträge erwartet wird. Im Vorjahr ergaben sich weitere Auswirkungen aus steuerlichen Optimierungsmaßnahmen, die zu einer höheren erwarteten Realisierbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge führten.

Steuerminderungen aufgrund des Verbrauchs von steuerlichen Verlustvorträgen, für die keine aktiven latenten Steuern bestanden, führten im Geschäftsjahr 2013 zu einer Senkung der Steuerbelastung in Höhe von 0,5 Mio. € (2012: 0,2 Mio. €).

Sowohl zum Ende des Jahres 2013 als auch zum Ende des Jahres 2012 sind keine Zinsvorträge vorhanden.

Die Überleitungsrechnung zwischen dem effektiv ausgewiesenen Steueraufwand und dem erwarteten Steueraufwand, der sich aus dem Produkt des Konzernergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit mit dem im Inland anzuwendenden Steuersatz ermittelt, ergibt sich aus der folgenden Aufstellung.

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Ergebnis vor Steuern</b> .....	<b>689,6</b>	<b>215,8</b>
Ertragsteuersatz in % .....	32,6	32,6
<b>ERWARTETER STEUERAUFWAND</b> .....	<b>225,0</b>	<b>70,4</b>
Gewerbesteuereffekte .....	- 7,1	4,4
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben .....	1,3	2,2
Steuerfreies Einkommen .....	- 0,1	- 0,1
Änderung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge und temporäre Differenzen .....	- 30,6	- 35,3
Nicht angesetzte neu entstandene Verlustvorträge .....	4,7	8,7
Nutzung von bisher nicht angesetzten Verlustvorträgen .....	- 0,5	- 0,2
Aperiodische laufende Ertragsteuern .....	- 3,7	- 6,4
Steuersatzänderung im Inland .....	15,4	—
Abweichende ausländische Steuersätze .....	0,8	—
Übrige Steuereffekte (netto) .....	0,2	- 0,1
<b>EFFEKTIVE ERTRAGSTEUERN</b> .....	<b>205,4</b>	<b>43,6</b>
<b>EFFEKTIVER STEUERSATZ IN %</b> .....	<b>29,8</b>	<b>20,2</b>

Die latenten Steuern setzen sich wie folgt aus temporären Differenzen und ungenutzten Verlustvorträgen zusammen:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	0,0	1,5
Sachanlagen	0,1	0,3
Sonstige Vermögenswerte	15,7	15,2
Pensionsrückstellungen	36,2	44,5
Übrige Rückstellungen	11,5	7,3
Verbindlichkeiten	33,2	32,2
Steuerliche Verlustvorträge	295,5	267,9
<b>AKTIVE LATENTE STEUERN</b>	<b>392,2</b>	<b>368,9</b>

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Immaterielle Vermögenswerte	0,6	1,4
Investment Properties	1.269,9	1.028,5
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	6,7	11,4
Sachanlagen	1,1	0,8
Finanzielle Vermögenswerte	0,2	0,2
Sonstige Vermögenswerte	0,2	0,3
Übrige Rückstellungen	7,2	6,8
Verbindlichkeiten	28,3	34,9
<b>PASSIVE LATENTE STEUERN</b>	<b>1.314,2</b>	<b>1.084,3</b>
<b>ÜBERHANG PASSIVE LATENTE STEUERN</b>	<b>922,0</b>	<b>715,4</b>

Eine Saldierung von aktiven und passiven latenten Steuern erfolgt, soweit sowohl eine Identität des Steuergläubigers und der Steuerbehörde als auch Fristenkongruenz bestehen. Infolgedessen werden folgende aktive bzw. passive latente Steuern bilanziert:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Aktive latente Steuern	3,0	8,8
Passive latente Steuern	925,0	724,2
<b>ÜBERHANG PASSIVE LATENTE STEUERN</b>	<b>922,0</b>	<b>715,4</b>

Die Veränderung des Bestands latenter Steuern stellt sich wie folgt dar:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Überhang Passive latente Steuern zum 1. Januar</b>	<b>715,4</b>	<b>692,0</b>
Latenter Steueraufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung	200,6	47,9
Im sonstigen Ergebnis erfasste Veränderung latenter Steuern auf zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	0,0	0,0
Im sonstigen Ergebnis erfasste Veränderung latenter Steuern auf versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen	7,2	-22,1
Im sonstigen Ergebnis erfasste Veränderung latenter Steuern auf derivative Finanzinstrumente bezüglich Verbindlichkeiten	5,5	-2,4
Direkt in der Kapitalrücklage erfasste latente Steuern auf angesetzte steuerliche Verlustvorträge, die aus Kapitalbeschaffungskosten der Erstnotierung resultieren	-6,7	—
<b>ÜBERHANG PASSIVE LATENTE STEUERN ZUM 31. DEZEMBER</b>	<b>922,0</b>	<b>715,4</b>

Gemäß IAS 12 (Ertragsteuern) sind passive latente Steuern auf den Unterschiedsbetrag zwischen dem in der Konzernbilanz anteiligen Eigenkapital einer Tochtergesellschaft und dem Beteiligungsbuchwert für die Tochtergesellschaft in der Steuerbilanz der Muttergesellschaft zu bilden (sogenannte Outside Basis Differences), wenn mit der Realisierung zu rechnen ist. Ursprünglich für diese Unterschiedsbeträge sind im Wesentlichen thesaurierte Gewinne in- und ausländischer Tochtergesellschaften.

Für bei Tochtergesellschaften aufgelaufene Gewinne in Höhe von 2.774,8 Mio. € (2012: 2.274,6 Mio. €) werden keine latenten Steuerschulden passiviert, da diese Gewinne auf unbestimmte Zeit investiert bleiben sollen bzw. keiner Besteuerung unterliegen. Bei einer Ausschüttung würden 5% der Gewinne der

deutschen Besteuerung unterliegen, so dass sich hieraus in der Regel eine zusätzliche Steuerbelastung ergeben würde. Von einer Ermittlung der potenziellen steuerlichen Auswirkungen wurde wegen des unverhältnismäßig hohen Aufwands abgesehen.

## 18 ERGEBNIS JE AKTIE

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie wird mittels Division des auf die Anteilseigner entfallenden Periodenergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der innerhalb der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Stammaktien errechnet.

	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Auf die Anteilseigner der DAIG entfallendes Periodenergebnis (in Mio. €) . . . . .	480,2	171,4
Gewichteter Durchschnitt der Aktien (in Stück) . . . . .	<u>212.231.909</u>	<u>200.000.000</u>
<b>ERGEBNIS JE AKTIE (VERWÄSSERT UND UNVERWÄSSERT) IN € . . . . .</b>	<b><u>2,26</u></b>	<b><u>0,86</u></b>

Im Juni 2013 wurde zur Vorbereitung des Börsengangs das Grundkapital im Rahmen einer Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln durch Verwendung der Kapitalrücklage auf 200.000.000 € erhöht. Die Anzahl der Aktien erhöhte sich dementsprechend um 199.880.000 auf 200.000.000. Da sich hieraus keine Veränderung der dem Unternehmen zur Verfügung stehenden Ressourcen ergab, wurde dieses Grundkapital gemäß IAS 33.64 rückwirkend für alle früheren Perioden in die Berechnung einbezogen.

Am 30. Juni 2013 erfolgte eine Bar-Kapitalerhöhung gegen Ausgabe neuer Aktien in Höhe von 22.222.223 Stück. In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 10. Juli 2013 wurde beschlossen, das gezeichnete Kapital durch eine Bareinlage in Höhe von 2.020.202 € auf 224.242.425 € zu erhöhen.

Im laufenden Geschäftsjahr sowie im Vorjahr waren keine verwässernden Finanzinstrumente im Umlauf. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ist somit mit dem verwässerten Ergebnis je Aktie identisch.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ

### 19 IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

in Mio. €	Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen und ähnliche Rechte	Selbst erstellte Software	Kunden- beziehungen und ähnliche Werte	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2013 .....	6,4	7,4	15,8	<b>29,6</b>
Zugänge .....	1,6	—	—	<b>1,6</b>
Stand: 31. Dezember 2013 .....	<u>8,0</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u><b>31,2</b></u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2013 .....	5,6	6,1	12,7	<b>24,4</b>
Abschreibungen des Berichtsjahres .....	0,4	1,0	1,6	<b>3,0</b>
Stand: 31. Dezember 2013 .....	<u>6,0</u>	<u>7,1</u>	<u>14,3</u>	<u><b>27,4</b></u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2013 .....	<u>2,0</u>	<u>0,3</u>	<u>1,5</u>	<u><b>3,8</b></u>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2012 .....	6,1	7,4	15,8	<b>29,3</b>
Zugänge .....	0,7	—	—	<b>0,7</b>
Abgänge .....	-0,4	—	—	<b>-0,4</b>
Stand: 31. Dezember 2012 .....	<u>6,4</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u><b>29,6</b></u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2012 .....	5,7	4,8	11,1	<b>21,6</b>
Abschreibungen des Berichtsjahres .....	0,3	1,3	1,6	<b>3,2</b>
Abgänge .....	-0,4	—	—	<b>-0,4</b>
Stand: 31. Dezember 2012 .....	<u>5,6</u>	<u>6,1</u>	<u>12,7</u>	<u><b>24,4</b></u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2012 .....	<u>0,8</u>	<u>1,3</u>	<u>3,1</u>	<u><b>5,2</b></u>

## 20 SACHANLAGEN

in Mio. €	Selbst genutzte Immobilien	Technische Anlagen und Maschinen	Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2013 . . . . .	10,7	1,9	13,8	26,4
Zugänge . . . . .	0,0	2,8	3,2	6,0
Aktivierete Modernisierungskosten . . . . .	0,5	0,1	—	0,6
Abgänge . . . . .	0,0	-1,0	-0,4	-1,4
Umbuchungen von Investment Properties . . . . .	3,4	—	—	3,4
Umbuchungen nach Investment Properties . . . . .	-1,1	—	—	-1,1
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>13,5</u>	<u>3,8</u>	<u>16,6</u>	<u>33,9</u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2013 . . . . .	1,2	1,1	7,9	10,2
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,2	0,4	2,9	3,5
Wertminderungen . . . . .	0,3	—	—	0,3
Wertaufholungen . . . . .	-0,4	—	—	-0,4
Abgänge . . . . .	0,0	-0,2	-0,2	-0,4
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>1,3</u>	<u>1,3</u>	<u>10,6</u>	<u>13,2</u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2013 . . . . .	<u>12,2</u>	<u>2,5</u>	<u>6,0</u>	<u>20,7</u>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2012 . . . . .	5,2	1,6	10,3	17,1
Zugänge . . . . .	0,2	0,0	5,5	5,7
Aktivierete Modernisierungskosten . . . . .	0,1	0,3	—	0,4
Abgänge . . . . .	—	-0,1	-2,2	-2,3
Umbuchungen von Investment Properties . . . . .	5,4	—	—	5,4
Umbuchungen von sonstigen Vermögenswerten . . . . .	—	—	0,2	0,2
Umbuchungen nach Investment Properties . . . . .	-0,2	—	—	-0,2
Umbuchungen . . . . .	—	0,1	—	0,1
Stand: 31. Dezember 2012 . . . . .	<u>10,7</u>	<u>1,9</u>	<u>13,8</u>	<u>26,4</u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2012 . . . . .	1,5	1,0	7,5	10,0
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,0	0,1	2,7	2,8
Wertminderungen . . . . .	0,1	—	—	0,1
Wertaufholungen . . . . .	-0,4	—	—	-0,4
Abgänge . . . . .	—	-0,1	-2,3	-2,4
Umbuchungen . . . . .	—	0,1	—	0,1
Stand: 31. Dezember 2012 . . . . .	<u>1,2</u>	<u>1,1</u>	<u>7,9</u>	<u>10,2</u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2012 . . . . .	<u>9,5</u>	<u>0,8</u>	<u>5,9</u>	<u>16,2</u>

Zum 31. Dezember 2013 sind Buchwerte der selbst genutzten Immobilien in Höhe von 7,2 Mio. € (2012: 7,4 Mio. €) durch Grundpfandrechte zugunsten verschiedener Kreditgeber belastet.

## 21 INVESTMENT PROPERTIES

in Mio. €

<b>Stand: 1. Januar 2013</b> .....	<b>9.843,6</b>
Zugänge .....	0,9
Aktivierete Modernisierungskosten .....	90,8
Erhaltene Zuschüsse .....	- 2,0
Umbuchungen von Sachanlagen .....	1,1
Umbuchungen zu Sachanlagen .....	- 3,4
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	- 124,7
Abgänge .....	- 117,9
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....	553,7
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....	24,3
<b>STAND: 31. DEZEMBER 2013</b> .....	<b>10.266,4</b>
<b>Stand: 1. Januar 2012</b> .....	<b>9.893,8</b>
Zugänge .....	3,5
Aktivierete Modernisierungskosten .....	89,4
Umbuchungen von Sachanlagen .....	0,2
Umbuchungen zu Sachanlagen .....	- 5,4
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	- 243,7
Abgänge .....	- 116,9
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....	205,6
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....	17,1
<b>STAND: 31. DEZEMBER 2012</b> .....	<b>9.843,6</b>

In Höhe von 34,1 Mio. € (2012: 34,6 Mio. €) sind unter den Investment Properties geleaste Vermögenswerte enthalten, die als Finanzierungsleasing i. S. d. IAS 17 dem Konzern als wirtschaftliches Eigentum zuzurechnen sind. Es handelt sich dabei um das Objekt Spree-Bellevue (Spree-Schlange) in Berlin. Dieses Objekt wurde von der Fondsgesellschaft DB Immobilienfonds 11 Spree-Schlange von Quistorp KG bis zum Jahr 2044 angemietet. Im Rahmen dieses Leasingverhältnisses besteht die Verpflichtung, eine vertraglich festgelegte Nutzungsentschädigung zu zahlen. Jeder Fondszeichner hat Ende 2028 ein individuelles Andienungsrecht, er kann seinen Fondsanteil zu einem festgelegten Auszahlungskurs an die Fondsgesellschaft zurückgeben. Sofern alle Anleger dieses Andienungsrecht wahrnehmen, besteht seitens der DAIG die Verpflichtung, das Objekt zu einem festgelegten Kaufpreis unter Anrechnung der Fremdmittel zu erwerben. Liegt die Andienungsquote über 75%, besteht eine Call-Option zum Ankauf aller Fondsanteile. Details zu den Mindestleasingzahlungen sind unter Erläuterung [32] Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten aufgeführt.

Bezüglich der durch Grundpfandrechte zugunsten verschiedener Kreditgeber belasteten Investment Properties siehe Erläuterung [32] Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten.

### Direkt zuzurechnende betriebliche Aufwendungen

Die Mieteinnahmen aus den Investment Properties beliefen sich im Geschäftsjahr auf 728,0 Mio. € (2012: 729,0 Mio. €). Die direkt mit diesen Immobilien im Zusammenhang stehenden betrieblichen Aufwendungen betragen im Geschäftsjahr 144,8 Mio. € (2012: 152,4 Mio. €). Darin enthalten sind Aufwendungen für die Instandhaltung, nicht umlagefähige Betriebskosten sowie Personalaufwand aus der Objektbetreuer- und Handwerkerorganisation.

## Langfristige Mietverträge

Die DAIG hat als Leasinggeber langfristige Mietverträge für Gewerbeimmobilien abgeschlossen. Dabei handelt es sich um nicht-kündbare Operating-Leasingverhältnisse, deren zukünftige Erlöse aufgrund von Mindestleasingzahlungen wie folgt fällig sind:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<b>SUMME DER MINDESTLEASINGZAHLUNGEN</b> . . . . .	<b>21,8</b>	<b>22,0</b>
Fälligkeit innerhalb eines Jahres . . . . .	5,1	4,9
Fälligkeit von 1 bis 5 Jahren . . . . .	12,9	12,5
Fälligkeit nach 5 Jahren . . . . .	3,8	4,6

Im Rahmen der Bilanzierung nach IFRS wurde für den Immobilienbestand der Verkehrswert (Fair Value) nach IAS 40 ermittelt.

## Verkehrswerte (Fair Values)

Die Bestimmung des Gesamtwertes des Wohnungsportfolios erfolgte in Anlehnung an die Definition des Market Value des International Valuation Standard Committee. Zu- oder Abschläge, die bei einer Vermarktung von Portfolios zu beobachten sind, fanden ebenso wenig Berücksichtigung wie zeitliche Restriktionen bei einer Einzelvermarktung von Objekten. Die Verkehrswertermittlung der DAIG folgt den Vorschriften des IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13.

Bis einschließlich des Geschäftsjahres 2012 bewertete DAIG ihr Portfolio anhand des Ertragswertverfahrens (Income Capitalisation Method). Dabei wird der Fair Value der Investment Properties anhand der Einnahmen und Ausgaben sowie risikoadjustierter Kapitalisierungszinssätze (Capitalised Interest Rates) ermittelt. Die dabei angewandten Zinssätze wurden von der Entwicklung des deutschen Wohnimmobilienmarktes abgeleitet und durch zahlreiche Faktoren angepasst, um Risiken im Zusammenhang mit der jeweiligen Immobilie zu reflektieren, und mithilfe eines Ratingsystems den relevanten Gebäuden zugeordnet. Alle Immobilien im Portfolio wurden nach einem Ratingsystem im Hinblick auf ihre Qualität, ihre Vermarktbarkeit und ihren Standort bewertet. Die Marktmieten wurden für jeden Standort aus dem aktuellen Mietspiegel und verschiedenen Marktdaten externer Immobiliendienstleister abgeleitet.

Mit Beginn des Geschäftsjahres 2013 hat die DAIG eine Modifikation des bestehenden Bewertungsverfahrens hin zum sogenannten Discounted-Cashflow (DCF)-Verfahren vorgenommen. Im Rahmen des DCF-Verfahrens werden die erwarteten künftigen Einnahmen und Ausgaben einer Immobilie über einen Zeitraum von zehn Jahren prognostiziert und dann auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Die Einnahmen setzen sich im Wesentlichen aus erwarteten Mieteinnahmen (aktuell erzielte Nettokaltmiete, Marktmieten sowie Marktmietenentwicklung) unter der Berücksichtigung von Erlösschmälerungen aus Leerstand zusammen. Diese sind für jeden Standort aus den aktuellen Mietspiegeln und Mietpreisspiegeln (bspw. IVD und IDN ImmoDaten GmbH) sowie aus Studien zur räumlichen Prosperität (Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, Prognos, empirica, Bertelsmann Stiftung u.a.) abgeleitet. Die Spanne des abgeleiteten nachhaltigen Leerstands für die das Portfolio prägende Nutzungsart Wohnen liegt dabei im Mittel bei 3,1% und reicht für die einzelnen Standorte von 0,6% bis 10,8%.

Auf der Kostenseite sind Instandhaltungsaufwendungen und Verwaltungskosten in Anlehnung an die II. Berechnungsverordnung berücksichtigt und im Betrachtungszeitraum inflationiert (II. BV; deutsche Rechtsverordnung, in der die Wirtschaftlichkeitsberechnung von Wohnraum geregelt ist). Weitere Kostenpositionen sind beispielsweise nicht-umlegbare Betriebskosten und Erbbauzinsen. Im Bestand durchgeführte Modernisierungsmaßnahmen werden mit Anpassungen der laufenden Instandhaltungsaufwendungen und durch angepasste Marktmietenansätze eingewertet.

Auf dieser Grundlage werden die prognostizierten Cashflows auf einer jährlichen Basis berechnet und dann zum Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Darüber hinaus wird der Endwert der Immobilie (Terminal Value) am Ende des zehnjährigen Betrachtungszeitraums über den zu erwartenden stabilisierten Jahresreinertrag (Net Operating Income) ermittelt und wiederum auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Der angewandte Diskontierungszinssatz reflektiert die Marktsituation, die Lage, den Objekttyp, besondere Objektmerkmale (bspw. Erbbau, Preisbindung), die Renditeerwartungen eines potenziellen Investors und das Risiko der prognostizierten künftigen Cashflows der Immobilie.

Die im Bestand befindlichen Gewerbeobjekte stellen überwiegend Kleingewerbe zur lokalen Versorgung im Wohnumfeld dar. Gegenüber dem Wohnportfolio wurden u.a. abweichende Kostenansätze und marktspezifisch angepasste Diskontierungszinssätze angesetzt.

Die Bewertung erfolgt grundsätzlich auf Basis homogener Bewertungseinheiten. Diese erfüllen die Kriterien an wirtschaftlich zusammenhängende und vergleichbare Grundstücke und Gebäude. Dazu gehören:

- Räumliche Lage (Identität der Mikrolage und räumliche Nähe)
- Vergleichbare Nutzungsarten, Gebäudeklasse, Baujahresklasse und Objektzustand
- Gleiche Objekteigenschaften wie Preisbindung, Erbbaurecht und Voll- bzw. Teileigentum

Im Portfolio der DAIG befinden sich mit unter 1% Wertanteil auch Entwicklungsflächen und Grundstücksflächen mit vergebenen Erbbaurechten. Bewertet werden die Entwicklungsflächen in einem Vergleichswertverfahren auf der Basis des örtlichen Bodenrichtwertes. Dabei werden Abschläge insbesondere für die bauliche Reife und die mögliche Nutzung, wie auch für die Wahrscheinlichkeit der Entwicklung und die Erschließungssituation berücksichtigt. Vergebene Erbbaurechte werden, wie auch das Immobilienportfolio, in einem DCF-Verfahren bewertet. Eingangsgrößen sind hier Dauer und Höhe der Erbbauzinsen und der Bodenwert der Grundstücke.

Erstmalig wurde der DAIG-Bestand Anfang 2013 unter Zugrundelegung der DCF-Methode durch den externen Gutachter CBRE GmbH bewertet. Die DAIG integrierte die Bewertungsergebnisse der CBRE GmbH in ihren Zwischenbericht des Quartalsabschlusses zum 31. März 2013. Die durch den externen Bewerter angewandten Verfeinerungen der Methodik wurden, wie oben beschrieben, in die DAIG-eigenen Bewertungsmodelle überführt und die Bewertungsergebnisse auf Einzelebene mit den Bewertungsansätzen von CBRE GmbH abgeglichen und entsprechend adjustiert.

Zum Stichtag 31. Dezember 2013 ermittelte die DAIG die Verkehrswerte (Fair Values) für ihren gesamten Immobilienbestand wieder intern in der eigenen Bewertungsabteilung anhand der vom externen Gutachter übernommenen Methodik. Die internen Bewertungsergebnisse wurden schließlich durch ein aktualisiertes Gutachten von CBRE bestätigt.

Die wesentlichen Bewertungsparameter und Bewertungsergebnisse stellen sich zum 31. Dezember 2013 im Überblick wie folgt dar:

#### **Bewertungsparameter**

Verwaltungskosten Wohnen . . . . .	durchschnittlich 247 € pro Mieteinheit/Jahr
Instandhaltungskosten Wohnen . . . . .	durchschnittlich 9,64 € pro m <sup>2</sup> /Jahr
Kosten für Wohnungsherrichtung . . . . .	durchschnittlich 3,26 € pro m <sup>2</sup> /Jahr
Kostensteigerung/Inflation . . . . .	1,5% pro Jahr
Marktmietsteigerung . . . . .	durchschnittlich 1,2% pro Jahr
Stabilisierte Leerstandsquote . . . . .	durchschnittlich 3,1%
Diskontierungszinssatz . . . . .	durchschnittlich 6,1%
Kapitalisierungszinssatz . . . . .	durchschnittlich 5,1%

#### **Bewertungsergebnisse**

Nettoanfangsrendite . . . . .	5,0%
Istmieten-Multiplikator . . . . .	14,2fach
Marktwert pro m <sup>2</sup> . . . . .	901 € pro m <sup>2</sup> Mietfläche

#### **Bewertungsergebnisse**

Der Immobilienbestand der Deutschen Annington Immobilien Gruppe findet sich in den Bilanzpositionen Investment Properties, Sachanlagen (selbst genutzte Immobilien) und zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte. Der Verkehrswert dieses Immobilienbestands mit Wohngebäuden, Gewerbeobjekten, Garagen und Stellplätzen sowie unbebauten Grundstücken und vergebenen Erbbaurechten belief sich zum 31. Dezember 2013 auf 10.326,7 Mio. € (2012: 9.982,0 Mio. €).

Auf die einzelnen Portfoliosegmente verteilen sich die Verkehrswerte des Immobilienbestands wie folgt:

	Wohneinheiten		Verkehrswert (Mio. €)*	
	2013	2012	2013	2012
Aktives Management . . . . .	78.764	77.560	4.604,7	4.228,2
Gebäudemodernisierung . . . . .	43.476	46.409	2.469,2	2.444,0
Wohnungsmodernisierung . . . . .	21.363	19.744	1.446,8	1.209,4
<b>VERMIETUNG . . . . .</b>	<b>143.603</b>	<b>143.713</b>	<b>8.520,7</b>	<b>7.881,6</b>
Privatisierung . . . . .	20.536	23.214	1.350,7	1.529,4
Non-Core . . . . .	11.119	15.027	404,6	519,6
<b>GESAMT . . . . .</b>	<b>175.258</b>	<b>181.954</b>	<b>10.276,0</b>	<b>9.930,6</b>

\* Verkehrswert der bebauten Grundstücke exklusive 50,7 Mio. € für unbebaute Grundstücke und vergebene Erbbaurechte

Das Ergebnis aus der Bewertung der Investment Properties belief sich im Geschäftsjahr auf 553,7 Mio. € (2012: 205,6 Mio. €).

### Sensitivitätsanalysen

Die Verkehrswerte des Immobilienbestands der DAIG schwanken aufgrund des stabilen Marktes für Wohnimmobilien nur in vergleichsweise geringem Maße. Wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber sind dabei die Marktmieten und Marktmietenentwicklung, die Höhe der angesetzten Instandhaltungskosten, die Kostensteigerung sowie die Zinssätze. Die Auswirkung möglicher Schwankungen dieser Parameter ist im Folgenden jeweils isoliert voneinander abgebildet. Wechselwirkungen der Parameter sind möglich, aufgrund der Komplexität der Zusammenhänge aber nicht quantifizierbar.

#### Marktmieten:

Änderungen Marktmieten . . . . .	-2,0%	-1,0%	+1,0%	+2,0%
Wertänderungen*				
in Mio. € . . . . .	-244,0	-121,0	121,1	240,5
in % . . . . .	-2,4	-1,2	1,2	2,3

\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Marktmietensätze in Prozentpunkten ohne Veränderung anderer Parameter

#### Marktmietenentwicklung:

Änderungen Marktmietenentwicklung . . . . .	-0,2%	-0,1%	+0,1%	+0,2%
Wertänderungen**				
in Mio. € . . . . .	-519,6	-265,9	279,1	573,7
in % . . . . .	-5,1	-2,6	2,7	5,6

\*\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Marktmietenentwicklung in Prozentpunkten ohne Veränderung anderer Parameter

#### Instandhaltungskosten:

Änderungen Instandhaltungskosten . . . . .	-10,0%	-5,0%	+5,0%	+10,0%
Wertänderungen***				
in Mio. € . . . . .	277,5	138,6	-138,5	-277,1
in % . . . . .	2,7	1,3	-1,3	-2,7

\*\*\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Instandhaltung in Prozentpunkten ohne Veränderung anderer Parameter

### Kostensteigerung/Inflation:

Änderungen Inflation .....	-0,5%	-0,25%	+0,25%	+0,5%
Wertänderungen****				
in Mio. € .....	389,3	196,3	-199,1	-401,4
in % .....	3,8	1,9	-1,9	-3,9

\*\*\*\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Inflation in Prozentpunkten ohne Veränderung anderer Parameter

### Zinssätze:

Änderungen Diskontierungs- und Kapitalisierungszins .....	-0,25%	-0,125%	+0,125%	+0,25%
Wertänderungen*****				
in Mio. € .....	543,0	264,3	-251,3	-491,0
in % .....	5,3	2,6	-2,4	-4,8

\*\*\*\*\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Zinssätze in Prozentpunkten ohne Veränderung anderer Parameter

### Vertragliche Verpflichtungen

Im Zuge des Erwerbs von 13.895 Wohnungen der WohnBau Rhein-Main AG in 1999 hat sich die damalige Viterra gegenüber der Deutschen Post und der Deutschen Post Wohnen bezüglich der erworbenen Bestände unter anderem verpflichtet, bei Mietern und deren Ehepartnern ab dem 60. Lebensjahr keine Kündigung wegen Eigenbedarfs auszusprechen. Des Weiteren besteht die Verpflichtung, bei Umwandlung von Wohnungen in Eigentumswohnungen diese den Mietern bevorzugt zum Kauf anzubieten. Von den ehemals erworbenen 13.895 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2013 noch 9.465 (2012: 9.504) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

Die von der DAIG in 2000 von dem Bundeseisenbahnvermögen erworbenen 63.626 Wohnungen unterliegen der Veräußerungsbeschränkung, dass bis zum 31. Dezember 2016 höchstens 70% des Bestands einer Eisenbahnerwohnungsgesellschaft veräußert werden darf. Ferner dürfen Wohnimmobilien, die vom begünstigten Personenkreis zu Wohnzwecken genutzt werden, nur an diese oder an von diesen benannte Personen veräußert werden. Mehrfamilienhäuser dürfen nur dann ohne die Einverständniserklärungen der begünstigten Personen an Dritte veräußert werden, wenn mehr als die Hälfte der im Objekt befindlichen Wohnungen von anderen als den begünstigten Personen angemietet sind. Von den ehemals erworbenen 63.626 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2013 noch 38.746 (2012: 40.762) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

In 2006/2007 hat die DAIG von der Corpus Immobiliengruppe diverse Wohnungsbestände (2.773 Wohneinheiten) erworben und sich insbesondere zu folgenden Sozialvereinbarungen verpflichtet: Mietern und deren Ehegatten, die zum 31. Dezember 1998 bzw. 1. November 2004 eine Wohnung angemietet und bereits das 60. Lebensjahr vollendet hatten, darf nicht wegen Eigenbedarfs gekündigt werden. Gegenüber sonstigen Mietern muss für zehn Jahre ab vorgenannten Zeitpunkten auf Eigenbedarfskündigungen verzichtet werden. Bei Verkauf der Wohnungen ist dem Mieter ein Vorkaufsrecht einzuräumen. Diese Regelungen gelten längstens bis zum 31. Oktober 2014. Von den ehemals erworbenen 2.773 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2013 noch 2.660 (2012: 2.693) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

Aus strukturierten Finanzierungen bestehen für DAIG grundsätzliche Restriktionen hinsichtlich der Mittelverwendung von Liquiditätsüberschüssen aus der Veräußerung von Immobilien, insbesondere in der Form von verpflichtenden Mindesttilgungen. Zahlungsmittelüberschüsse aus der Immobilienbewirtschaftung unterliegen ebenfalls in gewissem Rahmen Verfügungsregelungen.

Bei bestimmten Teilen des Portfolios wurde im Zuge des Erwerbs und der Finanzierung zudem die Verpflichtung eingegangen, je Quadratmeter einen bestimmten Durchschnittsbetrag für Instandhaltungs- und Verbesserungsmaßnahmen aufzuwenden.

## 22 FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE

in Mio. €	31.12.2013		31.12.2012	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Übrige Beteiligungen . . . . .	1,6	—	1,6	—
Ausleihungen an nahestehende Unternehmen . . . . .	33,6	—	33,7	—
Wertpapiere . . . . .	3,7	—	3,8	—
Sonstige Ausleihungen . . . . .	3,6	—	5,5	—
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	—	2,1	—	2,1
	<u>42,5</u>	<u>2,1</u>	<u>44,6</u>	<u>2,1</u>

Die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte entsprechen dem maximalen Ausfallrisiko.

Auf finanzielle Vermögenswerte wurden weder im Berichtsjahr noch im Vorjahr Wertberichtigungen vorgenommen.

Die noch nicht fälligen Ausleihungen an nahestehende Unternehmen betreffen eine Ausleihung an den Immobilienfonds DB Immobilienfonds 11 Spree-Schlange von Quistorp KG.

Die langfristigen Wertpapiere in Höhe von 3,7 Mio. € (2012: 3,8 Mio. €) wurden im Zusammenhang mit Versorgungszusagen erworben und sind in voller Höhe an die Versorgungsberechtigten verpfändet.

Die sonstigen Ausleihungen an Mitarbeiter werden pro rata temporis zum Fälligkeitstermin im Rahmen der Gehaltsabrechnung verrechnet.

## 23 SONSTIGE VERMÖGENSWERTE

in Mio. €	31.12.2013		31.12.2012	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Ausgleichsanspruch für übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .	8,1	—	9,4	—
Forderungen an Versicherungen . . . . .	3,2	6,8	2,2	7,9
Forderungen gegen nahestehende Unternehmen . . . . .	3,0	—	15,0	—
Übrige sonstige Vermögenswerte . . . . .	1,8	19,5	1,7	18,6
	<u>16,1</u>	<u>26,3</u>	<u>28,3</u>	<u>26,5</u>

Die Forderungen gegen nahestehende Unternehmen bestehen gegenüber der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg (siehe Kapitel [44] Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen).

Der Ausgleichsanspruch für übertragene Pensionsverpflichtungen steht im Zusammenhang mit der unter den Rückstellungen für Pensionen ausgewiesenen mittelbaren Verpflichtung für auf ehemals verbundene Unternehmen der Viterra-Gruppe übertragene Pensionsverpflichtungen.

In den Forderungen an Versicherungen sind die Überhänge des Planvermögens über die entsprechenden Pensionsverpflichtungen von 0,0 Mio. € (2012: 0,1 Mio. €) sowie der Überhang der Versicherungen für Altersteilzeit in Höhe von 3,2 Mio. € (2012: 2,1 Mio. €) erfasst.

## 24 LAUFENDE ERTRAGSTEUERANSPRÜCHE

Die ausgewiesenen laufenden Ertragsteueransprüche betreffen Forderungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre.

## 25 VORRÄTE

in Mio. €	31.12.2013	31.12.2012
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe . . . . .	1,9	0,9
Unfertige Erzeugnisse . . . . .	<u>0,6</u>	<u>0,0</u>
	<u>2,5</u>	<u>0,9</u>

Die ausgewiesenen Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe betreffen Reparaturmaterialien unserer Handwerkerorganisation.

## 26 FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

Der Gesamtbetrag der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gliedert sich wie folgt:

in Mio. €	wertberichtigt		nicht wertberichtigt						Buchwert entspricht dem maximalen Ausfallrisiko
	Bruttowert	Wertberich- tigung	zum Abschluss- stichtag weder wertgemindert noch überfällig	zum Stichtag in den folgenden Zeitbändern überfällig					
				weniger als 30 Tage	zwischen 30 und 90 Tagen	zwischen 91 und 180 Tagen	zwischen 181 und 360 Tagen	mehr als 360 Tage	
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken . . . . .	1,9	-0,9	86,1	2,2	0,3	0,4	0,2	0,3	90,5*
Forderungen aus Vermietung . . . . .	30,2	-18,2							12,0
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .			1,0						1,0
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen . . . . .			0,0						0,0
<b>STAND ZUM 31. DEZEMBER 2013</b> . . . . .	<b>32,1</b>	<b>-19,1</b>	<b>87,1</b>	<b>2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>103,5</b>
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken . . . . .	2,2	-1,0	3,7	3,2	0,1	0,1	0,2	0,1	8,6*
Forderungen aus Vermietung . . . . .	36,6	-25,5							11,1
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .			0,6						0,6
Forderungen aus anderen Lieferungen und Leistungen . . . . .			0,0						0,0
<b>STAND ZUM 31. DEZEMBER 2012</b> . . . . .	<b>38,8</b>	<b>-26,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>20,3</b>

\* Das maximale Ausfallrisiko ist bei den Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken auf die Marge und die Kosten der Rückabwicklung beschränkt, da das rechtliche Eigentum der veräußerten Immobilien bis zum Zahlungseingang als Sicherheit bei der DAIG verbleibt

Die Buchwerte der kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten.

Die wertberichtigten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind grundsätzlich fällig. Hinsichtlich des weder wertgeminderten noch in Zahlungsverzug befindlichen Bestands der Forderungen deuten zum Abschlussstichtag keine Anzeichen darauf hin, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken entstehen mit dem wirtschaftlichen Eigentumsübergang. Die Fälligkeit der Forderung kann hingegen von der Erfüllung vertraglicher Pflichten abhängen. In einigen Kaufverträgen ist die Hinterlegung des Kaufpreises auf Notaranderkonten geregelt. Für risikobehaftete Forderungen werden Einzelwertberichtigungen bis zur Höhe des gebuchten Verkaufsergebnisses gebildet.

Forderungen aus Vermietung entstehen generell zum Monatsanfang. Bei der Ermittlung der Einzelwertberichtigungen auf Mietforderungen wird hinsichtlich der Mietrückstände unterschieden in solche aus beendeten und in solche aus bestehenden Mietverhältnissen, bei Letzteren weiterhin in solche mit Mietrückständen durch bestehende Zahlungsschwierigkeiten oder aus produktbezogenen Mietrückständen basierend auf Mieterhöhungen, Nebenkostenabrechnungen sowie Mieteinbehalten.

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben sich wie folgt entwickelt:

in Mio. €	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
<b>Stand der Wertberichtigungen am 1. Januar 2013</b> . . . . .	<b>26,5</b>
Zuführung . . . . .	8,9
Inanspruchnahme . . . . .	-16,2
Auflösung . . . . .	-0,1
<b>STAND DER WERTBERICHTIGUNGEN AM 31. DEZEMBER 2013</b> . . . . .	<b>19,1</b>
<b>Stand der Wertberichtigungen am 1. Januar 2012</b> . . . . .	<b>23,6</b>
Zuführung . . . . .	17,1
Inanspruchnahme . . . . .	-14,1
Auflösung . . . . .	-0,1
<b>STAND DER WERTBERICHTIGUNGEN AM 31. DEZEMBER 2012</b> . . . . .	<b>26,5</b>

Bei Hinweisen auf Uneinbringlichkeit wird eine Ausbuchung der Forderungen vorgenommen.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Aufwendungen für die vollständige Ausbuchung von Forderungen sowie die Erträge aus dem Eingang auf ausgebuchte Forderungen dargestellt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Aufwendungen für die Ausbuchung von Forderungen . . . . .	1,6	0,6
Erträge aus dem Eingang ausgebuchter Forderungen . . . . .	0,9	0,5

## **27 ZAHLUNGSMITTEL UND ZAHLUNGSMITTELÄQUIVALENTE**

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände, Schecks sowie Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten in Höhe von insgesamt 547,8 Mio. € (2012: 469,9 Mio. €). Im Vorjahr enthielt der Bilanzposten zusätzlich kurzfristige Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 0,2 Mio. €, die hinsichtlich ihrer Verwendung beschränkt waren.

In Höhe von 49,1 Mio. € (2012: 363,0 Mio. €) unterliegen die Bankguthaben Verfügungsbeschränkungen.

## **28 ZUR VERÄUSSERUNG GEHALTENE VERMÖGENSWERTE**

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte enthalten in Höhe von 45,9 Mio. € (2012: 128,8 Mio. €) Immobilien, für die zum Bilanzstichtag bereits notarielle Kaufverträge vorliegen.

## **29 EIGENKAPITAL**

### **Gezeichnetes Kapital**

In der Hauptversammlung vom 9. Juni 2013 wurde beschlossen, das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE von 120.000 € um 199.880.000 € auf 200.000.000 € zu erhöhen. Hierzu wurde ein gleichlautender Betrag aus der Kapitalrücklage in gezeichnetes Kapital umgewandelt. Die Eintragung im Handelsregister von Düsseldorf erfolgte am 12. Juni 2013. Nach dieser Kapitalerhöhung war das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE in 200.000.000 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt.

In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 30. Juni 2013 wurde beschlossen, das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE durch eine Bareinlage in Höhe von 22.222.223 € auf 222.222.223 € zu erhöhen. Das gezeichnete Kapital ist voll eingezahlt, die Eintragung im Handelsregister von Düsseldorf erfolgte am 2. Juli 2013.

In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 10. Juli 2013 wurde beschlossen, das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE durch eine weitere Bareinlage in Höhe von 2.020.202 € auf 224.242.425 € zu erhöhen. Das gezeichnete Kapital ist voll eingezahlt, die Eintragung im Handelsregister von Düsseldorf erfolgte am 12. Juli 2013.

Die aus den Kapitalerhöhungen vom 30. Juni und 10. Juli 2013 stammenden Aktien wurden im Rahmen des Börsengangs vom 11. Juli 2013 ausgegeben.

### **Kapitalrücklage**

Die Kapitalrücklage beträgt 1.430,1 Mio. € (31.12.2012: 1.052,3 Mio. €). Im ersten Halbjahr 2013 erfolgte eine Sacheinlage des Gesellschafters in Höhe von 239,1 Mio. € (Gesellschafterbeschluss vom 23. Januar 2013) sowie eine Umwandlung von Kapitalrücklagen in gezeichnetes Kapital in Höhe von 199,9 Mio. € (Beschluss der Hauptversammlung vom 9. Juni 2013).

Aus den Bruttoerlösen des Börsengangs wurden 375,8 Mio. € in die Kapitalrücklage eingestellt. Die in diesem Zusammenhang mit der Erstnotierung auf die Gesellschaft entfallenden Kapitalbeschaffungskosten in Höhe von 20,6 Mio. € wurden unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte in Höhe von 6,7 Mio. € mit der Kapitalrücklage verrechnet.

In Vorbereitung einer dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands entsprechenden Ausschüttung wurden 23,3 Mio. € aus der Kapitalrücklage der Deutschen Annington Immobilien SE entnommen und in die Gewinnrücklagen umgegliedert.

## **Weitere das Eigenkapital betreffende Beschlüsse im Rahmen der außerordentlichen Hauptversammlung vom 30. Juni 2013:**

### **a) Genehmigtes Kapital**

Der Vorstand wurde ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 das gezeichnete Kapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 111.111.111 neuen, auf den Namen lautenden nennwertlosen Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 111.111.111,00 € zu erhöhen.

### **b) Ausgabe von Optionsrechten, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen**

Der Vorstand wurde ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 einmalig oder mehrmalig Optionsrechte, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. eine Kombination dieser Instrumente (zusammen „Schuldverschreibungen“) im Gesamtbetrag von bis zu 3 Mrd. € auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern der Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte für Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu 100 Mio. € nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren.

### **c) Bedingtes Kapital**

Zur Bedienung der im vorigen Absatz genannten Ausgabeermächtigungen wurde ein bedingtes Kapital geschaffen. Das gezeichnete Kapital ist somit um bis zu 100 Mio. € eingeteilt in bis zu 100 Mio. Stück neue, auf den Namen lautende nennwertlose Aktien, bedingt erhöht.

### **d) Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien**

Der Vorstand wurde ermächtigt, bis zum 29. Juni 2018 Aktien der Gesellschaft in einem Umfang von insgesamt bis zu 10% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.

## **Gewinnrücklagen**

Zum 31. Dezember 2013 werden Gewinnrücklagen in Höhe von 2.178,5 Mio. € (2012: 1.661,1 Mio. €) ausgewiesen. Diese beinhalten mit –31,2 Mio. € (2012: –47,6 Mio. €) versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, die nicht reklassifizierungsfähig sind und somit in nachfolgenden Berichtsperioden nicht mehr erfolgswirksam berücksichtigt werden dürfen.

## **Sonstige Rücklagen**

Die sonstigen Rücklagen enthalten kumulierte ergebnisneutrale Änderungen des Eigenkapitals. Hier werden bei der DAIG der hedge-effektive Teil von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Sicherungsinstrumenten im Rahmen von Cashflow Hedges sowie die kumulierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfasst.

Die sonstigen Rücklagen aus Cashflow Hedges und aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sind reklassifizierungsfähig. Wird das gesicherte Grundgeschäft der Cashflow Hedges erfolgswirksam, werden die darauf entfallenden Rücklagen erfolgswirksam reklassifiziert. Die Reklassifizierung der sonstigen Rücklagen aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfolgt im Fall der Ausbuchung oder Wertminderung des Vermögenswertes.

Aus den Veränderungen der Cashflow Hedges und der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen ergibt sich das in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesene sonstige Ergebnis:

in Mio. €	2013	2012
Cashflow Hedges		
Änderungen der Periode . . . . .	- 16,7	- 34,6
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	5,0	8,4
Ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .	42,1	26,5
Steuern auf ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .	- 10,5	- 6,0
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen		
Änderungen der Periode . . . . .	23,6	- 69,3
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	- 7,2	22,1
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte		
Änderungen der Periode . . . . .	- 0,1	0,0
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	0,0	0,0
<b>SONSTIGES ERGEBNIS . . . . .</b>	<b><u>36,2</u></b>	<b><u>- 52,9</u></b>

Die Entwicklung des Konzerneigenkapitals ergibt sich aus der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Unter den nicht beherrschenden Anteilen ist der Anteilsbesitz Dritter an den Konzerngesellschaften erfasst.

### 30 RÜCKSTELLUNGEN

in Mio. €	31.12.2013		31.12.2012	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen</b>				
Steuerrückstellungen . . . . .	291,0	—	319,0	—
(laufende Ertragsteuern ohne latente Steuern) . . . . .	—	64,4	—	71,4
<b>Übrige Rückstellungen</b>				
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	24,4	1,4	27,5	1,9
Verpflichtungen aus dem Personalbereich . . . . .	17,5	39,6	2,2	52,5
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	—	19,5	—	40,8
Nachlaufkosten bei verkauften Objekten . . . . .	—	1,1	—	1,9
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	9,7	22,6	9,5	17,0
	<u>51,6</u>	<u>84,2</u>	<u>39,2</u>	<u>114,1</u>
	<u>342,6</u>	<u>148,6</u>	<u>358,2</u>	<u>185,5</u>

#### Entwicklung der übrigen Rückstellungen

in Mio. €	Stand 01.01.2013	Zufüh- rungen	Auf- lösungen	Saldierung Plan Assets	Zinsanteil	Inan- spruch- nahme	Stand 31.12.2013
<b>Übrige Rückstellungen</b>							
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	29,4	1,4	- 1,4	—	- 1,1	- 2,5	25,8
Verpflichtungen aus dem Personalbereich	54,7	43,7	- 6,7	2,9	0,5	- 38,0	57,1
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	40,8	18,3	- 1,6	—	—	- 38,0	19,5
Nachlaufkosten bei verkauften Objekten .	1,9	0,1	- 0,1	—	—	- 0,8	1,1
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	26,5	11,5	- 1,1	—	- 0,3	- 4,3	32,3
	<u>153,3</u>	<u>75,0</u>	<u>- 10,9</u>	<u>2,9</u>	<u>- 0,9</u>	<u>- 83,6</u>	<u>135,8</u>

## Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die DAIG hat verschiedenen Mitarbeitern individuelle Versorgungszusagen gewährt, für deren Höhe grundsätzlich die geleisteten Dienstjahre maßgeblich sind. Die Finanzierung leistungs- und beitragsorientierter Versorgungszusagen, bei denen die DAIG einen bestimmten Versorgungsumfang garantiert, erfolgt durch die Bildung von Pensionsrückstellungen. Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen.

In aller Regel handelt es sich um endgehaltsabhängige Versorgungsleistungen mit dienstzeitabhängigen Steigerungssätzen.

Die Pensionszusagen umfassen 2.253 anspruchsberechtigte Personen.

Aktive Führungskräfte haben die Möglichkeit der Teilnahme am Modell „Versorgungsbezüge anstelle von Barbezügen“ in der Fassung von Oktober 2003. Es werden hierbei Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenleistungen in Form einer lebenslangen Rente gegen Entgeltumwandlung angeboten. Die Altersleistungen können auch kapitalisiert als Einmalbetrag in Anspruch genommen werden. Die Verrentungstabelle basiert auf einem Rechnungszins von 6% und entspricht ansonsten dem beitragsorientierten Modell des Bochumer Verbandes.

Die nachfolgende Übersicht fasst die wichtigsten Basisdaten der geschlossenen Versorgungspläne zusammen:

Art der Leistungen	VO1	VO 91	Bochumer Verband
	Veba Immobilien Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Eisenbahnerges. Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung
Ruhegeldfähige Bezüge . . . . .	Endgehalt	Endgehalt	Entfällt
Max. Versorgungsgrad			
Bezüge bis BBG RV . . . . .	25%	27%	abhängig von individueller
Bezüge über BBG RV . . . . .	25%	72%	Eingruppierung
Gesamtversorgungsmodell . . . . .	Ja	Ja	Nein
Nettoleistungsgrenze inkl. gesetzl. Rente . . . . .	Keine	90%	Keine
Bruttoleistungsgrenze . . . . .	70%	Keine	Keine
Anpassung der Renten . . . . .	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG	Anp. alle 3 Jahre durch Bochumer Verband (Vorstandsbeschluss)
Zurechnungszeiten . . . . .	55. Lebensjahr	Keine	55. Lebensjahr (hälftig)
Rechtsgrundlage . . . . .	Betriebsvereinbarung	Betriebsvereinbarung	einzelvertragliche Zusage an Führungskräfte
Anzahl Anspruchsberechtigte . . . .	367	338	547
Art der Leistungen	VO 60	Viterra-Vorstandszusage (mit Planvermögen)	Entgeltumwandlung bis 1999
	Eisenbahnerges. Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Ruhegeld-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung	Alters-, Invaliditäts- u. Hinterbliebenenleistung
Ruhegeldfähige Bezüge . . . . .	Endgehalt	Endgehalt	Entfällt
Max. Versorgungsgrad			
Bezüge bis BBG RV . . . . .	48%	75%	Entfällt
Bezüge über BBG RV . . . . .	48%	75%	Entfällt
Gesamtversorgungsmodell . . . . .	Ja	Nein	Nein
Nettoleistungsgrenze inkl. gesetzl. Rente . . . . .	Keine	Keine	Keine
Bruttoleistungsgrenze . . . . .	75%	Keine	Keine
Anpassung der Renten . . . . .	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG	jährlich nach Entwicklung der Lebenshaltungskosten	§ 16 Abs. 1,2 BetrAVG, mind. 8% alle 3 Jahre
Zurechnungszeiten . . . . .	Keine	Keine	55. Lebensjahr
Rechtsgrundlage . . . . .	Betriebsvereinbarung	einzelvertragliche Zusage an Vorstandsmitglieder	einzelvertragliche Zusage an Führungskräfte
Anzahl Anspruchsberechtigte . . . .	196	6	29

Die laufenden Renten nach der klassischen Leistungsordnung des Bochumer Verbandes werden entsprechend deren § 20 angepasst. Es handelt sich dabei um eine an § 16 Abs. 1,2 BetrAVG angelehnte, jedoch gemäß Rechtsprechung des Bundesarbeitsgerichtes eigenständige Regelung. Sonstige Betriebsrenten werden vertragsgemäß nach § 16 Abs. 1,2 BetrAVG überprüft und angepasst. Dabei wird zu jedem Überprüfungsstichtag die Entwicklung der Lebenshaltungskosten seit dem individuellen Verrentungszeitpunkt überprüft und ausgeglichen. Lediglich in dem genannten Modell der Entgeltumwandlung wird von der seit 1. Januar 1999 bestehenden Möglichkeit Gebrauch gemacht, die laufenden Renten jährlich um 1% anzuheben (§ 16 Abs. 3 Nr. 1 BetrAVG). Weitere Risiken werden nicht gesehen.

Die Gesellschaft hat sich dazu entschieden, den Innenfinanzierungseffekt der Pensionsrückstellungen zu nutzen und nur zu einem relativ geringen Teil Pensionsverpflichtungen mit Planvermögen hinterlegt. Für ehemalige Vorstände wurden zwecks einer zusätzlichen Insolvenzversicherung Rückdeckungsversicherungen gegen Einmalbeitrag abgeschlossen und an die Begünstigten verpfändet. Diese stellen Planvermögen dar, welches mit der Bruttoverpflichtung saldiert wird. Der Zeitwert der Rückdeckungsversicherungen lag im Vorjahr bei einzelnen Personen über dem jeweils festgestellten Verpflichtungsumfang. Dieser Überschuss der Marktwerte der Vermögenswerte über die Verpflichtung wird unter den langfristigen sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen. Der Abschluss weiterer Rückdeckungsversicherungen ist nicht vorgesehen.

Die Bewertung der Versorgungsverpflichtungen und der zur Deckung dieser Verpflichtungen notwendigen Aufwendungen erfolgt gemäß dem nach IAS 19 vorgeschriebenen Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method). Hierbei werden sowohl die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen von Gehältern und Renten bei der Bewertung berücksichtigt. Die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen wurden—jeweils bezogen auf das Jahresende und mit wirtschaftlicher Wirkung für das Folgejahr—getroffen.

#### Versicherungsmathematische Annahmen:

<u>in %</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Rechnungszins . . . . .	3,30	2,70
Rententrend . . . . .	<u>2,00</u>	<u>2,00</u>
Gehaltstrend . . . . .	<u>2,75</u>	<u>2,75</u>

Für die biometrischen Annahmen wurden die Richttafeln 2005 G von Prof. Dr. Klaus Heubeck jeweils unverändert übernommen.

Die leistungsorientierte Verpflichtung (Defined Benefit Obligation—DBO) hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>DBO zum 1. Januar</b> . . . . .	<b>339,8</b>	<b>272,7</b>
Zinsaufwand . . . . .	8,9	12,1
Laufender Dienstzeitaufwand . . . . .	2,5	1,9
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus:		
Änderungen der biometrischen Annahmen . . . . .	1,4	0,5
Änderungen der finanziellen Annahmen . . . . .	- 25,2	71,2
Übertrag aus den sonstigen Rückstellungen . . . . .	0,2	—
Gezahlte Leistungen . . . . .	- 18,5	- 18,6
<b>DBO ZUM 31. DEZEMBER</b> . . . . .	<b><u>309,1</u></b>	<b><u>339,8</u></b>

Der Barwert der leistungsorientierten Pensionsverpflichtung verteilt sich auf die Gruppen der Anspruchsberechtigten wie folgt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Aktive Mitarbeiter . . . . .	45,8	52,0
Unverfallbar Ausgeschiedene . . . . .	42,7	49,1
Rentner . . . . .	220,6	238,7
<b>DBO ZUM 31. DEZEMBER</b> . . . . .	<b><u>309,1</u></b>	<b><u>339,8</u></b>

Das Planvermögen besteht ausschließlich aus Rückdeckungsversicherungen. Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum 1. Januar</b> .....	<b>20,9</b>	<b>19,7</b>
Mit dem Rechnungszins kalkulierter Ertrag .....	0,5	0,9
Versicherungsmathematische Gewinne aus:		
Änderungen der biometrischen Annahmen .....	—	—
Änderungen der finanziellen Annahmen .....	0,2	0,9
Gezahlte Leistungen .....	-0,9	-0,6
Rückzahlungen .....	-2,5	—
<b>BEIZULEGENDER ZEITWERT DES PLANVERMÖGENS ZUM 31. DEZEMBER</b> .....	<b><u>18,2</u></b>	<b><u>20,9</u></b>

Die tatsächlichen Erträge aus Planvermögen beliefen sich im Geschäftsjahr auf 1,1 Mio. € (2012: 1,8 Mio. €).

Die folgende Tabelle leitet die leistungsorientierte Verpflichtung zur in der Bilanz erfassten Rückstellung für Pensionen über:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Barwert der fondsfinanzierten Verpflichtungen* .....	26,4	29,0
Barwert der nicht fondsfinanzierten Verpflichtungen .....	282,7	310,8
<b>BARWERT DER GESAMTEN LEISTUNGSORIENTIERTEN VERPFLICHTUNGEN</b> .....	<b><u>309,1</u></b>	<b><u>339,8</u></b>
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens* .....	-18,2	-20,9
<b>IN DER BILANZ ERFASSTE NETTOVERBINDLICHKEIT</b> .....	<b><u>290,9</u></b>	<b><u>318,9</u></b>
Zu aktivierender Vermögenswert .....	—	0,1
<b>IN DER BILANZ ERFASSTE PENSIONS-RÜCKSTELLUNGEN</b> .....	<b><u>290,9</u></b>	<b><u>319,0</u></b>

\* entfällt auf den Versorgungsplan „Viterra-Vorstandszusage“

In 2013 wurden versicherungsmathematische Gewinne in Höhe von 23,6 Mio. € (ohne Berücksichtigung latenter Steuern) im sonstigen Ergebnis erfasst. Insgesamt sind im sonstigen Ergebnis kumulierte ergebnisneutrale Änderungen des Eigenkapitals in Höhe von 46,5 Mio. € (ohne Berücksichtigung latenter Steuern) aus versicherungsmathematischen Verlusten von leistungsorientierten Pensionszusagen erfasst.

Die gewichtete durchschnittliche Laufzeit der leistungsorientierten Verpflichtung beträgt 13 Jahre.

Die folgende Übersicht enthält die geschätzten, nicht abgezinsten Pensionszahlungen der kommenden fünf Geschäftsjahre und die Summe der in den darauffolgenden fünf Geschäftsjahren:

<u>in Mio. €</u>	<u>erwartete Pensionszahlungen</u>
2014 .....	18,4
2015 .....	17,9
2016 .....	17,7
2017 .....	17,5
2018 .....	17,4
2019-2023 .....	84,6

## Sensitivitätsanalysen:

Ein Anstieg bzw. Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte bei ansonsten konstant gehaltenen Annahmen folgende Auswirkungen auf die DBO zum 31. Dezember 2013:

### in Mio. €

Rechnungszins . . . . .	Anstieg um 1%	– 35,2
	Rückgang um 1%	43,9
Rententrend . . . . .	Anstieg um 0,25%	7,1
	Rückgang um 0,25%	– 6,8
Gehaltstrend . . . . .	Anstieg um 0,25%	0,6
	Rückgang um 0,25%	– 0,6

Eine Verlängerung der Lebenserwartung um 5,3% hätte zum 31. Dezember 2013 zu einem Anstieg der DBO von 11,8 Mio. € geführt. Dieser prozentuale Anstieg entspricht der Verlängerung der Lebenserwartung um ein Jahr für einen zum Stichtag 65-jährigen Mann.

Wenn mehrere Annahmen gleichzeitig geändert werden, muss die kumulative Wirkung nicht die gleiche sein wie bei einer Änderung nur einer der Annahmen.

Die Pensionsrückstellungen enthalten in Höhe von 8,1 Mio. € (2012: 9,4 Mio. €) im Rahmen eines Schuldbeitritts auf Dritte übertragene Pensionsverpflichtungen, die sich auf unverfallbare Anwartschaften und die Zahlung laufender Renten beziehen. Unter den übrigen sonstigen Vermögenswerten ist ein entsprechender langfristiger Anspruch ausgewiesen.

### **Übrige Rückstellungen**

Rückstellungsaufösungen erfolgen grundsätzlich gegen die Aufwandsposten, gegen die die Rückstellungen ursprünglich gebildet worden sind.

Die Rückstellungen für Umweltschutzmaßnahmen betreffen im Wesentlichen die Beseitigung von Verunreinigungen an Standorten von ehemaligen Raab Karcher-Gesellschaften. Mit der Sanierung wurde bereits begonnen oder es liegen Vereinbarungen mit Behörden vor, wie der jeweilige Schaden zu beseitigen ist. Die Kostenschätzungen basieren auf Gutachten, die die voraussichtliche Dauer der Schadensbeseitigung und die voraussichtlichen Kosten enthalten.

Die Verpflichtungen aus dem Personalbereich betreffen Rückstellungen für Altersteilzeit, für Tantiemen, Abfindungen außerhalb von Restrukturierungen sowie sonstige Personalaufwendungen. Bestandteil der sonstigen Personalaufwendungen ist eine auf Basis der Regelungen des IFRS 2 ermittelte Rückstellung für den Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) in Höhe von 16,5 Mio. € (2012: 25,6 Mio. €) (siehe Kapitel [44] Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen).

Die noch nicht abgerechneten Lieferungen und Leistungen und Nachlaufkosten bei verkauften Objekten betreffen ausstehende Abrechnungen sowie vertraglich geregelte Restarbeiten.

Die sonstigen übrigen Rückstellungen enthalten unter anderem zukünftige nicht an Mieter weiterbelastbare Kosten im Zusammenhang mit Wärme-Contracting, Kosten der Eigentumsumschreibungen und Kosten für Rechtsstreitigkeiten.

### 31 VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN

in Mio. €	31.12.2013		31.12.2012	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Verbindlichkeiten				
aus Vermietung . . . . .	—	19,5	—	19,3
aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	0,3	28,1	0,3	26,7
	<u>0,3</u>	<u>47,6</u>	<u>0,3</u>	<u>46,0</u>

### 32 SONSTIGE FINANZIELLE VERBINDLICHKEITEN

in Mio. €	31.12.2013		31.12.2012	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	2.512,7	150,6	1.297,0	337,1
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	2.970,9	25,7	4.402,6	300,5
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	—	26,8	—	35,4
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	—	7,4	—	7,0
Cashflow Hedges . . . . .	69,4	—	67,1	—
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	—	1,6	—	3,8
	<u>5.553,0</u>	<u>212,1</u>	<u>5.766,7</u>	<u>683,8</u>

Zum 31. Dezember 2013 wurden finanzielle Verbindlichkeiten von den langfristigen finanziellen Verbindlichkeiten in die kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten umgegliedert. Diese Umgliederungen betreffen Darlehen, die im Zuge von Immobilienverkäufen im nächsten Jahr zu tilgen sind. Nach erfolgtem Verkauf dieser Immobilien sind entsprechende Anteile aus dem Verkauf der Immobilien für die Tilgung der Darlehen zu verwenden (Kapitel [21] Investment Properties).

Die Darstellung der Zinsabgrenzung erfolgt an dieser Stelle als kurzfristig um die Zahlungswirksamkeit der Zinszahlungen an dieser Stelle transparent darzustellen. Grundsätzlich sind die Zinsabgrenzungen Teil der originären bzw. der derivativen Finanzverbindlichkeit. Von den Zinsabgrenzungen aus originären Finanzverbindlichkeiten entfallen 25,3 Mio. € aus Unternehmensanleihen auf andere Kreditgeber.

Die Nominalverpflichtungen der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie der Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern haben folgende Fälligkeiten und Durchschnittszinssätze:

in Mio. €	Nominal- verpflichtung 31.12.2013	Laufzeit	Durchschnitts- zinssatz	Die Tilgung der Nominalverpflichtungen verteilt sich wie folgt:						
				2014	2015	2016	2017	2018	ab 2019	
Unternehmensanleihe (Bond)* . . .	700,0	2016	2,13%	—	—	700,0	—	—	—	
Unternehmensanleihe (Bond)* . . .	600,0	2019	3,13%	—	—	—	—	—	600,0	
Unternehmensanleihe (US-Dollar)* . . . . .	554,9	2017	2,97%	—	—	—	554,9	—	—	
Unternehmensanleihe (US-Dollar)* . . . . .	184,9	2023	4,58%	—	—	—	—	—	184,9	
Unternehmensanleihe (EMTN)* .	500,0	2021	3,63%	—	—	—	—	—	500,0	
Portfoliofinanzierungen										
Landesbank Hessen-Thüringen und SEB AG* . . . . .	248,5	2015	5,45%	3,9	244,6	—	—	—	—	
Norddeutsche Landesbank (1)* .	144,2	2018	3,71%	3,3	3,4	3,6	3,7	130,2	—	
Corealcredit Bank AG* . . . . .	162,3	2018	4,22%	1,8	1,8	1,8	1,8	155,1	—	
Berlin-Hannoversche Hypothe- kenbank (Landesbank Berlin)* . . . . .	640,9	2018	3,16%	10,4	10,4	10,4	10,4	599,3	—	
Nordrheinische Ärzteversorgung AXA S.A. (Société Générale S.A.)* . . . . .	38,5	2023	3,49%	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	36,1	
Norddeutsche Landesbank (2)* .	174,8	2018	3,61%	2,6	2,6	2,6	2,5	164,5	—	
Norddeutsche Landesbank (2)* .	129,4	2023	3,84%	2,9	3,0	3,1	3,3	3,4	113,7	
Berlin-Hannoversche Hypo- thekenbank, Landesbank Berlin und Landesbank Baden- Württemberg* . . . . .	465,5	2020	3,53%	7,1	7,1	7,1	7,1	7,1	430,0	
Pfandbriefbank AG* . . . . .	190,3	2018	3,26%	2,5	2,9	3,3	3,3	178,3	—	
Hypothekendarlehen . . . . .	993,9	2038	2,87%	133,2	45,4	44,0	154,0	49,3	568,0	
davon Prolongationen . . . . .				(98,0)	(11,9)	(13,1)	(126,3)	(25,5)	(115,4)	
	<b>5.728,1</b>			<b>168,1</b>	<b>321,7</b>	<b>776,4</b>	<b>741,5</b>	<b>1.287,7</b>	<b>2.432,7</b>	

\* DAIG ist im Rahmen dieser Finanzierung zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen („Financial Covenants“) verpflichtet

Die ausgewiesenen Tilgungsleistungen der Folgejahre enthalten die vertraglich festgelegten Mindesttilgungen.

Die Nominalverpflichtungen sind in Höhe von 3.187,4 Mio. € (2012: 6.313,4 Mio. €) durch Grundschulden sowie weitere Sicherheiten (Kontoverpfändungen, Abtretungen und Verpfändungen von Gesellschaftsanteilen und Bürgschaften) gegenüber den Gläubigern gesichert. Bei Bruch der Covenance (Kreditbedingungen) oder eines Ausfalls der Rückzahlung bzw. im Falle der Insolvenz dienen die gestellten Sicherheiten der Befriedigung der Ansprüche der Gläubiger.

Die Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern werden mit Nominalzinssätzen zwischen 0,0% und 8,7% (durchschnittlich rund 3,26%) verzinst. Die Finanzverbindlichkeiten insgesamt beinhalten kein wesentliches kurzfristiges Zinsänderungsrisiko, da es sich entweder um Finanzierungen mit langfristiger Zinsbindung handelt oder um variabel verzinsliche Verbindlichkeiten, die mittels geeigneter derivativer Finanzinstrumente abgesichert sind (siehe Erläuterung [36] Finanzrisikomanagement).

Im Berichtsjahr erfolgten Tilgungen in Höhe von 6.876,3 Mio. €. Darin enthalten sind außerplanmäßige Rückzahlungen von Hypothekendarlehen in Höhe von 189,0 Mio. €. Dem standen Darlehensaufnahmen in Höhe von 6.525,0 Mio. € gegenüber.

### Unternehmensanleihen (Bond)

Im Juli 2013 hat die DAIG eine Anleihe in Höhe von 700 Mio. € mit einer Laufzeit von drei Jahren und einem Coupon von 2,125% im unregulierten Markt des Freiverkehrs an der Frankfurter Wertpapierbörse platziert sowie eine weitere Anleihe in Höhe von 600 Mio. € mit einer Laufzeit von sechs Jahren und

einem Coupon von 3,125%. Die Zinszahlungstermine sind jeweils der 25. Juli eines Jahres beginnend mit dem Jahr 2014.

#### **Unternehmensanleihen (US-Dollar)**

Im Oktober 2013 wurde die Begebung einer Anleihe in Höhe von 1.000 Mio. US-\$ im Rahmen einer sogenannten Privatplatzierung vollzogen. Die Anleihe teilt sich auf in eine Tranche über 750 Mio. US-\$ mit einer Laufzeit von vier Jahren und einem Zinscoupon von 3,20% bei 100% Auszahlung und eine Tranche über 250 Mio. US-\$ mit einer Laufzeit von zehn Jahren und einem Zinscoupon von 5,00% bei 98,993% Auszahlung. Die Zinszahlungstermine sind der 2. April und der 2. Oktober eines jeden Jahres beginnend mit dem 2. April 2014. Das aus den Zins- und Tilgungsleistungen resultierende EUR-USD-Währungsrisiko wurde für die gesamte Laufzeit der Anleihen durch korrespondierende Zins-Währungsderivate (Cross-Currency-Swap) eliminiert. Hierbei ergab sich gleichzeitig durch die Zinsdifferenzen zwischen US-Dollar und Euro eine Absenkung der Finanzierungskosten gegenüber den US-Dollar-Coupons, so dass die Verzinsung der Vier-Jahres-Tranche bei 2,97% und der Zehn-Jahres-Tranche bei 4,68% liegt.

#### **Unternehmensanleihe (EMTN)**

Weiterhin wurde im Oktober 2013 die Platzierung einer Anleihe im Rahmen eines sogenannten Mittelfristigen Europäischen Anleiheprogramms (EMTN: European-Medium-Term-Notes-Programm) in Höhe von 500 Mio. € mit einer Laufzeit von acht Jahren vollzogen. Der Zinscoupon beträgt 3,625% bei einer Auszahlung von 99,443%. Die Zinszahlung erfolgt jährlich zum 8. Oktober beginnend mit dem Jahre 2014.

#### **Landesbank Hessen-Thüringen und SEB AG**

Der im Jahr 2008 im Rahmen einer Refinanzierungsmaßnahme mit der Landesbank Hessen-Thüringen und der SEB AG abgeschlossene Darlehensvertrag über ursprünglich 300,0 Mio. € mit einer Laufzeit bis April 2015 valutierte zum 31. Dezember 2013 mit 248,5 Mio. € (2012: 252,8 Mio. €). Im Rahmen dieses Darlehensvertrages stellten die Kreditnehmer Sicherheiten in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen zur Verfügung. Darüber hinaus wurden Verpfändungen von Gesellschaftsanteilen gewährt. Die Verzinsung des Darlehens erfolgt auf Basis des 3-M-EURIBOR. Zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos über die gesamte Laufzeit schlossen die Kreditnehmer Fixed Payer Swaps mit einem Zinssatz von 5,45% (inkl. Marge) ab. Der Darlehensvertrag beinhaltet eine quartärlige Regeltilgung sowie Pflichtondertilgungen bei Wohnungsverkäufen.

#### **Norddeutsche Landesbank (1)**

Im März 2012 gelangten zwei Darlehensverträge mit der Norddeutschen Landesbank (1) über 150,3 Mio. € zur Auszahlung. Diese valutierten nach Abzug der halbjährlichen Regeltilgung per 31. Dezember 2013 noch mit 144,2 Mio. € (2012: 147,3 Mio. €). Der durchschnittlich gewichtete Zinssatz beträgt unter Berücksichtigung der abgeschlossenen Zinssicherungen 3,70% (inkl. Marge) bis zum Laufzeitende im Dezember 2018. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt.

#### **Corealcredit Bank AG**

Der im Jahr 2010 mit der Corealcredit Bank AG abgeschlossene Darlehensvertrag über ursprünglich 178,3 Mio. € valutierte zum 31. Dezember 2013 mit 162,3 Mio. € (2012: 166,8 Mio. €). Der durchschnittliche Zinssatz für diese Finanzierung beträgt unter Berücksichtigung der abgeschlossenen Zinssicherung 4,22% (inkl. Marge) bis zum Laufzeitende im April 2018. Der vertraglich vereinbarte Verschuldungsgrad konnte eingehalten werden. Im Rahmen der Kreditvereinbarung wurden Sicherheiten in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt. Darüber hinaus wurden Verpfändungen von Geschäftsanteilen gewährt. Der Darlehensvertrag beinhaltet eine quartärlige Regeltilgung sowie Pflichtondertilgungen bei Wohnungsverkäufen.

#### **Berlin-Hannoversche Hypothekenbank (Landesbank Berlin)**

Die im Dezember 2012 ausgehandelte Teilrefinanzierung der Securitisation-Gruppe mit der Berlin-Hannoverschen Hypothekenbank kam am 14. Februar 2013 mit einem Kreditbetrag in Höhe von 654,3 Mio. € zur Auszahlung und valutierte zum 31. Dezember 2013 mit 640,9 Mio. €. Der

durchschnittliche Zinssatz dieser Finanzierung beträgt gewichtet 3,17%. Die Laufzeit beträgt fünf Jahre ab Auszahlung. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt.

#### **Nordrheinische Ärzteversorgung**

Im März 2013 wurde ein Darlehensvertrag mit der Nordrheinischen Ärzteversorgung, Düsseldorf, über 39,5 Mio. € unterzeichnet, der zum 31. Dezember 2013 mit 38,5 Mio. € valutierte. Der Kreditvertrag sieht eine Laufzeit von zehn Jahren und einen fixen Zinssatz von 3,49% vor und wurde am 15. April 2013 ausgezahlt. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden und Abtretungen gestellt.

#### **AXA S.A. (Société Générale S.A.)**

Mit der AXA S.A. (Société Générale) wurde im Juni 2013 ein Darlehensvertrag über insgesamt 176,4 Mio. € abgeschlossen und ausgezahlt. Der Darlehensvertrag valuiert zum 31. Dezember 2013 mit 174,8 Mio. €. Diese Finanzierung läuft über fünf Jahre und ist mit einem gewichteten Zinssatz von 3,61% verzinst. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt.

#### **Norddeutsche Landesbank (2)**

Im Juni 2013 kam eine vereinbarte Finanzierung mit der Norddeutschen Landesbank (2) über 130,3 Mio. € zur Auszahlung und valutierte zum 31. Dezember 2013 mit 129,4 Mio. €. Diese Finanzierung hat eine Laufzeit von zehn Jahren und einen gewichteten Zinssatz von 3,84%. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt.

#### **Berlin-Hannoversche Hypothekenbank, Landesbank Berlin und Landesbank Baden-Württemberg**

Die Berlin-Hannoversche Hypothekenbank hat in einem Konsortium mit zwei weiteren deutschen Pfandbriefbanken im Juli 2013 ein weiteres Darlehen über 470,1 Mio. € ausgezahlt. Dieses Darlehen valuiert zum 31. Dezember 2013 mit 465,6 Mio. €. Der Zinssatz beträgt gewichtet 3,54% bei einer Laufzeit bis zum 30. Juni 2020. Auch hier wurden die üblichen Sicherheiten—Abtretungen, Verpfändungen und Grundschulden—gestellt.

#### **Pfandbriefbank AG**

Im Juli 2013 hat die Pfandbriefbank AG eine Finanzierung über 193,5 Mio. € zur Verfügung gestellt. Diese Finanzierung valuiert zum 31. Dezember 2013 mit 190,3 Mio. €. Die Laufzeit beträgt fünf Jahre und der gewichtete Zins liegt bei 3,26%. Sicherheiten werden in Form von Abtretungen, Verpfändungen und Grundschulden gestellt.

In den Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern sind zum 31. Dezember 2013 Leasingverbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing in Höhe von 91,9 Mio. € (2012: 91,3 Mio. €) enthalten (Objekt: Spree-Bellevue). In der nachfolgenden Tabelle werden die Summe der Mindestleasingzahlungen und die Überleitung auf deren Barwert dargestellt.

in Mio. €	31.12.2013			31.12.2012		
	Summe der Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert	Summe der Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert
Fällig innerhalb eines Jahres . . . .	4,6	0,3	4,3	4,5	0,2	4,3
Fällig in 1 bis 5 Jahren . . . . .	19,0	3,3	15,7	18,7	3,3	15,4
Fällig nach 5 Jahren . . . . .	224,8	152,9	71,9	229,7	158,1	71,6
	<u>248,4</u>	<u>156,5</u>	<u>91,9</u>	<u>252,9</u>	<u>161,6</u>	<u>91,3</u>

Im Rahmen des Finanzierungsleasings wurde im Geschäftsjahr ein Aufwand in Höhe von 5,2 Mio. € (2012: 5,1 Mio. €) erfasst. Zum Abschlussstichtag bestehen keine wesentlichen unkündbaren Untermietverhältnisse für das Objekt Spree-Bellevue.

### **33 LAUFENDE ERTRAGSTEUERVERBINDLICHKEITEN**

Die laufenden Ertragsteuerverbindlichkeiten der Vorperioden resultierten aus der mit dem Jahressteuergesetz 2008 eingeführten Nachversteuerung des bisher steuerfreien sog. EK02-Bestands mit

einem Steuersatz von 3%. In der Berichtsperiode wurde die noch verbliebene Steuer vollständig vorzeitig abgelöst.

#### 34 SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

in Mio. €	31.12.2013		31.12.2012	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Erhaltene Anzahlungen . . . . .	—	20,2	—	27,2
Übrige sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	9,8	15,6	4,8	21,4
	<u>9,8</u>	<u>35,8</u>	<u>4,8</u>	<u>48,6</u>

Die erhaltenen Anzahlungen beinhalten in Höhe von 18,2 Mio. € (2012: 24,8 Mio. €) von Mietern geleistete Abschlagszahlungen auf Betriebskosten, nach der Verrechnung mit den korrespondierenden unfertigen Leistungen.

Die kurzfristigen übrigen sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten in Höhe von 3,4 Mio. € (2012: 3,0 Mio. €) sonstige Steuern.

## SONSTIGE ERLÄUTERUNGEN UND ANGABEN

### 35 BUCHWERTE UND FAIR VALUES NACH BEWERTUNGSKATEGORIEN

Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- Kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2013	Wertansatz Bilanz nach IAS 39				Wartansatz Bilanz Nach ias 17	Fair value 31.12.2013	Fair value Hierarchie stufe
			Nominal- wert	fortgeführte Anschaf- fungs- kosten	Anschaf- fungs- kosten	Fair value erfolgs- wirksam			
Vermögenswerte									
Zahlungsmittel und									
Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	LaR	547,8	547,8					547,8	1
Forderungen aus Lieferungen und									
Leistungen									
Forderungen aus Verkauf von									
Grundstücken . . . . .	LaR	90,4		90,4				90,4	2
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	12,1		12,1				12,1	2
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	LaR	1,0		1,0				1,0	2
Sonstige Vermögenswerte									
Forderungen gegen nahestehende									
Unternehmen . . . . .	LaR	3,0		3,0				3,0	2
Finanzielle Vermögenswerte									
Ausleihungen an nahestehende									
Unternehmen . . . . .	LaR	33,6		33,6				37,4	2
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	3,6		3,6				3,6	2
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	LaR	2,1		2,1				2,1	2
Sonstige originäre finanzielle									
Vermögenswerte									
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	3,7					3,7	3,7	1
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	1,6			1,6			1,6	n.a.
Schulden									
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und									
Leistungen									
Verbindlichkeiten aus der Vermietung . . . . .	FLAC	19,5		19,5				19,5	2
Verbindlichkeiten aus sonstigen									
Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	28,4		28,4				28,4	2
Sonstige Verbindlichkeiten									
Verbindlichkeiten aus der GRAND-									
Restrukturierung									
Sonstige originäre finanzielle									
Verbindlichkeiten									
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	2.663,3		2.663,3				2.756,2	2
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	2.904,7		2.904,7				2.945,5	2
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären									
finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	26,8		26,8				26,8	2
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	n.a.	91,9						91,9	2
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten									
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten									
Andienungsrechten . . . . .	FLHFT	7,4				7,4		7,4	3
Cashflow Hedges (Fremdwährungsswaps) . . . . .	n.a.	24,7				10,6	14,1	24,7	2
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	n.a.	44,7				6,9	37,8	44,7	2
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	1,6				1,6		1,6	2
davon aggregiert nach Bewertungskategorien									
gemäß IAS 39:									
Loans and Receivables . . . . .	LaR	693,6	547,8	145,8	0,0	0,0	0,0	0,0	697,4
Available-for-Sale financial assets . . . . .	AfS	5,3	0,0	0,0	1,6	0,0	3,7	0,0	5,3
Financial Liabilities Held-for-Trading . . . . .	FLHFT	7,4	0,0	0,0	0,0	7,4	0,0	0,0	7,4
Financial Liabilities measured at									
Amortised Cost . . . . .	FLAC	5.642,7	0,0	5.642,7	0,0	0,0	0,0	0,0	5.776,4
Finanzielle Vermögenswerte und Finanzielle									
Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39									
fallen									
Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19									
Ausgleichsanspruch Bruttodarstellung									
übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .		8,1							
Überschuss des Marktwerts des									
Planvermögens über die									
korrespondierende Verpflichtung . . . . .									
		—							
Rückstellungen für Pensionen und									
ähnliche Verpflichtungen . . . . .									
		291,0							

Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2012	Wertansatz Bilanz nachIAS 39					Wertansatz Bilanz nach IAS 17	Fair Value 31.12.2012	Fair Value- Hierarchie Stufe
			Nominal- wert	fortgeführte Anschaf- fungs- kosten	Anschaf- fungs- kosten	Fair Value erfolgs- wirksam	Fair Value erfolgs- neutral			
<b>Vermögenswerte</b>										
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	LaR	470,1	470,1					470,1	1	
<b>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</b>										
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken . . . . .	LaR	8,6		8,6				8,6	2	
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	11,1		11,1				11,1	2	
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	LaR	0,6		0,6				0,6	2	
<b>Sonstige Vermögenswerte</b>										
<b>Forderungen gegen nahestehende Unternehmen . . . . .</b>										
	LaR	15,0		15,0				15,0	2	
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>										
<b>Ausleihungen an nahestehende Unternehmen . . . . .</b>										
	LaR	33,7		33,7				40,7	2	
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	5,5		5,5				5,5	2	
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	LaR	2,1		2,1				2,1	2	
<b>Sonstige originäre finanzielle Vermögenswerte</b>										
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	3,8					3,8	3,8	1	
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	1,6			1,6			1,6	n.a.	
<b>Schulden</b>										
<b>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>										
Verbindlichkeiten aus der Vermietung . . . . .	FLAC	19,3		19,3				19,3	2	
Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	27,0		27,0				27,0	2	
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>										
Verbindlichkeiten aus der GRAND- Restrukturierung . . . . .	FLAC	8,0		8,0				8,0		
<b>Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>										
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	1.634,1		1.634,1				1.688,3	2	
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	4.611,8		4.611,8				4.626,8	2	
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	35,4		35,4				35,4	2	
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .	n.a.	91,3					91,3	118,8	2	
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>										
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	FLHfT	7,0				7,0		7,0	3	
Cashflow Hedges (Fremdwährungsswaps)										
Cashflow Hedges (Zinsswaps) . . . . .	n.a.	67,1				6,4	60,7	67,1	2	
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	3,8				3,8		3,8	2	
<b>davon aggregiert nach</b>										
<b>Bewertungskategorien gemäß IAS 39:</b>										
Loans and Receivables . . . . .	LaR	546,7	470,1	76,6	0,0	0,0	0,0	0,0	553,7	
Available-for-Sale financial assets . . . . .	AfS	5,4	0,0	0,0	1,6	0,0	3,8	0,0	5,4	
Financial Liabilities Held-for-Trading . . . . .	FLHfT	7,0	0,0	0,0	0,0	7,0	0,0	0,0	7,0	
Financial Liabilities measured at Amortised Cost . . . . .	FLAC	6.335,6	0,0	6.335,6	0,0	0,0	0,0	0,0	6.404,8	
<b>Finanzielle Vermögenswerte und Finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen</b>										
<b>Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19</b>										
Ausgleichsanspruch Bruttodarstellung übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .		9,4								
Überschuss des Marktwerts des Planvermögens über die korrespondierende Verpflichtung . . . . .		0,1								
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .		319,0								

Nach den Vorschriften des IFRS 13 stellt der beizulegende Zeitwert bzw. Fair Value einen Preis dar, der am Hauptmarkt bzw. sofern dieser nicht verfügbar ist am vorteilhaftesten Markt durch den Verkauf eines Vermögenswertes erzielt würde beziehungsweise für die Übertragung einer Schuld gezahlt werden müsste. Der beizulegende Zeitwert soll durch Verwendung möglichst marktnaher Bewertungsparameter als Inputfaktoren ermittelt werden. Die Bemessungshierarchie (Fair Value-Hierarchie) priorisiert die in die Bewertungsverfahren eingehenden Inputfaktoren, in Abhängigkeit von der Marktnähe, in drei absteigende Stufen:

Inputfaktoren Stufe 1: Notierte (nicht angepasste) Preise an aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, auf die das Unternehmen am Bewertungsstichtag zugreifen kann.

Inputfaktoren Stufe 2: Andere Bewertungsparameter als die in Stufe 1 enthaltenen notierten Preise, die sich aber entweder direkt als Preis oder indirekt als Ableitung von Preisen beobachten lassen.

Inputfaktoren Stufe 3: Bewertungsparameter, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen.

Soweit verschiedene Inputfaktoren für die Bewertung maßgeblich sind, wird der Fair Value der Hierarchiestufe zugeordnet, die dem Inputfaktor der niedrigsten Stufe entspricht, der für die Bewertung insgesamt wesentlich ist.

Die folgende Tabelle stellt die Vermögenswerte und Schulden dar, die in der Bilanz zum Fair Value angesetzt werden, und deren Klassifizierung hinsichtlich der Fair Value-Hierarchie:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>
<b>Vermögenswerte</b>				
Investment Properties . . . . .	<b>10.266,4</b>			10.266,4
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Wertpapiere . . . . .	<b>3,7</b>	3,7		
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte				
Investment Properties (Kaufvertrag geschlossen) . . . . .	<b>45,9</b>		45,9	
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	<b>7,4</b>			7,4
Cashflow Hedges . . . . .	<b>69,4</b>		69,4	
<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>
<b>Vermögenswerte</b>				
Investment Properties . . . . .	<b>9.843,6</b>			9.843,6
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte				
Wertpapiere . . . . .	<b>3,8</b>	3,8		
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte				
Investment Properties (Kaufvertrag geschlossen) . . . . .	<b>128,8</b>		128,8	
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	<b>7,0</b>			7,0
Cashflow Hedges . . . . .	<b>67,1</b>		67,1	

Die DAIG bewertete ihre Investment Properties bis einschließlich des Geschäftsjahres 2012 anhand des Ertragswertverfahrens. Mit Beginn des Geschäftsjahres 2013 wurde die Bewertungsmethode durch die Anwendung der Discounted-Cashflow (DCF)-Methodik verfeinert.

Die Einzelheiten zu den Bewertungsmethodiken, die wesentlichen Bewertungsparameter sowie eine Sensitivitätsanalyse der wesentlichen Werttreiber sind dem Kapitel [21] Investment Properties zu entnehmen. Darüber hinaus findet sich an dieser Stelle eine Überleitungsrechnung vom 1. Januar zum 31. Dezember 2013. Veränderungen des Fair Values sind erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung in Höhe von 553,7 Mio. € erfasst. Im Geschäftsjahr 2013 entfielen 551,9 Mio. € des Ergebnisses aus der Bewertung von Investment Properties auf am Ende der Berichtsperiode noch im Bestand befindliche Immobilien. 1,8 Mio. € wurden durch Verkäufe des laufenden Jahres realisiert.

Die Bewertung der Wertpapiere erfolgt anhand notierter Marktpreise auf aktiven Märkten (Stufe 1).

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte der Investment Properties werden zum Zeitpunkt der Umbuchung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte mit ihrem neuen Fair Value, dem

vereinbarten Kaufpreis, angesetzt (Stufe 2). In der Berichtsperiode wurden Investment Properties in Höhe von 124,7 Mio. € (Stufe 3) in die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte (Stufe 2) umgegliedert, dem standen Abgänge in Höhe von 207,9 Mio. € gegenüber.

Zur Diskontierung der originären und derivativen Finanzinstrumente wird neben dem tenorspezifischen EURIBOR (3M; 6M) das jeweilige Kreditrisiko herangezogen. In Abhängigkeit von den erwarteten Zahlungsströmen wird bei der Berechnung entweder das eigene oder das Kontrahentenrisiko berücksichtigt. Im Konzernabschluss war jeweils das eigene Kreditrisiko relevant, dieses lag bei den wesentlichen Risiken bei rund 190 Basispunkten.

Der Fair Value der Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten, die Minderheitsgesellschaftern für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt werden, wird grundsätzlich durch den anteiligen Unternehmenswert bestimmt (Stufe 3), der als Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse bestimmt wird. Soweit der vertraglich angebotene Mindestkaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird dieser Kaufpreis angesetzt. Im Berichtszeitpunkt beträgt der Mindestkaufpreis 7,2 Mio. € (2012: 6,7 Mio. €).

Die anschließende Darstellung zeigt die Entwicklung der zum Fair Value bilanzierten Andienungsrechte:

in Mio. €	Stand 01.01.	Veränderungen		Stand 31.12.
		erfolgs-wirksam	zahlungs-wirksam	
<b>2013</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten				
Andienungsrechten . . . . .	7,0	0,5	-0,1	7,4
<b>2012</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten				
Andienungsrechten . . . . .	7,2	-0,1	-0,1	7,0

Die Sensitivitätsanalyse hat ergeben, dass bei einer Veränderung des Unternehmenswertes um jeweils 10% die Kaufpreisverbindlichkeit aus gewährten Andienungsrechten zum Bilanzstichtag um +0,1 Mio. € bzw. -0,1 Mio. € (2012: +0,1 Mio. € bzw. -0,0 Mio. €) differieren würde. Die Minderung des Unternehmenswertes um 10% hatte im Vorjahr keine niedrigere Kaufpreisverbindlichkeit zur Folge, da die Kaufpreisverbindlichkeit im Wesentlichen zu den vertraglich vereinbarten höheren Kaufpreisen bilanziert wurde. Die Veränderungen würden in voller Höhe im Zinsergebnis erfasst.

Finanzinstrumente, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert, sondern zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert sind, deren Fair Value jedoch im Anhang angegeben wird, sind ebenfalls in der dreistufigen Fair Value-Hierarchie eingeordnet.

Die Fair Values der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Finanzforderungen entsprechen aufgrund ihrer überwiegend kurzen Restlaufzeiten zum Abschlussstichtag näherungsweise deren Buchwerten.

Die Fair Values der sonstigen langfristigen Finanzforderungen entsprechen den Barwerten der mit den Vermögenswerten verbundenen Zahlungen unter Berücksichtigung der jeweils aktuellen Zinsparameter (Stufe 2).

Die übrigen Beteiligungen werden mit ihren Anschaffungskosten bewertet, da kein auf einem aktiven Markt notierter Preis vorliegt und der beizulegende Zeitwert nicht zuverlässig ermittelt werden kann. Im Wesentlichen handelt es sich um die VBW Bauen und Wohnen GmbH, Bochum, 0,9 Mio. € (2012: 0,9 Mio. €), die Hellerhof GmbH, Frankfurt am Main, 0,3 Mio. € (2012: 0,3 Mio. €) sowie die WoWi Media GmbH & Co. KG, Hamburg, 0,3 Mio. € (2012: 0,3 Mio. €).

Verbindlichkeiten aus der Vermietung sowie Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten; die bilanzierten Werte stellen näherungsweise den Fair Value dar.

Die Fair Value-Bewertung der sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten erfolgt ebenfalls durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows mittels der aktuellen risikoadjustierten Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag (Stufe 2).

Nettoergebnisse nach Bewertungskategorien:

2013 in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	aus Zinsen	Erträge aus Ausleihungen	aus Folgebewertung			Dividenden aus übrigen Beteiligungen	Nettoergebnis 2013
				Wert- berichti- gung	ausgebuchte Forderungen	ausgebuchte Verbindlich- keiten		
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	7,5	1,9	-8,8	-0,7	—	—	-0,1
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . .	AfS	0,1	—	—	—	—	2,8	2,9
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . .	FLHfT	-0,5	—	—	—	—	—	-0,5
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten .	FLAC	-236,8	—	—	—	1,1	—	-235,7
		<u>-229,7</u>	<u>1,9</u>	<u>-8,8</u>	<u>-0,7</u>	<u>1,1</u>	<u>2,8</u>	<u>-233,4</u>

2012 in Mio. €	Bewertungs- kategorie nach IAS 39	aus Zinsen	Erträge aus Ausleihungen	aus Folgebewertung			Dividenden aus übrigen Beteiligungen	Nettoergebnis 2012
				Wert- berichti- gung	ausgebuchte Forderungen	ausgebuchte Verbindlich- keiten		
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	7,3	1,9	-17,0	-0,1	—	—	-7,9
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . .	AfS	0,1	—	—	—	—	3,0	3,1
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . .	FLHfT	0,1	—	—	—	—	—	0,1
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten .	FLAC	-388,1	—	—	—	0,2	—	-387,9
		<u>-380,6</u>	<u>1,9</u>	<u>-17,0</u>	<u>-0,1</u>	<u>0,2</u>	<u>3,0</u>	<u>-392,6</u>

Die Komponenten des Nettoergebnisses erfasst die DAIG grundsätzlich unter den Finanzerträgen und den Finanzaufwendungen.

Das nach der Effektivzinsmethode berechnete Finanzergebnis für finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, beträgt im Berichtsjahr -241,8 Mio. € (2012: -391,3 Mio. €).

Die der Bewertungskategorie „Darlehen und Forderungen“ (LaR) zuzuordnenden Wertberichtigungen sowie Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit ausgebuchten Forderungen werden unter sonstigen betrieblichen Erträgen bzw. sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen.

Der unter der Bewertungskategorie „Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten“ (FLAC) ausgewiesene Ertrag aus ausgebuchten Verbindlichkeiten wurde unter den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst.

### 36 FINANZRISIKOMANAGEMENT

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ist die DAIG verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Das konzernübergreifende Finanzrisikomanagement ist auf die Unvorhersehbarkeit der Entwicklungen auf den Finanzmärkten fokussiert und zielt darauf ab, die potenziell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns zu minimieren und Risikokonzentrationen zu vermeiden. Hinsichtlich Aufbau und Organisation des Finanzrisikomanagements wird auf den Lagebericht (Kapitel „Struktur und Instrumente des Risikomanagementsystems“) verwiesen. Die Umsetzung erfolgt im Rahmen von durch den Vorstand verabschiedeten Konzernrichtlinien, die einer laufenden Überprüfung unterliegen. Im

Einzelnen stellen sich die in Verbindung mit Finanzinstrumenten bestehenden Risiken sowie das damit korrespondierende Risikomanagement wie folgt dar:

### **Marktrisiken**

#### **(a) Währungsrisiken**

Die im Zusammenhang mit der Begebung der USD-Anleihen entstandenen zahlungswirksamen Währungsrisiken wurden durch den zeitgleichen Abschluss von Fremdwährungsswaps (Cross-Currency-Swaps) ausgeschaltet. Darüber hinaus ist die DAIG im Rahmen ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit weiterhin keinen wesentlichen Währungsrisiken ausgesetzt.

#### **(b) Zinsrisiken**

Im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ist die DAIG zahlungswirksamen Zinsänderungsrisiken durch Verbindlichkeiten mit variabler Verzinsung sowie durch Neu- und Anschlussfinanzierungen ausgesetzt. Im Rahmen des Managements der Zinsrisiken findet eine laufende Beobachtung der Zinsmärkte durch den Geschäftsbereich Finanzen und Treasury statt. Die Beobachtungen fließen in die Finanzierungsstrategie mit ein.

Zur Begrenzung bzw. Steuerung der im direkten Zusammenhang mit dem operativen Geschäft stehenden Risiken setzt die DAIG derivative Finanzinstrumente, insbesondere EUR-Zinsswaps ein. Nach der von der DAIG verfolgten Strategie ist der Einsatz von Derivaten nur dann erlaubt, wenn ihnen bilanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, vertragliche Ansprüche oder Verpflichtungen und geplante operative Transaktionen zugrunde liegen.

Eine Sensitivitätsanalyse zu den Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten ist diesem Kapitel vorangestellt; die Sensitivitätsanalyse im Hinblick auf die Cashflow Hedges findet sich im Kapitel [38] Derivative Finanzinstrumente.

### **Kreditrisiken**

Die DAIG ist einem Ausfallrisiko ausgesetzt, das aus einer möglichen Nichterfüllung einer Vertragspartei resultiert. Es bestehen diesbezüglich weiterhin keine signifikanten Risikokonzentrationen. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen, die eine Forderung der DAIG an den Vertragspartner begründen, werden grundsätzlich nur mit Kontrahenten abgeschlossen, die über eine gute Bonität verfügen bzw. einem Einlagensicherungsfonds angeschlossen sind.

### **Liquiditätsrisiken**

Die Konzerngesellschaften der DAIG sind im Wesentlichen durch Fremdkapital finanziert. Die Bankenfinanzierungen sind aufgrund ihres hohen Volumens zum Teil einem erheblichen Refinanzierungsrisiko ausgesetzt. Insbesondere im Rahmen der sogenannten Finanzkrise sind die Liquiditätsrisiken aus Finanzierungen mit hohen Volumina (Volumenrisiken) im Finanzierungsbereich deutlich geworden. Zur Begrenzung dieser Risiken ist die DAIG in ständigem Kontakt mit vielen verschiedenen Marktteilnehmern und überwacht kontinuierlich alle zur Verfügung stehenden Finanzierungsoptionen am Kapital- und Bankenmarkt. Zusätzlich werden die bestehenden Finanzierungen einer frühzeitigen Überprüfung vor der jeweiligen Endfälligkeit unterzogen, um eine Refinanzierbarkeit sicherzustellen. Die erfolgreich durchgeführte GRAND-Refinanzierung führte unter erstmaligem Einsatz von verschiedenartigen Unternehmensanleihen zu einer signifikanten Reduzierung des Volumenrisikos.

Im Rahmen von bestehenden Kreditverträgen ist die DAIG zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen („Financial Covenants“) wie z.B. Schuldendienstdeckungsgrad oder Verschuldungsgrad verpflichtet. Sofern im Falle einer Verletzung dieser Finanzkennzahlen sogenannte Heilungsperioden („Cure Periods“) nicht eingehalten werden und keine einvernehmliche Lösung mit den Kreditgebern gefunden wird, kann es zu einer Restrukturierung der Finanzierung mit geänderter Kostenstruktur kommen. Sollten alle in der Praxis gängigen Lösungsmöglichkeiten nicht zum Erfolg führen, hätten die Kreditgeber die Möglichkeit, die Finanzierung fällig zu stellen. Im Rahmen des Risikomanagements wird die Einhaltung dieser Finanzkennzahlen auf Basis der aktuellen Hochrechnungen und Planungsrechnungen laufend überprüft.

Die DAIG hat zur Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit ein Treasury Management etabliert, das unter anderem durch die Anwendung von Cash-Pooling die Kapitalflüsse der DAIG kontinuierlich

kontrolliert, optimiert und dem Vorstand regelmäßig über die aktuelle Liquiditätssituation des Konzerns Bericht erstattet. Ergänzt wird das Liquiditätsmanagement durch eine kurzfristige rollierende, monatsgenaue Liquiditätsplanung für das laufende Geschäftsjahr, durch die sich der Vorstand ebenfalls zeitnah unterrichtet.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die vertraglichen, nicht diskontierten Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente ersichtlich. Die ausgewiesenen Tilgungsleistungen der Folgejahre enthalten dabei ausschließlich die vertraglich festgelegten Mindesttilgungen:

in Mio. €	Buchwert 31.12.2013	2014		2015		2016 bis 2020	
		Zins	Tilgung	Zins	Tilgung	Zins	Tilgung
Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten:							
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	2.663,3	77,5	146,8	70,5	307,7	243,4	1.880,0
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	2.904,7	91,2	21,4	89,8	14,0	303,8	2.087,1
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finan-ziellen Verbindlichkeiten . . . . .	26,7	26,7					
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . .	91,9	5,2		5,2		26,5	
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	7,4				2,5		4,0
Cashflow Hedges (Zinsen) . . . . .	44,7	19,5		16,3		4,7	
Cashflow Hedges (Zins- währungsswap) USD in EUR . . . . .	24,7	-26,5		-26,4		-78,4	-533,2
EUR . . . . .		25,0		25,0		75,4	554,8
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	1,7	1,7					

Insgesamt verfügt die DAIG zum Stichtag über Kassenbestände und Bankguthaben von 547,8 Mio. € (2012: 469,9 Mio. €). Damit können wir weiterhin die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der DAIG gewährleisten.

Wir verweisen auf die Ausführungen zum Finanzrisikomanagement im Lagebericht.

### 37 KAPITALMANAGEMENT

Ziel des Managements der DAIG ist die Steuerung der Kapitalstruktur:

- Langfristige Wertsteigerung im Interesse von Investoren, Mitarbeitern und Kunden
- Sicherstellung des Investment-Grade-Ratings
- Sicherstellung ausreichender Liquiditätsausstattung des Konzerns
- Gewährleistung der Kapitaleinstufungsfähigkeit
- Schaffung finanzieller Flexibilität zur Umsetzung der Wachstums- und Portfoliooptimierungsstrategie
- Ermittlung und Steuerung von Zinsänderungsrisiken sowie Erschließen von Potenzialen zur Optimierung des Zinsergebnisses im Rahmen der relevanten Risikopräferenz.

Im Rahmen des Chancen- und Risikomanagements der DAIG werden die Mitglieder des Vorstands monatlich über die Ergebnisentwicklung und deren potenzielle Auswirkungen auf das Konzerneigenkapital informiert.

Die Eigenkapitalsituation der Tochterunternehmen wird regelmäßig einer Prüfung unterzogen.

Das Eigenkapital der DAIG hat sich wie folgt entwickelt:

in Mio. €	31.12.2013	31.12.2012
Eigenkapital . . . . .	3.818,0	2.677,4
Bilanzsumme . . . . .	11.092,8	10.608,3
Eigenkapitalquote . . . . .	34,4%	25,2%

Die finanzielle Umsetzung möglicher Akquisitionen plant die DAIG auch in Zukunft durch den optimalen Mix von Fremd- und Eigenkapital vorzunehmen.

Um sich vor Währungs- und Zinsänderungen abzusichern, schließt die DAIG bei variabel verzinslichen Verbindlichkeiten bzw. bei Fremdwährungsverbindlichkeiten regelmäßig derivative Sicherungsgeschäfte ab. Die Umsetzung der Finanzierungsstrategie obliegt dem Bereich Finanzen.

### 38 DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE

Sechzehn Fixed Payer Swaps sichern das Zinsrisiko der Akquisitionslinien, die insbesondere zum Zweck der Finanzierung von Portfolien durch Tochtergesellschaften der Deutsche Annington Immobilien SE abgeschlossen wurden.

Sämtliche Derivate sind gegenüber den emittierenden Banken in ein Master-Netting-Agreement einbezogen worden. Da alle Derivate einen negativen Marktwert haben, findet weder eine wirtschaftliche noch eine bilanzielle Verrechnung statt.

Das Nominalvolumen der Zinsswaps beträgt zum Berichtszeitpunkt 996,4 Mio. € (2012: 800,5 Mio. €). Die Zinskonditionen variieren zwischen 1,295% und 4,400% bei ursprünglichen Laufzeiten von 4,75 bis zehn Jahren:

<u>in Mio. €</u>	<u>Nominal- betrag</u>	<u>Laufzeit- beginn von</u>	<u>Laufzeit- ende bis</u>	<u>aktueller Durchschnitts- zinssatz (inkl. Marge)</u>
<b>Landesbank Hessen-Thüringen und SEB AG</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	248,5	18.04.2008	20.04.2015	3-M-EURIBOR Marge 1,05%
Zinsswaps . . . . .	250,9	21.07.2008	20.04.2015	4,400%
<b>Norddeutsche Landesbank<sup>(1)</sup></b>				
Grundgeschäfte . . . . .	144,2	30.03.2012	31.12.2018	6-M-EURIBOR Marge 1,04% - 2,19%
Zinsswaps . . . . .	144,2	30.03.2012	31.12.2018	2,395%
<b>Corealcredit Bank AG</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	162,3	14.12.2010	31.12.2018	3-M-EURIBOR Marge 0,88% - 0,93%
Zinsswaps . . . . .	173,6	13.04.2011	13.04.2018	3,335%
<b>AXA S.A. (Société Générale S.A.)</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	174,8	26.06.2013	29.06.2018	3-M-EURIBOR Marge 2,25%
Zinsswaps . . . . .	149,4	30.09.2013	26.06.2018	1,360%
<b>Norddeutsche Landesbank<sup>(2)</sup></b>				
Grundgeschäfte . . . . .	86,1	28.06.2013	30.06.2023	3-M-EURIBOR Marge 1,47%
Zinsswaps . . . . .	86,1	28.06.2013	30.06.2023	2,290%
<b>Pfandbriefbank AG</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	190,3	05.07.2013	29.06.2018	3-M-EURIBOR Marge 1,95%
Zinsswaps . . . . .	192,2	05.07.2013	05.07.2018	1,307%

Am 25. September 2013 wurden zu gleichen Teilen mit JP Morgan Limited und der Morgan Stanley Bank International Limited jeweils zwei Fremdwährungsswaps (Cross Currency Swaps) abgeschlossen, die mit der Begebung zweier Anleihen in Höhe von insgesamt 1.000 Mio. US-\$ zum 2. Oktober 2013 Wirksamkeit erlangten. Die auf jeweils 375 Mio. US-\$ lautenden Sicherungsinstrumente haben eine Laufzeit von vier Jahren, die auf jeweils 125 Mio. US-\$ lautenden Fremdwährungsswaps wurden für zehn Jahre abgeschlossen; somit ist das aus den Zins- und Tilgungsleistungen resultierende EUR-USD-Währungsrisiko für die gesamte Laufzeit der Anleihe eliminiert.

Das Nominalvolumen der Cross Currency Swaps beträgt zum Berichtszeitpunkt 739,8 Mio. €. Die Zinskonditionen betragen für vier Jahre 2,970% und für zehn Jahre 4,58%.

in Mio.	Nominal-betrag	Nominal-betrag	Laufzeit-	Laufzeit-	Zinssatz	Zinssatz	Sicherungs-
	US-\$	€	beginn von	ende bis	US-\$	€	kurs US-\$/€
<b>J.P. Morgan Securities plc</b>							
<b>Morgan Stanley &amp; Co.</b>							
<b>International plc</b>							
Grundgeschäfte . . . . .	750,0	554,9	02.10.13	02.10.17	3,20%		
Grundgeschäfte . . . . .	250,0	184,9	02.10.13	02.10.23	5,00%		
Währungsswaps . . . . .	750,0	554,9	02.10.13	02.10.17		2,97%	1,3517
Währungsswaps . . . . .	250,0	184,9	02.10.13	02.10.23		4,58%	1,3517

Der Sicherungszusammenhang aller Finanzinstrumente wird prospektiv auf Basis einer Sensitivitätsanalyse, retrospektiv auf Basis der kumulierten Dollar-Offset-Methode ermittelt. Die Wertveränderungen der Grundgeschäfte werden auf Basis der hypothetischen Derivate-Methode ermittelt. Die Auswirkung des Ausfallrisikos auf die beizulegenden Zeitwerte ist im Berichtsjahr—wie im Vorjahr—unwesentlich und führte zu keiner Anpassung des Bilanzansatzes.

Im Rahmen des Cashflow Hedge-Accounting wurden die Derivate zum 31. Dezember 2013 mit ihren negativen Marktwerten (clean present Fair Values) in Höhe von insgesamt 69,4 Mio. € (2012: 67,1 Mio. €) zusammen mit den korrespondierenden Zinsabgrenzungen von 1,6 Mio. € (2012: 3,8 Mio. €) unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Als Folge der Bewertung wurde das sonstige Ergebnis im Geschäftsjahr mit 19,9 Mio. € entlastet (2012: 5,7 Mio. € belastet).

Im Berichtsjahr minderte sich die kumulierte Ineffektivität nach Berücksichtigung latenter Steuern um 1,2 Mio. € auf 1,2 Mio. € (2012: 2,4 Mio. €).

Ausgehend von der Bewertung zum 31. Dezember 2013 wurde eine Sensitivitätsanalyse zur Ermittlung der Eigenkapitalveränderung bei einer parallelen Verschiebung der Zinsstruktur um jeweils 50 Basispunkte durchgeführt:

in Mio. €	Eigenkapitalveränderung		
	Sonstige Rücklagen ergebnisneutral	Ineffektivitäten erfolgswirksam	Summe
<b>2013</b>			
+50 Basispunkte . . . . .	+11,8	+0,2	+12,0
-50 Basispunkte . . . . .	-14,5	-0,3	-14,8
<b>2012</b>			
+50 Basispunkte . . . . .	+7,6	-0,5	+7,1
-50 Basispunkte . . . . .	-9,3	-1,0	-10,3

Eine weitere Sensitivitätsanalyse hat ergeben, dass sich bei einer Veränderung des Fremdwärnungsniveaus um -5% (+5%) nach Berücksichtigung latenter Steuern eine ergebnisneutrale Veränderung der Sonstigen Rücklagen von -19,6 Mio. € (bzw. -7,8 Mio. €) ergeben würde.

Zum Berichtszeitpunkt sind alle bei der DAIG zur Anwendung kommenden derivativen Finanzinstrumente in eine wirksame Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 eingebunden.

### 39 ANGABEN ZUR KAPITALFLUSSRECHNUNG

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel der DAIG im Laufe des Berichtsjahres durch Mittel-zu- und Mittelabflüsse verändert haben. In Abstimmung mit IAS 7 (Statements of Cashflows) wird zwischen Mittelveränderungen aus betrieblicher Tätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden.

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit wird nach der indirekten Methode aus dem Periodenergebnis ermittelt, dabei werden nicht zahlungswirksame Geschäftsvorfälle, Veränderungen von Bilanzposten, denen betriebliche Ein- oder Auszahlungen vergangener oder zukünftiger Geschäftsjahre

gegenüberstehen, sowie Ertrags- und Aufwandsposten, die dem Investitions- oder Finanzierungsbereich zuzurechnen sind, berichtigt.

Die Auswirkungen der Veränderung des Konsolidierungskreises werden gesondert ausgewiesen. Eine direkte Abstimmung mit den entsprechenden Veränderungen der Posten der Konzernbilanz ist somit nicht ohne Weiteres möglich.

Die Einzahlungen aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien werden im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit, die Einzahlungen aus der Veräußerung von immateriellen Vermögenswerten, Sachanlagen und Investment Properties im Cashflow aus der Investitionstätigkeit ausgewiesen.

Die Veränderung der Vorräte wegen abzurechnender Betriebskosten wird mit den erhaltenen Anzahlungen saldiert und in der Zeile Veränderung der Verbindlichkeiten abgebildet.

Unter Ausübung des Wahlrechts in IAS 7 werden Zinseinzahlungen im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und Zinsauszahlungen im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen.

Der Posten „Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties“ beinhaltet im Wesentlichen Ausgaben für Modernisierungsmaßnahmen.

Im Vergleich zum Vorjahr wurden die Steuerzahlungen in der Kapitalflussrechnung in Zahlungen aus der Rückzahlung der EK02-Verbindlichkeit und sonstige Steuerzahlungen getrennt.

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente unterliegen in Höhe von 49,1 Mio. € Verfügungsbeschränkungen (2012: 363,2 Mio. €).

#### 40 EVENTUALSCHULDEN

Haftungsverhältnisse bestehen für Sachverhalte, für die die Deutsche Annington Immobilien SE und ihre Tochtergesellschaften Garantien zugunsten verschiedener Vertragspartner gegeben haben.

Die Laufzeiten sind in vielen Fällen auf einen vereinbarten Zeitpunkt befristet. In einigen Fällen ist die Laufzeit unbefristet.

Haftungsverhältnisse der DAIG bestehen wie folgt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Grundstücksübertragungsverpflichtungen . . . . .	12,6	67,4
Mietbürgschaften . . . . .	0,2	0,2
Sonstige Verpflichtungen . . . . .	2,8	2,8
	<u>15,6</u>	<u>70,4</u>

Die Grundstücksübertragungsverpflichtungen werden in Höhe der in Anspruch genommenen Avale ausgewiesen.

#### 41 SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN

Die Verpflichtungen aus künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund von unkündbaren Operating-Leasing-verhältnissen sind wie folgt fällig:

in Mio. €	Laufzeitende der Verträge	Fällig innerhalb eines Jahres	Fällig in 1 bis 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Summe
<b>Mindestleasingzahlungen</b>					
<b>31. Dezember 2013</b>					
Mieten . . . . .	2014 - 2020	4,7	17,3	3,4	25,4
Leasingverträge . . . . .	2014 - 2017	6,8	12,3	—	19,1
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2094	5,0	21,1	208,8	234,9
		<u>16,5</u>	<u>50,7</u>	<u>212,2</u>	<u>279,4</u>
<b>31. Dezember 2012</b>					
Mieten . . . . .	2013 - 2020	4,6	16,6	7,1	28,3
Leasingverträge . . . . .	2013 - 2017	4,8	11,2	—	16,0
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2094	4,8	20,6	212,3	237,7
		<u>14,2</u>	<u>48,4</u>	<u>219,4</u>	<u>282,0</u>

Im Rahmen von Miet-, Pacht- und Leasingverträgen wurden im Berichtszeitraum Zahlungen in Höhe von 16,9 Mio. € (2012: 15,2 Mio. €) aufwandswirksam erfasst.

Die Erbbaurechtsverträge der DAIG haben in der Regel eine Laufzeit von 99 Jahren. Die durchschnittliche Restlaufzeit dieser Verträge beträgt zum 31. Dezember 2013 ca. 39 Jahre. Die Erbbaurechtsgeber sind insbesondere der Bund, kirchliche Einrichtungen, Länder und Kommunen sowie die Deutsche Post AG, Bonn.

Neben den Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen bestehen folgende sonstige finanzielle Verpflichtungen:

in Mio. €	31.12.2013	31.12.2012
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen</b>		
Verträge über TV-Grundversorgung . . . . .	178,7	160,0
Dienstleistungsverträge Hausmeisterdienste . . . . .	64,3	81,3
IT-Dienstleistungsverträge . . . . .	20,2	20,9
Sonderumlagen nach dem Wohnungseigentumsgesetz . . . . .	1,3	1,3
Refinanzierungskosten . . . . .	—	1,8
	<u>264,5</u>	<u>265,3</u>

Den Verpflichtungen aus Verträgen über die TV-Grundversorgung stehen zukünftige Erlöse aus der Vermarktung der TV-Grundversorgung gegenüber.

#### 42 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Die DAIG ist ein integriertes Immobilienunternehmen. Im Mittelpunkt der Unternehmenspolitik steht die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts. Mit einer werterhöhenden Bewirtschaftung der Immobilienbestände, mit wertschaffenden Investitionen sowie einem aktiven Portfoliomanagement wird ein stetiges Wachstum der Ertragskraft angestrebt. Die Immobilienbestände befinden sich ausschließlich in Deutschland.

Die konsequente Wertorientierung spiegelt sich in dem internen Steuerungssystem wider. Hierfür wird in die beiden Segmente Bewirtschaftung und Vertrieb unterschieden.

Im Segment Bewirtschaftung werden alle Geschäftsaktivitäten für das aktive Management sowie die Investitionen in die Wohnimmobilien zusammengefasst.

In das Bewirtschaftungssegment fließen nur die Betriebskosten ein, die nicht auf Mieter umgelegt werden können. Die anderen Erträge aus der Bewirtschaftung werden innerhalb des Bewirtschaftungssegments mit den operativen Kosten saldiert und daher nicht brutto als Umsätze ausgewiesen.

Im Segment Vertrieb sind alle Geschäftsaktivitäten gebündelt, die den Einzelverkauf von Wohnungen (Privatisierung) sowie den Verkauf ganzer Gebäude oder Grundstücke (Non-Core Verkäufe) betreffen.

Ein konzernweit einheitliches Planungs- und Controllingsystem gewährleistet, dass Ressourcen für beide Segmente effizient allokiert und deren erfolgreicher Einsatz überwacht werden.

Die Berichterstattung an die zentralen Entscheidungsträger und damit die Beurteilung der Geschäftsentwicklung sowie die Allokation von Ressourcen erfolgt auf Basis dieser Segmentierung. Dementsprechend folgt die Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8.22 dieser Darstellung. Dabei wird auf eine regionale Betrachtung verzichtet. Vermögens- und Schuldposten werden nicht nach Segmenten differenziert betrachtet.

Die interne Berichterstattung basiert grundsätzlich auf IFRS-Rechnungslegungsstandards.

Die Beurteilung des Geschäftserfolgs durch die zentralen Entscheidungsträger erfolgt anhand der Erlöse sowie anhand des Segmentergebnisses. Das Segmentergebnis repräsentiert ein um periodenfremde, unregelmäßig wiederkehrende und betriebsatypische Sachverhalte bereinigtes Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern ohne Effekte aus Wertanpassungen gemäß IAS 40 (adjusted EBITDA).

<u>in Mio. €</u>	<u>Bewirtschaftung</u>	<u>Vertrieb</u>	<u>Sonstige*</u>	<u>Konzern</u>
<b>01.01. - 31.12.2013</b>				
<b>Segmenterlöse</b> . . . . .	<b>728,0</b>	<b>353,5</b>	<b>339,7</b>	<b>1.421,2</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		- 325,8		
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		15,3		
Instandhaltungen . . . . .	- 136,5			
Operative Kosten . . . . .	- 148,8	- 15,3	- 339,7	
<b>EBITDA (BEREINIGT UM SONDEREINFLÜSSE)</b> . . . . .	<b>442,7</b>	<b>27,7</b>	<b>0,0</b>	<b>470,4</b>
Sondereinflüsse . . . . .				- 48,4
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .				9,0
<b>EBITDA IFRS</b> . . . . .				<b>431,0</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .				553,7
Abschreibungen . . . . .				- 6,8
Erträge aus sonstigen Beteiligungen . . . . .				- 2,7
Finanzerträge . . . . .				14,0
Finanzaufwendungen . . . . .				- 299,6
<b>EBT</b> . . . . .				<b>689,6</b>
Ertragsteuern . . . . .				- 205,4
<b>PERIODENERGEBNIS</b> . . . . .				<b>484,2</b>

\* Enthält 320,3 Mio. € Betriebskosten und 19,3 Mio. € andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung

in Mio. €	Bewirtschaftung	Vertrieb	Sonstige*	Konzern
<b>01.01. - 31.12.2012</b>				
<b>Segmenterlöse</b> . . . . .	<b>729,0</b>	<b>304,9</b>	<b>335,9</b>	<b>1.369,8</b>
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		-270,4		
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .		19,7		
Instandhaltungen . . . . .	-127,3			
Operative Kosten . . . . .	-164,4	-17,5	-335,9	
<b>EBITDA (BEREINIGT UM SONDEREINFLÜSSE)</b> . . . . .	<b>437,3</b>	<b>36,7</b>	<b>0,0</b>	<b>474,0</b>
Sondereinflüsse . . . . .				-21,2
Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .				-2,6
<b>EBITDA IFRS</b> . . . . .				<b>450,2</b>
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .				205,6
Abschreibungen . . . . .				-6,1
Erträge aus sonstigen Beteiligungen . . . . .				-3,0
Finanzerträge . . . . .				12,3
Finanzaufwendungen . . . . .				-443,2
<b>EBT</b> . . . . .				<b>215,8</b>
Ertragsteuern . . . . .				-43,6
<b>PERIODENERGEBNIS</b> . . . . .				<b>172,2</b>

\* Enthält 317,5 Mio. € Betriebskosten und 18,4 Mio. € andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung

#### 43 RECHTSSTREITIGKEITEN UND SCHADENERSATZANSPRÜCHE

Die DAIG ist Beteiligte in verschiedenen Aktiv- und Passivprozessen, die aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit entstanden sind. Diese Rechtsstreitigkeiten und Schadenersatzansprüche sind Routineangelegenheiten, die sich aus dem normalen Geschäftsverlauf ergeben. Es handelt sich hierbei insbesondere um Mietrechts- und Vertriebsstreitigkeiten.

Keine dieser Rechtsstreitigkeiten und Schadenersatzansprüche wird wesentliche bilanzielle, ergebnismäßige oder liquiditätsmäßige Auswirkungen für die DAIG haben.

#### 44 BEZIEHUNGEN ZU NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats oder deren direkte Familienangehörige unterhalten über die Organbeziehungen hinaus keine persönlichen Geschäftsbeziehungen zu Gesellschaften des DAIG-Konzerns.

Ebenso werden weder Geschäftsbeziehungen von DAIG-Gesellschaften untereinander noch mit Mitgliedern der Geschäftsleitungen und der Aufsichtsorgane der konsolidierten DAIG-Unternehmen oder deren direkten Familienangehörigen unterhalten.

Hinsichtlich der Leistungen gegenüber den Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Vorstands aus dem an die Börsennotierung geknüpften Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) hat die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, die bestehenden Erstattungsverpflichtungen beglichen. In Höhe einer daraus resultierenden Restverpflichtung weist die DAIG eine Forderung gegenüber der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, von 3,0 Mio. € (2012: 15,0 Mio. €) in den sonstigen Vermögenswerten aus.

#### 45 ANTEILSBASIERTE VERGÜTUNG FÜR FÜHRUNGSKRÄFTE

Am 28. Juni 2013 wurde eine neue Long-Term-Incentive-Vereinbarung geschlossen (neuer LTIP). Diese regelt die Ablösung der bisherigen LTIP-Vereinbarungen unter der aufschiebenden Bedingung eines Börsengangs sowie die Modalitäten des neu gewährten LTIPs. Mit Vollzug der Börsennotierung am 11. Juli 2013 trat die aufschiebende Bedingung ein.

Demnach wurde den Vorständen zum Zeitpunkt der Erstnotierung zur Abgeltung sämtlicher Ansprüche aus dem bisherigen LTIP eine Einmalvergütung in Höhe von brutto 6,2 Mio. € gewährt. Die anteilige Lohnsteuer in Höhe von insgesamt 0,3 Mio. € wurde von der Gesellschaft als Nebenleistung übernommen.

Die einzelnen Vorstandsmitglieder hatten sich verpflichtet, zum Börsengang 171.424 Aktien zum Ausgabekurs (Preis von 16,50 € je Aktie) zu erwerben; diese sind vollumfänglich dividenden- und stimmberechtigt, unterliegen jedoch Verfügungsbeschränkungen bis zum Ende des jeweiligen Anstellungsvertrages (Restricted Shares).

Zusätzlich werden den Vorständen insgesamt 931.030 virtuelle Aktien (SAR = Stock appreciation rights) gewährt, die in Fünf-Jahrestranchen zu je 20% der gewährten Gesamtzahl an virtuellen Aktien verdient werden. Dabei entspricht der beizulegende Wert dem finanzmathematisch ermittelten Zeitwert der erwarteten Vergütung über den gesamten Fünfjahreszeitraum. Diese virtuellen Aktien werden je Jahrestranche auf Basis einer vertraglich festgelegten Formel in Auszahlungsbeträge umgewandelt. Damit ist dieser neue LTIP als anteilsbasierter Vergütungsplan auf Barausgleichsbasis bzw. als sogenannter Cash-Settled-Plan nach IFRS 2 zu qualifizieren.

Die Beträge der verdienten Tranchen werden fällig, sobald und soweit die bisherige Alleinaktionärin ihren Anteilsbesitz unter 30% verringert hat, die anschließend verdienten Tranchen werden jeweils am 28. Februar bzw. am 11. Juli der Folgejahre fällig, spätestens jedoch zum 30. September 2019 (Long-Stop-Date).

Kommt es zu einem Wechsel in der Kontrolle über die Gesellschaft, bevor die Investoren in Fonds, die von Terra Firma beraten werden, das direkte oder indirekte Investment in die Gesellschaft auf weniger als 50% reduziert haben, führt dies zur Unverfallbarkeit sämtlicher virtueller Aktien und zur Fälligkeit der damit in Verbindung stehenden Ansprüche.

Die Barausgleichsbeträge ermitteln sich aus dem Produkt der Anzahl der virtuellen Aktien je Tranche, dem Marktwert der Aktie unter Berücksichtigung der Dividendenzahlungen im Zeitraum zwischen Börsengang und Auszahlungstermin und dem Zielerreichungsgrad für die jeweilige Bemessungsperiode. Dieser Zielerreichungsgrad resultiert aus der Summe des NAV-Prozentwertes, des TSR-Prozentsatzes und des AFFO-Prozentsatzes dividiert durch drei (NAV = EPRA Net Asset Value, TSR = Total Shareholder Return, AFFO = angepasster operativer Zahlungsmittelüberschuss). Die mögliche Zielerreichung kann insgesamt zwischen 90% und 110% liegen. Nachfolgend werden die Parameter der Zielerreichung sowie ihre Einflussgrößen dargestellt:

<u>Parameter der Zielerreichung</u>	<u>Einflussgrößen auf die Parameter</u>
NAV .....	NAV-Steigerung je Aktie im Verhältnis zu der im Vertrag definierten Vergleichsgruppe
TSR.....	Um die Dividendenzahlung angepasste Steigerung des Marktschlusskurses (i. d. R. Börsenkurs) im Verhältnis zu der im Vertrag definierten Vergleichsgruppe
AFFO .....	Verhältnis des AFFOs aus dem letzten Abschluss und der Mittelfristplanung

Der Aufsichtsrat hat das Recht und die Pflicht, bei signifikanten Veränderungen innerhalb der Vergleichsgruppe die Berechnungsmodalitäten sachgerecht anzupassen.

Der Berichterstattung über den neuen LTIP liegen finanzmathematische Gutachten des Pensionsgutachters zugrunde.

Aus dem neuen LTIP-Programm resultiert nach IFRS im Berichtsjahr 2013 ein Aufwand von insgesamt 4,2 Mio. €.

## 46 BEZÜGE

### Bezüge des Aufsichtsrats

Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben im Geschäftsjahr eine Festvergütung in Höhe von 639 T€ (2012: 194 T€) für ihre Tätigkeit erhalten.

### Gesamtbezüge des Vorstands

Die den aktiven Vorständen für das Geschäftsjahr 2013 gewährten Gesamtbezüge betragen insgesamt 20,4 Mio. € (2012: 3,4 Mio. €). Davon entfallen 2,3 Mio. € (2012: 2,1 Mio. €) auf fixe Vergütungen einschließlich geldwerter Vorteile und sonstiger Bezüge. Die variablen Vergütungen von 1,7 Mio. € (2012: 1,3 Mio. €) betreffen Tantiemeansprüche. Auf die Abgeltung des bisherigen LTIP entfallen 2,4 Mio. €.

In den Gesamtbezügen ist der beizulegende Wert für die im Rahmen des neuen LTIP für den gesamten Fünfjahresbetrachtungszeitraum gewährten 931.030 virtuellen Aktien in Höhe von 14,0 Mio. € enthalten. Dies entspricht dem finanzmathematischen Zeitwert der erwarteten Vergütung über den gesamten Fünfjahreszeitraum des LTIP.

### Bezüge der ehemaligen Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebenen

Die Gesamtbezüge der ehemaligen Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen betragen für das Geschäftsjahr 2013 7,3 Mio. € (2012: 3,0 Mio. €).

### Pensionsverpflichtungen gegenüber aktiven und ehemaligen Mitgliedern des Vorstands und deren Hinterbliebenen

Die Pensionsverpflichtungen (DBO) gegenüber aktiven Mitgliedern des Vorstands betragen 0,8 Mio. € (2012: 0,5 Mio. €) sowie gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstandes und ihren Hinterbliebenen 10,7 Mio. € (2012: 12,0 Mio. €).

## 47 HONORARE DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Für die im Geschäftsjahr erbrachten Dienstleistungen des Konzernabschlussprüfers KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sind folgende Honorare (einschließlich Auslagen) als Aufwand erfasst worden:

<u>in Mio. €</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Abschlussprüfungen . . . . .	2,0	1,9
Andere Bestätigungsleistungen . . . . .	2,3	0,3
Steuerberatungsleistungen . . . . .	0,7	0,1
Sonstige Leistungen . . . . .	<u>0,1</u>	<u>0,1</u>
	<u>5,1</u>	<u>2,4</u>

Die anderen Bestätigungsleistungen umfassen im Wesentlichen die Erteilung von Comfort Lettern im Zusammenhang mit dem Börsengang und mit Refinanzierungen.

## 48 EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

- Erwerb des Immobiliengeschäfts der DeWAG-Gruppe
- Integration des Immobiliengeschäfts der Vitus-Gruppe
- Kapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital
- Sachkapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital
- Neuschaffung von Genehmigtem Kapital
- Hybrid-Anleihen

### Genehmigung zum Erwerb des Immobiliengeschäftes der DeWAG-Gruppe

Der Vorstand hat mit Genehmigung des Aufsichtsrates am 28. Februar 2014 beschlossen, ein durch die DeWAG-Gruppe bewirtschaftetes Immobiliengeschäft durch Kauf der entsprechenden rund 94% der Anteile auf Basis eines vorgelegten und unterschriftsreifen Vertrages zu erwerben. Gegenstand des

Erwerbsvertrages sind neben ausgewählten Holdinggesellschaften die betreffenden immobilienhaltenden Objektgesellschaften. Erwarteter Vollzug der Akquisition ist der 1. April 2014. Der vereinbarte Kaufpreis unter Anrechnung von Schulden beträgt rund 970 Mio. €. Veräußerer der DeWAG-Gruppe sind Holdinggesellschaften Luxemburger und Niederländischen Rechts die von internationalen Immobilienfonds beraten werden.

Die DeWAG ist ein bundesweit tätiger Immobilienbewirtschafter mit einem Wohnungsbestand von mehr als 11.000 Einheiten. Diese liegen mehrheitlich in den Ballungszentren München, Frankfurt am Main, Düsseldorf, Köln und Hamburg. Das Portfolio umfasst nahezu ausschließlich wohnwirtschaftlich genutzte Bestandsimmobilien, die mittels professionellem Immobilienmanagement sowie wertorientierten Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen weiterentwickelt werden.

An ausgewählten Standorten mit entsprechender Nachfrage nach Wohneigentum werden auch Wohnungen zum Kauf angeboten. Das professionelle Immobilienmanagement ist geprägt von dem Anspruch, die Lebens- und Wohnqualität in den Anlagen kontinuierlich für die Mieter zu optimieren und eine entsprechende Wertentwicklung als Rendite für die Eigentümer zu generieren.

Damit stellt die DeWAG-Gruppe eine hervorragende Ergänzung zur DAIG-Strategie dar.

### **Genehmigung zur Integration des Immobiliengeschäftes der Vitus-Gruppe**

Der Vorstand hat mit Genehmigung des Aufsichtsrats am 28. Februar 2014 weiterhin beschlossen, das Immobiliengeschäft der Vitus-Gruppe zu integrieren. Gegenstand des Investitions- und Einbringungsvertrages sind unter anderem die betreffenden immobilienhaltenden Objektgesellschaften der Vitus-Gruppe. Erwarteter Vollzug der Transaktion ist der 1. Oktober 2014. Die vereinbarte Gegenleistung, unter Anrechnung von Schulden, beträgt rund 1,4 Mrd. €.

Mit über 30.000 eigenen Wohnungen gehört die Vitus-Gruppe zu den führenden Wohnungsunternehmen in Nord und Westdeutschland. Die Liegenschaften befinden sich im Ballungsraum Rhein-Ruhr sowie in den Städten Bremen, Kiel und Wuppertal.

Das Geschäftsmodell basiert auf der nachhaltigen Ertragsverbesserung durch Optimierung des Kernportfolios und Akquisition von Immobilien in wirtschaftlich entwicklungsfähigen Gebieten und zielt auf Werterhaltung und Wertsteigerung, womit die Hauptinteressen der Mieter adressiert werden und gleichzeitig die Renditeinteressen der Eigentümer. Es wird insbesondere ein ganzheitlicher über die Vermietung und Verwaltung von Immobilien hinausgehender Geschäftsansatz durch Bereitstellung zahlreicher Dienstleistungsangebote verfolgt, verbunden mit einer lokalen Mieter- und Quartiersbetreuung zur Schaffung eines lebenswertes Wohnumfeld basierend auf standardisierten Kerngeschäftsprozessen zur Optimierung und Effizienzsteigerungen.

Damit stellt die Vitus-Gruppe eine weitere hervorragende Ergänzung zur DAIG-Strategie dar.

Zur Finanzierung der genehmigten Transaktionen hat der Aufsichtsrat nachfolgende flankierende Finanzierungsoptionen genehmigt.

### **Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital**

#### **Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen unter Ausschluss des Bezugsrechtes**

Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE hat am 28. Februar 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen in Höhe von 16.000.000 Stückaktien unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre aus dem bestehenden Genehmigten Kapital beschlossen.

Die neuen, auf den Namen lautenden Stammaktien jeweils mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von 1,00 € sollen im Wege eines kurzfristig durchzuführenden beschleunigten Platzierungsverfahrens (Accelerated Bookbuilding) institutionellen Investoren zum Kauf angeboten werden. Die neuen Aktien sind vom 1. Januar 2013 an voll dividendenberechtigt. Auf Basis der vorgeschlagenen Ergebnisverwendung in Höhe von 0,70 € pro Aktie entfällt auf die neu geschaffenen Aktien ein weiteres Dividendenvolumen in Höhe von 11.200.000 €.

Die Gesellschaft beabsichtigt, den Emissionserlös der Transaktion insbesondere zur teilweisen Finanzierung des Erwerbs der DeWAG-Gruppe und der Vitus-Gruppe zu verwenden.

## **Sachkapitalerhöhung unter Gewährung neuer Aktien als Teil der Gesamtgegenleistung im Rahmen der Vitus Integration**

Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE hat am 28. Februar 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats außerdem eine Sachkapitalerhöhung gegen Gewährung von 11.780.000 neuer Aktien aus dem bestehenden Genehmigten Kapital unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre beschlossen. Die Aktien werden geschaffen, um beim Vollzug der Integration des Immobiliengeschäftes der Vitus-Gruppe Teile der Gesamtgegenleistung in neuen Aktien zu begleichen. Der Vollzug dieser Transaktion und somit die Eintragung der in diesem Zusammenhang auszugebenden neuen, auf den Namen lautenden Stammaktien in das Handelsregister ist für das vierte Quartal 2014 geplant.

Die neuen Aktien sollen auf Basis eines noch zu erstellenden Wertpapierzulassungsprospektes zum Börsenhandel zugelassen werden und somit in die bestehende Notierung im Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen.

Mit den angekündigten Eigenkapitaltransaktionen beabsichtigt die DAIG, eine solide und starke Finanzierungsstruktur für geplante Akquisitionen aufrecht zu halten.

## **Schaffung eines weiteren Genehmigten Kapitals**

Vorstand und Aufsichtsrat haben am 28. Februar 2014 vor dem Hintergrund der geplanten teilweisen Ausnutzung des bestehenden Genehmigten Kapitals grundsätzlich entschieden, der Hauptversammlung eine Beschlussfassung über die Schaffung eines weiteren, neuen Genehmigten Kapitals 2014 mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre und entsprechende Einfügung eines neuen § 5a in die Satzung vorzuschlagen.

Die Hauptversammlung vom 30. Juni 2013 hatte den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 111.111.111 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals und unter bestimmten Umständen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre um insgesamt bis zu 111.111.111 € zu erhöhen (Genehmigtes Kapital) und eine entsprechende Satzungsänderung in § 5 der Satzung beschlossen. Vor dem Hintergrund der teilweisen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals soll ein weiteres genehmigtes Kapital in zulässigem Umfang geschaffen werden (Genehmigtes Kapital 2014), wobei die Möglichkeiten zum Ausschluss des Bezugsrechts, die für das bestehende und weiter geltende Genehmigte Kapital vorgesehen sind, auch für das Genehmigte Kapital 2014 vorgesehen werden sollen. Das Genehmigte Kapital 2014 soll der Höhe nach auf den Unterschiedsbetrag lauten zwischen (i) dem EUR-Betrag, auf den die Ermächtigung unter dem bestehenden Genehmigten Kapital nach Durchführung der am 28. Februar 2014 beschlossenen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen reduziert ist und (ii) 50% der aufgrund der vorgenannten Durchführung erhöhten EUR-Grundkapitalziffer der Deutsche Annington Immobilien SE. Die Ermächtigung unter dem neuen Genehmigten Kapital 2014 soll für einen Zeitraum von längstens fünf Jahren (§ 202 AktG) gelten.

## **Begebung einer Hybrid-Anleihe**

Der Vorstand hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats am 28. Februar 2014 die Begebung einer subordinierten und langlaufenden Anleihe (Hybrid-Anleihe) in Höhe von 600 Mio. € bis 750 Mio. € beschlossen zur teilweisen Finanzierung der angestrebten Akquisitionen. Die Hybrid-Anleihe wird über die Deutsche Annington Finance B.V. begeben werden. Im Rahmen der Platzierung in einem sog. Privatplatzierungsverfahren (Privat Placement) werden die Hybrid-Anleihen nur institutionellen Investoren zum Kauf angeboten.

Zur weiteren Generierung von Finanzierungsvolumina hat der Aufsichtsrat weiterhin die Ermächtigung erteilt, aus der Daueremission des EMTN-Programm weitere Anleihen an den internationalen Finanzmärkten über die Deutsche Annington Finance B.V. zu platzieren.

## **49 ENTSPRECHENSERKLÄRUNG ZUM DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX**

Im Februar 2014 haben Vorstand und Aufsichtsrat die Entsprechenserklärung zu den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex nach § 161 AktG abgegeben und auf der Webseite der Gesellschaft ([www.deutscheannington.com](http://www.deutscheannington.com)) dauerhaft öffentlich zugänglich gemacht.

## 50 GEWINNVERWENDUNGSVORSCHLAG DES VORSTANDS

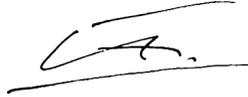
Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, aus dem Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2013 der Deutschen Annington Immobilien SE in Höhe von 195.583.207,82 € einen Betrag in Höhe von 156.969.697,50 € auf die Aktien des Grundkapitals zum 31. Dezember 2013 an die Aktionäre als Dividende auszuschütten und den verbleibenden Betrag in Höhe von 38.613.510,32 € auf neue Rechnung vorzutragen oder für weitere Dividenden auf zum Zeitpunkt der Hauptversammlung dividendenberechtigte Aktien zu verwenden, die über jene zum 31. Dezember 2013 hinausgehen. Dies entspricht einer Dividende von 0,70 € pro Aktie.

Die Ausschüttung erfolgt auf Basis der zum Zeitpunkt der Hauptversammlung dividendenberechtigten Aktien.

Düsseldorf, den 28. Februar 2014



Rolf Buch



Klaus Freiberg



Dr. A. Stefan Kirsten

**Anlage zum Konzernanhang**  
**DAIG Anteilsbesitz zum 31. Dezember 2013**  
gemäß § 313 Abs. 2 HGB

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital %
Deutsche Annington Immobilien SE . . . . .	Düsseldorf	
<b>In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</b>		
Baugesellschaft Bayern mbH . . . . .	München	94,90
Bundesbahn Wohnungsbaugesellschaft Kassel Gesellschaft mit beschränkter Haftung . . . . .	Kassel	94,90
Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Regensburg mbH . . . . .	Regensburg	94,90
BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH . . . . .	Frankfurt am Main	94,90
DA DMB Netherlands B.V. . . . .	Eindhoven/NL	100,00
Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH (früher: Deutsche Annington Dritte Beteiligungsgesellschaft mbH) . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Business GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Business Management GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington DEWG GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington DEWG Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington DID Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington Dienstleistungs GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Dienstleistungsmanagement GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington DMB Eins GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Eigentumsverwaltungs GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington EWG Kassel Bestands GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Kassel Bewirtschaftungs GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Kassel Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington Finance B.V. . . . .	Amsterdam/NL	100,00
Deutsche Annington Finance GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Fundus Immobiliengesellschaft mbH . . . . .	Köln	100,00
Deutsche Annington Fünfte Beteiligungsgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Haus GmbH . . . . .	Kiel	100,00
Deutsche Annington Heimbau GmbH . . . . .	Kiel	100,00
Deutsche Annington Heimbau Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington Holdings Drei GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Eins GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Holdings Fünf GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Holdings Sechs GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Zwei GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Immobilienmanagement GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Immobilienservice GmbH . . . . .	München	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Immobilienservice West GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Informationssysteme GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Interim DAMIRA GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington IT-Management GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Kundenmanagement GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Kundenservice GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington McKinley Drei Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington McKinley Eins GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington McKinley Eins Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington McKinley-Holding GmbH & Co. KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Regenerative Energien GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Revisionsgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Rheinland Immobiliengesellschaft mbH . . . . .	Köln	100,00
Deutsche Annington Rhein-Ruhr GmbH & Co. KG . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Sechste Beteiligungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital %
Deutsche Annington Service GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Vertriebs GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Vertriebsmanagement GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington WOG Drei Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington WOG Fünf Bestands GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG Fünf Bewirtschaftungs GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG Fünf Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington WOG Sechs Bestands GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG Sechs Bewirtschaftungs GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG Sechs Verwaltungs GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG Sieben Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington WOG Vier Bestands GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG Vier GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft I mbH	Essen	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft III mbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH	Essen	100,00
Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Holdings GmbH & Co. KG	Leipzig	100,00
Deutsche Multimedia Service GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Soziale Wohnen GmbH	Bochum	100,00
Deutsche TGS Dienstleistungsgesellschaft mbH	Bochum	100,00
Deutsche TGS GmbH	Bochum	51,00
Deutsche TGS Rheinland GmbH	Bochum	100,00
Deutsche TGS West GmbH	Düsseldorf	51,00
Deutsche Wohn-Inkasso GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Augsburg mbH (Siegau)	Augsburg	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Karlsruhe GmbH	Karlsruhe	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Köln mbH	Köln	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Nürnberg GmbH	Nürnberg	94,90
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00
FSG Immobilien GmbH & Co. KG	Düsseldorf	100,00
FSG Immobilien Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
FSG-Holding GmbH	Düsseldorf	94,80
Immobilienfonds Koblenz-Karthause Wolfgang Hober KG	Düsseldorf	92,71
JANANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
KADURA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,91
LEMONDAS Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
LEVON Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
MAKAB Beteiligungs Eins GmbH	Düsseldorf	100,00
MAKAB Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	100,00
MAKANA Beteiligungsgesellschaft Eins GmbH	Düsseldorf	100,00
MAKANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
MANGANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
MELCART Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH	Grünwald	94,80
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH	Düsseldorf	94,90
MIRIS Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90
Monterey Capital I S.à r.l.	Strassen/L	100,00
Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH	Berlin	100,00 <sup>(1)</sup>
„Siege“ Siedlungsgesellschaft für das Verkehrspersonal mbH Mainz	Mainz	94,90
Verimmo2 GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Viterra Holdings Eins GmbH	Düsseldorf	100,00
Viterra Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf	100,00
Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen	Essen	94,90

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital %	Eigenkapital T € 31.12.2012	Jahresüberschuss T € 31.12.2012
<b>Beteiligungen gem. § 285 Nr. 11 HGB</b>				
Hellerhof GmbH	Frankfurt am Main	13,17	46.709	4.317
VBW Bauen und Wohnen GmbH	Bochum	14,15	82.735	5.626

(1) Befreiung gemäß § 264 Abs. 3 HGB

(2) Anteilserhöhung zum Vorjahr 0,40%

*Der folgende Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers gemäß §322 HGB bezieht sich auf den vollständigen Konzernabschluss, bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2013, der Konzern-Kapitalflussrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für das an diesem Stichtag endende Geschäftsjahr sowie aus dem Konzernanhang, gemeinsam mit dem Konzern-Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013. Der Konzernlagebericht ist nicht Bestandteil dieses Prospekts.*

### **Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers**

An die Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf

#### **Vermerk zum Konzernabschluss**

Wir haben den beigefügten Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf und ihrer Tochtergesellschaften – bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernanhang – für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013 geprüft.

#### *Verantwortung des Vorstands für den Konzernabschluss*

Der Vorstand der Deutsche Annington Immobilien SE ist verantwortlich für die Aufstellung dieses Konzernabschlusses. Diese Verantwortung umfasst, dass dieser Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften aufgestellt wird und unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Der Vorstand ist auch verantwortlich für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

#### *Verantwortung des Abschlussprüfers*

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage unserer Prüfung ein Urteil zu diesem Konzernabschluss abzugeben. Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Danach haben wir die Berufspflichten einzuhalten und die Abschlussprüfung so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen falschen Darstellungen ist.

Eine Abschlussprüfung umfasst die Durchführung von Prüfungshandlungen, um Prüfungsnachweise für die im Konzernabschluss enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben zu erlangen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemäßen Ermessen des Abschlussprüfers. Dies schließt die Beurteilung der Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Abschlussprüfer das interne Kontrollsystem, das relevant ist für die Aufstellung eines Konzernabschlusses, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt. Ziel hierbei ist es, Prüfungshandlungen zu planen und durchzuführen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Konzerns abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden und der Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

#### *Prüfungsurteil*

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung des Konzernabschlusses zu keinen Einwendungen geführt hat.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den

ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2013 sowie der Ertragslage für das an diesem Stichtag endende Geschäftsjahr.

#### **Vermerk zum zusammengefassten Lagebericht**

Wir haben den beigefügten zusammengefassten Lagebericht der Deutsche Annington Immobilien SE für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2013 bis 31. Dezember 2013 geprüft. Der Vorstand der Deutsche Annington Immobilien SE ist verantwortlich für die Aufstellung des zusammengefassten Lageberichts in Übereinstimmung mit den nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 2 HGB und unter Beachtung der für die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Danach ist die Prüfung des zusammengefassten Lageberichts so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der zusammengefasste Lagebericht mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung des zusammengefassten Lageberichts zu keinen Einwendungen geführt hat.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts gewonnenen Erkenntnisse steht der zusammengefasste Lagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Essen, den 28. Februar 2014

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

**Deutsche Annington Immobilien SE**

*Geprüfter Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2012  
abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt in Übereinstimmung mit den internationalen  
Rechnungslegungsstandards „IFRS“)*

**Deutsche Annington Immobilien SE**  
**Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung (in Mio. €)**

	<u>Erläuterungen</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u> geändert*
Erlöse aus der Vermietung . . . . .		1.046,5	1.058,5
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .		18,4	19,8
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>(6)</b>	<b><u>1.064,9</u></b>	<b><u>1.078,3</u></b>
Erlöse aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .		304,9	253,3
Buchwert der veräußerten Immobilien . . . . .		– 270,4	– 188,4
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . .		17,1	2,7
<b>Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .</b>	<b>(7)</b>	<b><u>51,6</u></b>	<b><u>67,6</u></b>
<b>Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .</b>	<b>(8)</b>	<b><u>205,6</u></b>	<b><u>246,7</u></b>
Wertveränderungen der Vorratsimmobilien . . . . .	(9)	0,0	204,5
Materialaufwand . . . . .	(10)	– 519,5	– 548,6
Personalaufwand . . . . .	(11)	– 112,1	– 90,8
Abschreibungen . . . . .	(12)	– 6,1	– 6,2
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	(13)	43,5	44,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	(14)	– 81,2	– 70,6
Finanzerträge . . . . .	(15)	12,3	14,7
Finanzaufwendungen . . . . .	(16)	– 443,2	– 362,1
<b>Ergebnis vor Steuern . . . . .</b>		<b><u>215,8</u></b>	<b><u>577,9</u></b>
Ertragsteuern . . . . .	(17)	– 43,6	– 154,3
<b>Periodenergebnis . . . . .</b>		<b><u><u>172,2</u></u></b>	<b><u><u>423,6</u></u></b>
davon entfallen auf:			
Anteilseigner der DAIG . . . . .		171,4	423,0
Nicht beherrschende Anteile . . . . .		<u>0,8</u>	<u>0,6</u>

**Deutsche Annington Immobilien SE**  
**Konzern-Gesamtergebnisrechnung (in Mio. €)**

	<u>Erläuterungen</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u> geändert*
<b>Periodenergebnis</b> . . . . .		<b>172,2</b>	<b>423,6</b>
<b>Cashflow Hedges</b>			
Veränderung der unrealisierten Gewinne/Verluste . . . . .		- 34,6	- 30,7
Realisierte Gewinne/Verluste . . . . .		26,5	17,4
Steuereffekt . . . . .		2,4	5,9
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen</b>			
Veränderung der versicherungsmathematischen Gewinne/Verluste . .		- 69,3	- 7,5
Steuereffekt . . . . .		22,1	2,4
<b>Sonstiges Ergebnis</b> . . . . .	<b>(28)</b>	<b>- 52,9</b>	<b>- 12,5</b>
<b>Gesamtergebnis</b> . . . . .		<b>119,3</b>	<b>411,1</b>
davon entfallen auf:			
Anteilseigner der DAIG . . . . .		118,4	410,5
Nicht beherrschende Anteile . . . . .		0,9	0,6

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang.

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

**Deutsche Annington Immobilien SE**  
**Konzernbilanz (in Mio. €)**

	<u>Erläuterungen</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u> geändert*	<u>01.01.2011</u> geändert*
<b>Aktiva</b>				
Immaterielle Vermögenswerte . . . . .	(18)	5,2	7,7	11,0
Sachanlagen . . . . .	(19)	16,2	7,1	5,1
Investment Properties . . . . .	(20)	9.843,6	9.893,8	8.436,7
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	(21)	44,6	44,3	46,1
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	(22)	28,3	18,8	16,6
Laufende Ertragsteueransprüche . . . . .	(23)	0,1	0,2	0,2
Latente Steueransprüche . . . . .	(17)	8,8	0,0	0,0
<b>Langfristige Vermögenswerte . . . . .</b>		<b>9.946,8</b>	<b>9.971,9</b>	<b>8.515,7</b>
Vorräte . . . . .	(24)	0,9	12,8	1.166,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	(25)	20,3	49,5	89,2
Sonstige finanzielle Vermögenswerte . . . . .	(21)	2,1	2,2	6,0
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	(22)	26,5	26,3	20,3
Laufende Ertragsteueransprüche . . . . .	(23)	12,8	15,9	72,3
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	(26)	470,1	278,5	310,7
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .	(27)	128,8	25,9	—
<b>Kurzfristige Vermögenswerte . . . . .</b>		<b>661,5</b>	<b>411,1</b>	<b>1.665,1</b>
<b>Summe Aktiva . . . . .</b>		<b>10.608,3</b>	<b>10.383,0</b>	<b>10.180,8</b>
<b>Passiva</b>				
Gezeichnetes Kapital . . . . .		0,1	0,1	0,1
Kapitalrücklage . . . . .		1.052,3	718,2	718,2
Gewinnrücklagen . . . . .		1.661,1	1.539,3	1.121,4
Sonstige Rücklagen . . . . .		-47,1	-41,3	-33,9
<b>Eigenkapitalanteil der Anteilseigner der DAIG . . . . .</b>		<b>2.666,4</b>	<b>2.216,3</b>	<b>1.805,8</b>
Nicht beherrschende Anteile . . . . .		11,0	13,5	12,2
<b>Eigenkapital . . . . .</b>	(28)	<b>2.677,4</b>	<b>2.229,8</b>	<b>1.818,0</b>
Rückstellungen . . . . .	(29)	358,2	296,9	295,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	(30)	0,3	0,3	0,3
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	(31)	5.766,7	6.146,1	6.500,6
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten . . . . .	(32)	86,3	105,6	124,0
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	(33)	4,8	5,1	5,4
Latente Steuerschulden . . . . .	(17)	724,2	691,9	544,3
<b>Langfristige Schulden . . . . .</b>		<b>6.940,5</b>	<b>7.245,9</b>	<b>7.470,1</b>
Rückstellungen . . . . .	(29)	185,5	196,9	188,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	(30)	46,0	37,6	41,1
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	(31)	683,8	619,2	612,2
Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten . . . . .	(32)	26,5	26,0	25,6
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	(33)	48,6	27,6	25,7
<b>Kurzfristige Schulden . . . . .</b>		<b>990,4</b>	<b>907,3</b>	<b>892,7</b>
<b>Schulden . . . . .</b>		<b>7.930,9</b>	<b>8.153,2</b>	<b>8.362,8</b>
<b>Summe Passiva . . . . .</b>		<b>10.608,3</b>	<b>10.383,0</b>	<b>10.180,8</b>

Siehe auch die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang.

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

**Deutsche Annington Immobilien SE**  
**Konzern-Kapitalflussrechnung (in Mio. €)**

<u>1. Januar bis 31. Dezember</u>	<u>Erläuterungen</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u> geändert*
Periodenergebnis . . . . .		172,2	423,6
Abschreibungen . . . . .	(12)	6,1	6,2
Zinsaufwendungen/-erträge . . . . .		433,9	350,1
Ertragsteuern . . . . .		43,6	154,3
Ergebnisse aus Abgängen von Investment Properties . . . . .		- 27,0	- 22,1
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	(8)	- 205,6	- 246,7
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	(7)	- 17,1	- 2,7
Wertveränderungen der Vorratsimmobilien . . . . .	(9)	0,0	- 204,5
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen . . . . .		- 0,5	0,4
Veränderung der Vorräte . . . . .		11,9	93,7
Veränderung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerte . . . . .		22,8	20,7
Veränderung der Rückstellungen . . . . .		- 32,3	- 24,9
Veränderung der Verbindlichkeiten . . . . .		- 4,6	13,8
Ertragsteuerzahlungen . . . . .		- 17,9	23,1
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit . . . . .</b>		<b>385,5</b>	<b>585,0</b>
Einzahlungen aus Abgängen von Investment Properties . . . . .		284,5	135,2
Einzahlungen aus dem Abgang Finanzieller Vermögenswerte . . . . .	(21)	0,1	4,1
Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties . . . . .	(20)	- 91,0	- 58,4
Auszahlungen für Investitionen in Immaterielle Vermögenswerte und übriges Anlagevermögen . . . . .	(18),(19)	- 6,8	- 2,7
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen (Nettozufluss) . . . . .	(3)	- 0,9	- 1,6
Auszahlungen für Investitionen in Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	(21)	- 0,2	- 0,5
Zinseinzahlungen . . . . .		8,8	11,7
<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit . . . . .</b>		<b>194,5</b>	<b>87,8</b>
Einzahlungen des DAIG SE Gesellschafters . . . . .	(28)	334,1	0,0
Auszahlungen an Gesellschafter nicht beherrschender Anteile . . . . .		- 1,9	0,0
Einzahlungen aus der Aufnahme von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	(31)	4.469,6	178,5
Auszahlungen für die Tilgung von Finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	(31)	- 4.874,6	- 545,6
Transaktionskosten . . . . .		- 28,2	- 33,1
Auszahlungen für den Erwerb von Anteilen an konsolidierten Unternehmen . . . . .	(3)	- 5,0	—
Zinsauszahlungen . . . . .		- 282,4	- 304,8
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit . . . . .</b>		<b>- 388,4</b>	<b>- 705,0</b>
<b>Liquiditätswirksame Veränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .</b>		<b>191,6</b>	<b>- 32,2</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Jahresanfang . . . . .		278,5	310,7
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Bilanzstichtag** . . . . .</b>	<b>(26)</b>	<b>470,1</b>	<b>278,5</b>

Siehe Punkt (38) sowie die begleitenden Erläuterungen im Konzernanhang.

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

\*\* davon mit Verfügungsbeschränkungen 363,2 Mio. € (2011: 46,2 Mio. €)

**Deutsche Annington Immobilien SE**  
**Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung (in Mio. €)**

	Sonstige Rücklagen									
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen	Cashflow Hedges	Reklassifizierungsfähig	Nicht reklassifizierungs- fähig	Summe	Eigenkapital der Anteilseigner der DAIG	Nicht beherrschende Anteile	Eigenkapital
					Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	Versicherungs- mathematische Gewinne und Verluste				
<b>Stand 31. Dezember 2010</b>	<u>0,1</u>	<u>718,2</u>	<u>1.116,7</u>	<u>-34,0</u>	<u>0,1</u>	<u>4,7</u>	<u>-29,2</u>	<u>1.805,8</u>	<u>12,2</u>	<u>1.818,0</u>
Ausweisänderung der versicherungs-mathematischen Gewinne und Verluste			4,7			-4,7	-4,7	0,0		0,0
<b>Stand 1. Januar 2011 (geändert *)</b>	<u>0,1</u>	<u>718,2</u>	<u>1.121,4</u>	<u>-34,0</u>	<u>0,1</u>	<u>0,0</u>	<u>-33,9</u>	<u>1.805,8</u>	<u>12,2</u>	<u>1.818,0</u>
Periodenergebnis			423,0					423,0	0,6	423,6
Sonstiges Ergebnis										
Änderungen der Periode			-5,1	-20,9	0,0		-20,9	-26,0	0,0	-26,0
Ergebniswirksame Reklassifizierung				13,5			13,5	13,5	0,0	13,5
Gesamtergebnis			417,9	-7,4	0,0		-7,4	410,5	0,6	411,1
Einlagen und Entnahmen des Gesellschafters	0,0	—						0,0		0,0
Veränderung Konsolidierungskreis									0,6	0,6
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung									0,1	0,1
<b>Stand 31. Dezember 2011 (geändert *)</b>	<u>0,1</u>	<u>718,2</u>	<u>1.539,3</u>	<u>-41,4</u>	<u>0,1</u>		<u>-41,3</u>	<u>2.216,3</u>	<u>13,5</u>	<u>2.229,8</u>
<b>Stand 1. Januar 2012 (geändert *)</b>	<u>0,1</u>	<u>718,2</u>	<u>1.539,3</u>	<u>-41,4</u>	<u>0,1</u>		<u>-41,3</u>	<u>2.216,3</u>	<u>13,5</u>	<u>2.229,8</u>
Periodenergebnis			171,4					171,4	0,8	172,2
Sonstiges Ergebnis										
Änderungen der Periode			-47,2	-26,3	0,0		-26,3	-73,5	0,1	-73,4
Ergebniswirksame Reklassifizierung				20,5			20,5	20,5		20,5
Gesamtergebnis			124,2	-5,8	0,0		-5,8	118,4	0,9	119,3
Einlagen des Gesellschafters		334,1						334,1		334,1
Veränderung Konsolidierungskreis									1,0	1,0
Erwerb von nicht beherrschenden Anteilen ohne Kontrollwechsel			-1,5					-1,5	-3,5	-5,0
Ergebnisneutrale Eigenkapitalveränderung			-0,9					-0,9	-0,9	-1,8
<b>Stand 31. Dezember 2012</b>	<u>0,1</u>	<u>1.052,3</u>	<u>1.661,1</u>	<u>-47,2</u>	<u>0,1</u>		<u>-47,1</u>	<u>2.666,4</u>	<u>11,0</u>	<u>2.677,4</u>

Siehe Erläuterung (28) im Konzernanhang

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

### Grundsätze der Rechnungslegung

#### (1) Grundlagen des Konzernabschlusses

Die Deutsche Annington Immobilien Gruppe (im Folgenden: DAIG) ist ein leistungsorientierter Bestandhalter und Bewirtschafter von Wohnimmobilien in Deutschland. Unser Kerngeschäft besteht in der Bereitstellung von bezahlbarem Wohnraum für breite Bevölkerungsschichten. Dieses ergänzen wir um immobilienbezogene Zusatzleistungen, die für unsere Stakeholder Vorteile bringen. Eine weitere Geschäftsaktivität besteht in der Portfoliooptimierung. Dazu veräußern wir selektiv Bestandsobjekte und integrieren gezielt neue Wohnungsbestände in die Unternehmensgruppe. Mutterunternehmen der DAIG ist die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg. Die Deutsche Annington Immobilien SE ist in Deutschland ansässig und registriert, der eingetragene Firmensitz ist Düsseldorf. Die Hauptgeschäftsstelle befindet sich in Bochum, Philipstraße 3.

Mit dem 1. März 2012 wurde die Deutsche Annington Immobilien GmbH in eine Aktiengesellschaft formgewandelt und mit Eintragung im Handelsregister vom 21. Juni 2012 erfolgte die Umwandlung in die Deutsche Annington Immobilien SE (SE- Societas Europaea, Rechtsform der Europäischen Gesellschaft).

Die Deutsche Annington Immobilien SE nutzt das Wahlrecht des § 315a Absatz 3 HGB und ist somit nicht verpflichtet, einen Konzernabschluss nach deutschem Handelsrecht aufzustellen.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2012 wird in Übereinstimmung mit sämtlichen in der EU anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Darüber hinaus sind ergänzend die nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften berücksichtigt worden.

Der Konzernabschluss wird auf Basis fortgeführter Anschaffungs- und Herstellungskosten erstellt, mit Ausnahme von Investment Properties, zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten, derivativen Finanzinstrumenten, zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten und finanziellen Verbindlichkeiten, die sich aufgrund von verbindlichen Andienungsrechten, die Minderheitsgesellschaftern für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt werden, ergeben. Diese werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert, bzw. bei den verbindlichen Andienungsrechten gegebenenfalls mit dem höheren Mindestkaufpreis, bewertet. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt.

Der Konzernabschluss wird in Euro—der funktionalen Währung des Konzerns—aufgestellt. Alle Angaben erfolgen in Millionen Euro (Mio. €), soweit nicht anders vermerkt.

Der Vorstand der Deutsche Annington Immobilien SE hat den Konzernabschluss am 20. Februar 2013 aufgestellt.

#### (2) Konsolidierungsgrundsätze

Unternehmen, die unter der Beherrschung der Deutsche Annington Immobilien SE stehen, werden als Tochterunternehmen in den Konzernabschluss einbezogen. Beherrschung liegt vor, wenn die Deutsche Annington Immobilien SE die Möglichkeit zur Bestimmung der Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens hat, um daraus wirtschaftlichen Nutzen zu ziehen. Gegebenenfalls vorhandene potentielle Stimmrechte werden bei der Beurteilung der Beherrschung berücksichtigt, wenn sie jederzeit ausübbar bzw. umwandelbar sind. Die Einbeziehung von Tochterunternehmen in den Konzernabschluss beginnt zu dem Zeitpunkt, zu dem die Möglichkeit der Beherrschung erstmalig besteht; sie endet, wenn diese Möglichkeit nicht mehr gegeben ist.

Unternehmenszusammenschlüsse werden gemäß der Erwerbsmethode abgebildet. Dabei werden im Rahmen der Neubewertung sämtliche stille Reserven und Lasten des übernommenen Unternehmens aufgedeckt. Vermögenswerte bzw. Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden, werden mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzt. Ein nach Aufdeckung stiller Reserven und Lasten verbleibender positiver Unterschiedsbetrag wird in der Bilanz als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert.

Verbleibt ein negativer Unterschiedsbetrag, werden die Wertansätze der übernommenen Vermögenswerte und Schulden sowie die ermittelten Anschaffungskosten zunächst einer erneuten kritischen Überprüfung unterzogen. Verbleibt weiterhin ein negativer Unterschiedsbetrag, wird dieser erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung als Ertrag erfasst.

Anteile am Nettovermögen von Tochterunternehmen, die nicht der DAIG zuzurechnen sind, werden unter den nicht beherrschenden Anteilen (im Folgenden: Minderheitenanteile) als separate Komponente des Eigenkapitals ausgewiesen.

Anteilsaufstockungen bei im Mehrheitsbesitz befindlichen und vollkonsolidierten Gesellschaften, beispielsweise durch den Erwerb von Minderheitenanteilen, werden als reine Eigenkapitaltransaktionen abgebildet. Dementsprechend werden entstehende Unterschiedsbeträge direkt im Eigenkapital verrechnet.

Für den Zeitraum, in dem die DAIG Minderheitsgesellschaftern ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Anteile gewährt, werden diese Minderheitenanteile als finanzielle Verbindlichkeiten und nicht als separater Bestandteil des Eigenkapitals ausgewiesen.

Assoziierte Unternehmen sind Unternehmen, auf die ein maßgeblicher Einfluss ausgeübt werden kann, die aber nicht durch die Deutsche Annington Immobilien SE beherrscht werden. Dies ist regelmäßig bei einem Stimmrechtsanteil von 20% bis 50% der Fall. Die assoziierten Unternehmen werden mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert, da sie für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des DAIG-Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind.

Eine Zweckgesellschaft (SPE) wird konsolidiert, wenn die wirtschaftliche Betrachtungsweise unter Berücksichtigung sämtlicher relevanter Faktoren des Verhältnisses der SPE zur Deutsche Annington Immobilien SE und der Risiken und Chancen der SPE zeigt, dass Beherrschung über die SPE ausgeübt wird.

Die Auswirkungen der Geschäftsvorfälle zwischen den in den DAIG-Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sind vollständig eliminiert. Die Abschlüsse der Deutsche Annington Immobilien SE sowie ihrer Tochterunternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen erstellt.

### **(3) Konsolidierungskreis**

Insgesamt wurden zum 31. Dezember 2012 neben der Deutsche Annington Immobilien SE 131 (2011: 128) inländische und 2 (2011: 2) ausländische Unternehmen in den Konzernabschluss einbezogen.

Für alle einbezogenen Tochterunternehmen gilt der Stichtag 31. Dezember für die Abschlusserstellung.

Die Anteilsbesitzliste der DAIG ist als Anlage Bestandteil des Konzernanhangs.

Zum 22. Juni 2012 wurden 51% der Anteile der Deutsche TGS GmbH, Bad Aibling, die zum 4. April 2012 ins Handelsregister eingetragen wurde, im Zuge der Ausgabe neuer Geschäftsanteile erworben. Das bisherige Stammkapital der Gesellschaft wurde von 29.900 EUR auf 61.020 Euro erhöht. Zeitgleich erfolgte eine Einzahlung der Anteilseigner in die Kapitalrücklage in Höhe von 2,0 Mio. € entsprechend der jeweiligen Beteiligungsquote.

Der Kaufpreis für 51% der Deutsche TGS GmbH beträgt 1,1 Mio. €. Die erworbenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente betragen 2,1 Mio. €. Die Gesellschaft hat keine sonstigen Vermögenswerte oder Schulden.

Das operative Ergebnis vor Steuern der Deutsche TGS GmbH seit dem Erwerbszeitpunkt beträgt –0,7 Mio. €. Der Fremdumsatz seit dem Erwerbszeitpunkt beträgt 0,0 Mio. €.

Im Dezember 2012 wurde der Sitz der Gesellschaft von Bad Aibling nach Bochum verlegt.

DAIG hat mit Vertrag vom 18. Juli 2012 die restlichen Anteile (5,46%) der Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH, Berlin zum Kaufpreis von 5,0 Mio. € erworben.

Im Berichtszeitraum wurden 6 Unternehmen (2011: 5) neu gegründet. Die Abgänge bis zum 31. Dezember 2012 resultieren aus 3 Verschmelzungen (2011: 0) und 1 Anwachsung (2011: 0).

### **(4) Währungsumrechnung**

In den Einzelabschlüssen der Deutsche Annington Immobilien SE und der einbezogenen Tochtergesellschaften werden Fremdwährungstransaktionen mit dem aktuellen Wechselkurs am Tag des Geschäftsvorfalles in die funktionale Währung umgerechnet. Die Umrechnung von monetären Vermögenswerten und Schulden in Fremdwährung erfolgt zum Stichtagskurs. Nichtmonetäre Posten, die zu historischen Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet werden, werden zum Bilanzstichtag mit dem Kurs zum Zeitpunkt der Erstverbuchung bewertet. Nichtmonetäre Posten, die zum beizulegenden

Zeitwert bewertet werden, werden zum Bilanzstichtag mit dem Kurs umgerechnet, der am Tag der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts gültig war. Entstehende Umrechnungsgewinne und -verluste werden ergebniswirksam erfasst.

## (5) Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

### a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Im Geschäftsjahr 2012 hat die DAIG die Vorjahreszahlen entsprechend des IAS 8 für folgende Sachverhalte rückwirkend geändert:

- Die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung für Betriebskosten werden zeitgleich mit den bereits geleisteten Aufwendungen für Betriebskosten erfasst. Diese Darstellung führt zu einer periodengerechten Erfassung der im Rahmen der Betriebskosten anfallenden Erträge und Aufwendungen. In der Konzernbilanz werden die abzurechnenden Betriebskosten mit den korrespondierenden erhaltenen Anzahlungen verrechnet und der Überhang der erhaltenen Anzahlungen über die unfertigen Leistungen ausgewiesen (siehe Erläuterung b) Aufwands- und Ertragsrealisierung und i) Vorräte).

Vor Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethode beinhalteten die Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung Zahlungen, die im laufenden Jahr und in früheren Jahren von der DAIG für Betriebskosten geleistet und im laufenden Jahr mit den Mietern abgerechnet wurden, sofern die Kosten und die Höhe der Erlöse verlässlich bestimmt werden konnten. Nebenkosten, für die noch keine Abrechnung erfolgt war, wurden unter den Vorräten ausgewiesen. Darauf entfallende Vorauszahlungen von Mietern wurden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

- Zur Verbesserung der Aussagefähigkeit und Anpassung an die operative Darstellung des Bewirtschaftungs- und Vertriebsergebnisses wird die Wertanpassung von Investment Properties, für die ein Kaufvertrag geschlossen, aber noch kein Besitzübergang erfolgt ist, separat unter der Position Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien innerhalb des Ergebnisses aus der Veräußerung von Immobilien ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2011 erfolgte der Ausweis aus der Wertanpassung in Höhe von 2,7 Mio. € noch im Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties.
- Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden in den Gewinnrücklagen erfasst. Zum 31. Dezember 2011 erfolgte der Ausweis der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste in den sonstigen Rücklagen.

Der Wechsel der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hatte die folgenden kumulierten Auswirkungen auf die Vergleichsperioden:

Konzernbilanz zum 1. Januar 2011:

<u>in Mio. €</u>	<u>Stand 01.01.2011</u>	<u>Änderungen zum 01.01.2011</u>	<u>Stand 01.01.2011 geändert</u>
Vorräte .....	1.499,1	– 332,5	1.166,6
Kurzfristige Rückstellungen .....	175,6	12,5	188,1
Gewinnrücklagen .....	1.116,7	4,7	1.121,4
Sonstige Rücklagen .....	– 29,2	– 4,7	– 33,9
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten .....	370,7	– 345,0	25,7

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2011:

<u>in Mio. €</u>	<u>Stand 31.12.2011</u>	<u>Änderungen zum 31.12.2011</u>	<u>Stand 31.12.2011 geändert</u>
Vorräte .....	326,7	– 313,9	12,8
Kurzfristige Rückstellungen .....	165,2	31,7	196,9
Gewinnrücklagen .....	1.539,7	– 0,4	1.539,3
Sonstige Rücklagen .....	– 41,7	0,4	– 41,3
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten .....	373,2	– 345,6	27,6

Konzern-Gesamtergebnisrechnung für den 1. Januar bis 31. Dezember 2011:

<u>in Mio. €</u>	<u>2011</u>	<u>Änderungen 2011</u>	<u>2011 geändert</u>
Erlöse aus der Vermietung . . . . .	1.062,8	- 4,3	1.058,5
Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien . . . . .	64,9	2,7	67,6
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties . . . . .	249,4	- 2,7	246,7
Materialaufwand . . . . .	- 552,9	4,3	- 548,6
<b>Veränderung des Periodenergebnisses . . . . .</b>		<b>0,0</b>	

Der Wechsel der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hatte keinen Einfluss auf den operativen Cashflow.

**b) Aufwands- und Ertragsrealisierung**

Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung beinhalten Einnahmen aus der Vermietung von Bestandsimmobilien (Investment Properties) und von zum Verkauf vorgesehenen Wohnimmobilien (Vorratsimmobilien), die unter Abzug von Erlösschmälerungen entsprechend der zugrunde liegenden Vertragslaufzeiten realisiert werden, sofern die Vergütung vertraglich festgesetzt oder verlässlich bestimmbar und die Erfüllung der damit verbundenen Forderungen wahrscheinlich ist.

Bei der DAIG werden für alle bis zum Jahresende erbrachten Leistungen für Betriebskosten auch die korrespondierenden Erlöse im Jahr der Leistungserbringung erfasst.

Bei Immobilienverkäufen erfolgt die Gewinnrealisierung, sobald die maßgeblichen Risiken und Chancen aus der Immobilie auf den Käufer übertragen sind und keine wesentlichen Verpflichtungen bei der DAIG verbleiben. Bei durch den Kaufvertrag limitierten Restverpflichtungen wird der Gewinn nach Bildung einer Rückstellung für das wahrscheinliche Risiko realisiert.

Aufwendungen werden mit Inanspruchnahme der Leistung bzw. zum Zeitpunkt ihrer Verursachung erfasst. Zinsen werden periodengerecht unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode als Aufwand bzw. Ertrag erfasst.

**c) Immaterielle Vermögenswerte**

Erworbene immaterielle Vermögenswerte werden zu fortgeführten Anschaffungskosten und selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte zu fortgeführten Herstellungskosten aktiviert, wenn die Voraussetzungen für eine Aktivierung selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte gemäß IAS 38 vorliegen. Alle immateriellen Vermögenswerte der DAIG weisen eine bestimmbare Nutzungsdauer auf und unterliegen einer planmäßigen linearen Abschreibung. Software und Lizenzen werden grundsätzlich auf Basis einer Nutzungsdauer von drei Jahren abgeschrieben. Kundenstämme werden linear über zehn Jahre abgeschrieben.

**d) Sachanlagen**

Gegenstände des Sachanlagevermögens sind zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten und—soweit abnutzbar—gemindert um planmäßige lineare Abschreibungen bewertet.

Nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten werden aktiviert, sofern es wahrscheinlich ist, dass ein mit der Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen der DAIG zufließen wird und die Anschaffungs- oder Herstellungskosten verlässlich geschätzt werden können.

Die selbst genutzten Immobilien werden über 50 Jahre und die Betriebs- und Geschäftsausstattung zwischen drei und dreizehn Jahren abgeschrieben.

**e) Investment Properties**

Wenn die DAIG Immobilien erwirbt—sei es durch einen Unternehmenszusammenschluss oder separat—werden diese unter Berücksichtigung der beabsichtigten Nutzung entweder als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Investment Properties), als Vorratsimmobilien oder als selbst genutzte Immobilien klassifiziert.

Investment Properties sind Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder zum Zwecke der Wertsteigerung gehalten und nicht selbst genutzt oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen

Geschäftstätigkeit gehalten werden. Zu den Investment Properties zählen unbebaute Grundstücke, Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte mit Bauten und Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter. Ebenfalls als Investment Properties klassifiziert werden Immobilien, die im Rahmen eines Finanzierungsleasings entsprechend IAS 17 „Leasingverhältnisse“ aktiviert werden und der Definition der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entsprechen. Immobilien, die im Rahmen eines Operating-Leasingverhältnisses geleast werden, werden nicht als Investment Properties klassifiziert und bilanziert.

Investment Properties werden bei Zugang mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Transaktionskosten, wie z.B. Honorare und Gebühren für Rechtsberatung oder Grunderwerbsteuern, werden bei der erstmaligen Bewertung mit einbezogen. Immobilien, die im Rahmen eines Finanzierungsleasings gehalten werden, werden erstmalig zum beizulegenden Zeitwert der Immobilie bzw. zum Barwert der Mindestleasingzahlungen, sofern dieser Wert niedriger ist, erfasst.

Nach erstmaligem Ansatz werden Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Änderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Der beizulegende Zeitwert der Investment Properties wird nach international anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt. Anwendung findet im Wesentlichen die Ertragswertmethode (*In-come Capitalisation Method*), wobei die Nettokaltmieten (Ist- bzw. Marktmieten) und ein risikoadjustierter Kapitalisierungszinssatz zugrunde gelegt werden. Eine ausführliche Beschreibung der Vorgehensweise zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts von Investment Properties ist unter Erläuterung (20) Investment Properties zu finden.

Investment Properties werden ins Sachanlagevermögen umgegliedert, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt, die durch den Beginn der Selbstnutzung der Immobilie belegt wird. Die Anschaffungs- und Herstellungskosten für die Folgebewertung entsprechen dabei dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Umklassifizierung.

Investment Properties werden als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte bilanziert, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Besitzübergang vertragsgemäß erst in der Folgeperiode erfolgen wird (siehe I) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte).

## **f) Leasing**

### **Finanzierungsleasing**

Bei Leasing-Geschäften wird zwischen Finanzierungsleasing und Operating-Leasing unterschieden. Vertragliche Regelungen, die dem Leasingnehmer alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken eines Vermögenswertes übertragen, werden als Finanzierungsleasing bilanziert.

#### **DAIG als Leasingnehmer im Rahmen eines Finanzierungsleasings**

Der Leasinggegenstand und die korrespondierende Verbindlichkeit werden zum niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert des Leasinggegenstands und dem Barwert der Mindestleasingzahlungen angesetzt. In der Folge wird der Leasinggegenstand entsprechend der für ihn geltenden Standards bilanziert. Die Mindestleasingzahlungen werden in eine Zins- und in eine Tilgungskomponente aufgeteilt.

#### **Operating-Leasing**

Alle vertraglichen Regelungen, bei denen nicht alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken übertragen werden, werden als Operating-Leasing klassifiziert.

#### **DAIG als Leasinggeber im Rahmen eines Operating-Leasings**

Die Leasingzahlungen werden erfolgswirksam linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst. Die Vermögenswerte, die Gegenstand von Operating-Leasingverhältnissen sind, werden in der Bilanz entsprechend ihren Eigenschaften dargestellt.

#### **DAIG als Leasingnehmer im Rahmen eines Operating-Leasings**

Leasingzahlungen werden als Aufwand linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

### **g) Wertminderungen von immateriellen Vermögenswerten und Sachanlagen**

Immaterielle Vermögenswerte und Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden gemäß IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ auf die Notwendigkeit einer Wertminderung geprüft, sobald Anzeichen oder veränderte Umstände auf einen Wertminderungsbedarf hindeuten. Eine Wertminderung wird erfasst, wenn der erzielbare Betrag des Vermögenswertes den Buchwert unterschreitet. Ist der erzielbare Betrag für einen einzelnen Vermögenswert nicht ermittelbar, so wird die Wertminderung auf Basis der zahlungsmittelgenerierenden Einheit durchgeführt, der der Vermögenswert angehört. Wertminderungen werden aufwandswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Ein Wertminderungsaufwand wird dann wieder aufgehoben, wenn sich seit der Erfassung des letzten Wertminderungsaufwands eine Änderung in den Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des erzielbaren Betrags des Vermögenswertes (bzw. der zahlungsmittelgenerierenden Einheit) herangezogen wurden. Der Buchwert des Vermögenswertes (bzw. der zahlungsmittelgenerierenden Einheit) wird auf den neu geschätzten erzielbaren Betrag erhöht. Der Buchwert ist dabei auf den Wert beschränkt, der bestimmt worden wäre, wenn für den Vermögenswert (bzw. die zahlungsmittelgenerierende Einheit) in Vorjahren kein Wertminderungsaufwand erfasst worden wäre.

### **h) Nichtderivative finanzielle Vermögenswerte**

Forderungen und Darlehen werden zum Zeitpunkt ihres Entstehens, sonstige nichtderivative finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag erstmalig bilanziell erfasst. Der Handelstag ist der Tag, an dem die DAIG Vertragspartner des Finanzinstruments wird. Die Erstbewertung aller Finanzinstrumente erfolgt zum Fair Value. Eine Ausbuchung erfolgt, wenn die vertraglichen Rechte auf Cashflows aus dem finanziellen Vermögenswert auslaufen oder der finanzielle Vermögenswert übertragen wird und die DAIG weder eine Verfügungsmacht noch wesentliche mit dem Eigentum verbundene Risiken und Chancen zurückbehält.

Die DAIG ermittelt auf Ebene einzelner Finanzinstrumente, wenn diese wesentlich sind, und für Finanzinstrumente mit ähnlichen Risiken gemeinsam, ob Wertminderungen bereits stattgefunden haben (incurred loss). Wertminderungen werden für einzelne Finanzinstrumente identifiziert, wenn es zu Zahlungsausfällen oder Vertragsbrüchen bei dem Kontrahenten kam oder aufgrund von Ratingverschlechterung und der allgemeinen Informationslage Wertminderungen erkennbar werden (triggering event). Für Gruppen von Finanzinstrumenten mit ähnlichen Risiken werden historische Ausfallwahrscheinlichkeiten in Abhängigkeit der Überfälligkeiten herangezogen (triggering event). Eine Wertminderung wird nach dem Auftreten eines triggering events als Differenz zwischen dem Buchwert und dem diskontierten, noch erwarteten Zahlungsstrom berechnet. Als Diskontsatz dient der ursprüngliche Effektivzins. Wertminderungen werden im Ergebnis und direkt im Buchwert des Finanzinstruments gebucht. Zinserträge wertgeminderter Finanzinstrumente werden weiterhin erfasst. Soweit Anhaltspunkte für eine geringere Wertminderung bestehen, werden diese ergebniswirksam dem Finanzinstrument zugeschrieben.

Bei zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten werden Wertminderungen als Reklassifizierung aus dem sonstigen Ergebnis in die Gewinn- und Verlustrechnung umgebucht. Wertaufholungen werden nach den Grundsätzen des IAS 39.67ff erfasst.

### **Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (Available for Sale financial assets)**

Bei den zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfolgt die Folgebewertung grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert. In Ausnahmefällen wird die Folgebewertung zu Anschaffungskosten erfolgen, wenn der beizulegende Zeitwert nicht ermittelt werden kann. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden, sofern es sich nicht um eine Wertminderung (impairment loss) handelt, im sonstigen Ergebnis erfasst. Der beizulegende Zeitwert von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten basiert auf dem notierten Marktpreis zum Bilanzstichtag. Wenn ein zur Veräußerung verfügbarer finanzieller Vermögenswert ausgebucht wird, werden die kumulierten im sonstigen Ergebnis erfassten Gewinne oder Verluste erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Zinsen aus zinstragenden Finanzinstrumenten dieser Kategorie werden nach der Effektivzinsmethode berechnet. Dividenden aus Eigenkapitalinstrumenten in dieser Kategorie werden in der Gewinn und Verlustrechnung ausgewiesen.

### **Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinvestitionen (Held to Maturity investments)**

Die Folgebewertung von Finanzinstrumenten dieser Kategorie erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

### **Forderungen und sonstige Vermögenswerte**

Ausleihungen und Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode bilanziert.

#### **i) Vorräte**

Die Bilanzierung der noch abzurechnenden Betriebskosten erfolgt gemäß IAS 18.8 Satz 1, die Bewertung im Wesentlichen zu Anschaffungskosten. In den Betriebskosten enthaltene eigene Verwaltergebühren werden zu Herstellungskosten angesetzt. Alle erkennbaren Risiken werden durch Wertberichtigungen berücksichtigt.

In der Konzernbilanz werden die abzurechnenden Betriebskosten mit den korrespondierenden erhaltenen Anzahlungen verrechnet und lediglich der Überhang der erhaltenen Anzahlungen über die unfertigen Leistungen ausgewiesen.

#### **j) Fremdkapitalkosten**

Fremdkapitalkosten werden als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert, wenn sie direkt dem Erwerb, Bau oder der Herstellung eines qualifizierten Vermögenswertes zugeordnet werden können.

#### **k) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände, Schecks, Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten sowie kurzfristige Wertpapiere des Umlaufvermögens.

#### **l) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (assets held for sale)**

Langfristige Vermögenswerte, deren Veräußerung geplant ist, realisieren ihren Buchwert überwiegend durch das Veräußerungsgeschäft und nicht durch ihre fortgesetzte Nutzung. Sie sind daher gemäß IFRS 5 bei Erfüllung der nachfolgend genannten Bedingungen als zur Veräußerung gehalten zu klassifizieren.

Die Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten setzt voraus, dass die Vermögenswerte im gegenwärtigen Zustand zu gängigen Bedingungen veräußerbar sind und die Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Eine Veräußerung ist höchstwahrscheinlich, wenn der Plan für den Verkauf beschlossen wurde, die Suche nach einem Käufer und die Durchführung des Plans aktiv begonnen wurde, der Vermögenswert zu einem angemessenen Preis aktiv angeboten wird und die Veräußerung erwartungsgemäß innerhalb eines Jahres ab dem Zeitpunkt der Klassifizierung erfolgt.

Die Bewertung der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte erfolgt mit dem niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten. Ab dem Zeitpunkt der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten wird die planmäßige Abschreibung der Vermögenswerte eingestellt. Ausgenommen von dieser Bewertung sind Vermögenswerte, die ohnehin einer erfolgswirksamen Bewertung zum beizulegenden Zeitwert unterliegen. In diesen Fällen ist der beizulegende Zeitwert anzusetzen.

Die DAIG bilanziert Investment Properties als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Besitzübergang vertrags-gemäß erst in der Folgeperiode erfolgen wird. Der erstmalige Ansatz erfolgt zum vertraglich vereinbarten Verkaufspreis und anschließend mit dem beizulegenden Zeitwert.

#### **m) Direkt im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen**

In dieser Position werden erfolgsneutrale Veränderungen des sonstigen Ergebnisses ausgewiesen, soweit sie nicht auf Kapitaltransaktionen mit Anteilseignern (z.B. Kapitalerhöhungen oder Ausschüttungen) beruhen. Hierzu zählen bei der DAIG unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Zeitbewertung von zur Veräußerung verfügbaren Vermögenswerten und von derivativen Finanzinstrumenten, die als Cashflow

Hedges designiert wurden sowie versicherungsmathematische Gewinne und Verluste leistungsorientierter Pensionszusagen.

## **n) Steuern**

### **Laufende Ertragsteuern**

Ertragsteuern für das laufende Geschäftsjahr und frühere Geschäftsjahre werden in dem Umfang, in dem sie noch nicht bezahlt sind, als laufende Ertragsteuerverbindlichkeit angesetzt.

Die Verpflichtungen aus Nachversteuerung des bislang steuerfreien sogenannten EK02-Bestands (siehe Erläuterung (32) Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten) werden zum Barwert bewertet, um der Unverzinslichkeit der Verpflichtung angemessen Rechnung zu tragen.

### **Latente Steuern**

Aktive und passive latente Steuern werden grundsätzlich mittels des *temporary-Konzepts* in Verbindung mit der *liability method* für sämtliche temporäre Unterschiede zwischen steuerlichen und bilanziellen Wertansätzen gebildet. Aktive latente Steuern auf temporäre Unterschiede und Verlustvorträge werden nur angesetzt, sofern ihre Nutzung in Folgejahren ausreichend wahrscheinlich ist. Aktive Steuerlatenzen werden zu jedem Bilanzstichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft. Gegebenenfalls wird der Buchwert eines latenten Steueranspruchs in dem Umfang verringert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird.

Die latenten Steuern werden auf Basis der Steuersätze ermittelt, die nach der derzeitigen Rechtslage in den jeweiligen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. Für die Berechnung der inländischen latenten Steuern wurde für 2012 der kombinierte Steuersatz aus Körperschaft- und Gewerbesteuer von 32,6% herangezogen.

Aktive und passive latente Steuern werden nur dann miteinander saldiert, sofern ein einklagbares Recht besteht, die bilanzierten Beträge gegeneinander aufzurechnen, wenn sie gegenüber derselben Steuerbehörde bestehen und die Realisationsperiode übereinstimmt. In Übereinstimmung mit den Regelungen des IAS 12 „Ertragsteuern“ werden latente Steueransprüche bzw.—verbindlichkeiten nicht abgezinst.

## **o) Rückstellungen**

### **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Bei der Bewertung der Pensionsrückstellungen werden die Verpflichtungen aus der betrieblichen Altersversorgung nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (*Projected Unit Credit Method*) entsprechend IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ ermittelt. Danach werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt. Zu jedem Bilanzstichtag wird eine versicherungsmathematische Bewertung durchgeführt.

Der bilanzierte Betrag stellt den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung (Defined Benefit Obligation—DBO) nach Verrechnung mit dem beizulegenden Zeitwert des Planvermögens dar.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden vollständig in der Periode ihrer Entstehung bilanziert und als Komponente des sonstigen Ergebnisses außerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung in den Gewinnrücklagen erfasst. Auch in Folgeperioden werden die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nicht mehr erfolgswirksam.

Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen. Als Dienstzeitaufwand wird der Anstieg des Barwerts einer leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet, der auf die von Arbeitnehmern in der Berichtsperiode erbrachte Arbeitsleistung entfällt. Der Zinsaufwand der Jahreskosten wird im Finanzergebnis erfasst. Als Zinsaufwand wird der Anstieg des Barwertes einer leistungsorientierten Verpflichtung bezeichnet; dieser entsteht im Grundsatz, weil der Zeitpunkt der Leistungserfüllung eine Periode näher gerückt ist.

Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen, die als Planvermögen zu klassifizieren sind. Übersteigt der Wert der Rückdeckungsversicherungen den entsprechenden Verpflichtungsumfang, wird in Höhe des überschießenden Betrages ein Vermögenswert unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

## **Übrige Rückstellungen**

Übrige Rückstellungen werden gebildet, wenn eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten aufgrund eines Ereignisses der Vergangenheit besteht, die Inanspruchnahme wahrscheinlich und die voraussichtliche Höhe des notwendigen Rückstellungsbetrages zuverlässig schätzbar ist. Langfristige Rückstellungen werden abgezinst, sofern der Effekt hieraus wesentlich ist. Effekte aus der Aufzinsung von Rückstellungen durch Zeitablauf werden im Zinsaufwand ausgewiesen. Der Abzinsungssatz entspricht einem Satz vor Steuern, der die aktuellen Markterwartungen im Hinblick auf den Zinseffekt sowie die für die Schuld spezifischen Risiken widerspiegelt.

Rückstellungen für Restrukturierungsaufwendungen werden erfasst, wenn der Konzern einen detaillierten, formalen Restrukturierungsplan aufgestellt hat und keine realistische Möglichkeit besteht, sich diesen Verpflichtungen zu entziehen.

Rückstellungen für belastende Verträge werden erfasst, wenn der erwartete wirtschaftliche Nutzen aus dem Vertrag die unvermeidbaren Kosten zur Erfüllung der vertraglichen Verpflichtungen unterschreitet. Die Rückstellung wird mit dem niedrigeren Wert aus dem Barwert der Erfüllungsverpflichtung oder einer möglichen Entschädigung bzw. Strafzahlung bei Ausstieg aus dem Vertrag bzw. bei Nichterfüllung passiviert.

Garantierückstellungen werden erfasst, wenn die entsprechenden Waren oder Dienstleistungen verkauft werden. Der passivierte Betrag beruht auf Erfahrungswerten.

Rückstellungen werden regelmäßig überprüft und bei neuen Erkenntnissen oder geänderten Umständen angepasst.

Die Aktivwerte der Versicherung zur Insolvenzsicherung der Erfüllungsrückstände aus Altersteilzeit werden mit den in den Rückstellungen für Altersteilzeit enthaltenen Beträgen für Erfüllungsrückstände verrechnet.

### **p) Nichtderivative finanzielle Verbindlichkeiten**

Die DAIG erfasst nichtderivative finanzielle Schulden am Handelstag. Die Erstbewertung erfolgt zum Fair Value. Eine Ausbuchung erfolgt, wenn die im Vertrag genannten Verpflichtungen beglichen oder aufgehoben sind oder die Verbindlichkeit ausgelaufen ist.

Un- bzw. niedrigverzinsliche Verbindlichkeiten, für deren Gewährung die Kreditgeber Belegungsrechte für Wohnungen zu vergünstigten Konditionen erhalten, werden mit dem Barwert angesetzt.

Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing werden bei ihrem erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert des Leasinggegenstandes oder dem niedrigeren Barwert der Mindestleasingzahlungen angesetzt.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden, mit Ausnahme von Cashflow Hedges und finanziellen Verbindlichkeiten, die aus bindenden Kaufangeboten für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile resultieren, zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der Effektivzinsmethode bilanziert.

Disagien und Geldbeschaffungskosten sind den Finanzverbindlichkeiten direkt zugeordnet.

### **q) Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte**

Sämtliche derivative Finanzinstrumente werden erstmalig zum Handelstag erfasst. Die Erstbewertung erfolgt zum Fair Value. Die Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente werden mit üblichen Marktbewertungsmethoden unter Berücksichtigung der am Bewertungsstichtag vorliegenden Marktdaten ermittelt.

Bei Derivaten, die in keinem Sicherungszusammenhang stehen, werden Änderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Finanzielle Verbindlichkeiten, die sich aufgrund von Andienungsrechten für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile ergeben, werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert wird anhand finanzmathematischer Modelle, wie beispielsweise dem Ertragswertverfahren, ermittelt; sofern der angebotene Kaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird der Kaufpreis angesetzt.

Stehen die Derivate in einem Sicherungszusammenhang, richtet sich die Erfassung der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts nach der Art der Absicherung:

Bei einem Fair Value Hedge werden die Veränderungen aus der Marktbewertung derivativer Finanzinstrumente und der dazugehörigen Grundgeschäfte ergebniswirksam erfasst.

Bei einem Cashflow Hedge werden die unrealisierten Gewinne und Verluste in Höhe des hedge-effektiven Teils zunächst im sonstigen Ergebnis erfasst; die Umbuchung in die Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt zeitgleich mit der Ergebniswirkung des abgesicherten Grundgeschäfts. Der hedge-ineffektive Teil der Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts wird unmittelbar im Ergebnis berücksichtigt.

Die Marktwerte von Instrumenten zur Sicherung von Zinsrisiken werden durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows ermittelt. Die Diskontierung erfolgt anhand der marktüblichen Zinsen über die Restlaufzeit der Instrumente.

#### **r) Anteilsbasierte Vergütung**

Die oberen Führungskräfte der DAIG haben Ansprüche aus einem Vergütungsplan mit Barausgleich (cash-settled) sowie im Fall eines Börsenganges auch Ansprüche auf anteilsbasierte Vergütungen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente (equity-settled). Die Berechnung der Verpflichtungen aus anteilsbasierten Vergütungen erfolgt gemäß IFRS 2 anhand finanzmathematischer Methoden auf der Grundlage von Optionspreismodellen.

Anteilsbasierte Vergütungen, die durch Eigenkapitalinstrumente beglichen werden, sind im Zeitpunkt der Gewährung mit dem beizulegenden Zeitwert der bis dahin erdienten Eigenkapitalinstrumente anzusetzen. Der beizulegende Zeitwert der Verpflichtung wird daher zeiträtig über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand erfasst.

Die Verpflichtungen aus anteilsbasierten Vergütungen mit Barausgleich werden als sonstige Rückstellungen angesetzt und an jedem Abschlussstichtag zum beizulegenden Zeitwert neu bewertet. Die Aufwendungen werden ebenfalls über den Erdienungszeitraum erfasst (siehe Kapitel (29) Rückstellungen und (42) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen).

#### **s) Zuwendungen der öffentlichen Hand**

Die Unternehmen der DAIG erhalten Zuwendungen der öffentlichen Hand in Form von Baukostenzuschüssen, Aufwendungszuschüssen, Aufwendungsdarlehen sowie zinsvergünstigten Darlehen.

Zuwendungen der öffentlichen Hand werden planmäßig in den Perioden als Ertrag erfasst, in denen die entsprechenden Aufwendungen anfallen.

Die Aufwendungszuschüsse, die in Form von Miet-, Zins- und sonstigen Aufwendungszuschüssen gewährt werden, werden korrespondierend zum Anfall der Aufwendungen ertragswirksam vereinnahmt. Der Ausweis erfolgt unter den anderen Erlösen aus der Immobilienbewirtschaftung.

Bei den zinsvergünstigten Darlehen handelt es sich um Beihilfen der öffentlichen Hand, die -soweit diese im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses zugegangen sind—mit ihrem Barwert bilanziert werden. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nominalwert und Barwert wird ergebniswirksam über die Laufzeit der entsprechenden Darlehen erfasst.

#### **t) Eventualschulden**

Eventualschulden sind auf vergangenen Ereignissen beruhende mögliche Verpflichtungen gegenüber Dritten, deren Existenz durch das Eintreten oder Nicht-Eintreten zukünftiger unsicherer Ereignisse erst noch bestätigt wird, bzw. auf vergangenen Ereignissen beruhende gegenwärtige Verpflichtungen, bei denen ein Ressourcenabfluss nicht wahrscheinlich ist oder deren Höhe nicht ausreichend verlässlich geschätzt werden kann. Eventualschulden werden gemäß IAS 37 „Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen“ grundsätzlich nicht angesetzt.

#### **u) Schätzungen, Annahmen, Wahlrechts- und Ermessensausübungen des Managements**

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfordert zu einem gewissen Grad Schätzungen und Annahmen, die die bilanzierten Vermögenswerte und Schulden, die Angabe von Eventualforderungen und -schulden am Bilanzstichtag und den Ausweis von Erträgen und Aufwendungen während des Berichtsjahres beeinflussen. Diese Annahmen und Schätzungen beziehen sich im Wesentlichen auf die

konzerneinheitliche Festlegung von Nutzungsdauern, die Annahmen bezüglich der Werthaltigkeit von Grundstücken und Gebäuden, die Bilanzierung und Bewertung von Rückstellungen sowie die Realisierbarkeit zukünftiger Steuerentlastungen. Die tatsächlichen Beträge können sich aufgrund einer von den Annahmen abweichenden Entwicklung der Rahmenbedingungen von den Schätzwerten unterscheiden. In diesem Fall werden die Annahmen und, sofern erforderlich, die Buchwerte der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden entsprechend prospektiv angepasst.

Annahmen und Schätzungen werden fortlaufend überprüft und basieren auf Erfahrungswerten und weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Ereignisse, die unter den gegebenen Umständen vernünftig erscheinen.

Die Annahmen und Schätzungen, die ein wesentliches Risiko in Form einer Anpassung der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden mit sich bringen können, beziehen sich im Wesentlichen auf die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte von Investment Properties.

Der beste Hinweis für den beizulegenden Zeitwert von Investment Properties sind auf einem aktiven Markt notierte aktuelle Preise vergleichbarer Immobilien. Sofern diese Informationen jedoch nicht vorhanden sind, greift die DAIG auf standardisierte Bewertungsverfahren, wie das Ertragswertverfahren, zurück. Um den beizulegenden Zeitwert mittels des Ertragswertverfahrens zu bestimmen, berücksichtigt die DAIG unter anderem die folgenden Schätzungen und Annahmen: jährliche Nettomieten, zukünftig zu erwartende Mieteinnahmen, Leerstände, Verwaltungskosten und Instandhaltungsaufwendungen. Der Zinssatz zur Ermittlung des Ertragswerts wird mit Hilfe eines Rating-Systems ermittelt. Die DAIG vergleicht diese Bewertungen regelmäßig mit tatsächlichen Marktdaten und tatsächlichen Transaktionen.

Darüber hinaus muss die DAIG bei der Erstellung des Konzernabschlusses die Ertragsteuerverpflichtungen schätzen. Dies beinhaltet sowohl die Schätzung der Steuerbelastung, als auch die Beurteilung von temporären Differenzen, die sich aus der unterschiedlichen Behandlung von Bilanzpositionen für steuerliche und bilanzielle Zwecke ergeben. Zur Bestimmung der Rückstellung für Ertragsteuern ist eine Schätzung notwendig, da es im Rahmen der üblichen Geschäftstätigkeit Transaktionen und Kalkulationen gibt, bei denen die endgültige Steuerbelastung ungewiss ist.

Aktive latente Steuern werden in dem Ausmaß angesetzt, in dem nachgewiesen werden kann, dass es wahrscheinlich ist, dass zukünftig ein zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die temporäre Differenz verwendet werden kann. Zu jedem Bilanzstichtag werden die latenten Steueransprüche überprüft und in dem Umfang vermindert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ausreichend zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, um den Nutzen des latenten Steueranspruchs zu verwenden. Eine Schätzung ist notwendig, um die Höhe der latenten Steueransprüche zu bestimmen und um zu beurteilen, ob diese Ansprüche verwendet werden können.

Wahlrechts- und Ermessensausübungen bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden durch das Management, die die Beträge im Konzernabschluss erheblich beeinflussen können, stellen sich wie folgt dar:

- Bei erstmaliger bilanzieller Erfassung von Immobilien muss das Management festlegen, ob diese Immobilien als Investment Properties, Vorratsimmobilien oder selbstgenutzte Immobilien klassifiziert werden. Die Klassifizierung legt die Folgebewertung dieser Vermögenswerte fest.
- Die DAIG bewertet Investment Properties zum beizulegenden Zeitwert. Hätte das Management das Anschaffungskostenmodell, wie gemäß IAS 40 gestattet, gewählt, würden die Buchwerte der Investment Properties ebenso wie die korrespondierenden Aufwands- oder Ertragsposten erheblich abweichen.
- Die Kriterien zur Beurteilung, in welcher Kategorie ein finanzieller Vermögenswert einzuordnen ist, können ermessensbehaftet sein.
- Die Zahlungsmittelströme und die Zahlungsmittel der Securitisation-Gruppe unterliegen vertraglich grundsätzlichen Verfügungsvorgaben und Verfügungsbeschränkungen. Danach muss sämtliche Liquidität, die aus Refinanzierungen und Veräußerungen von Grundvermögen stammt, zur Tilgung verwandt werden. Die Zahlungsflüsse und Zahlungsmittelüberflüsse aus der Immobilienbewirtschaftung unterliegen ebenfalls Verfügungsbeschränkungen, wobei alle zur Erhaltung des Geschäftsbetriebes erforderlichen Ausgaben gemäß den vereinbarten Kreditbedingungen getätigt werden dürfen. Die zum Jahresende in der Securitisation-Gruppe vorhandenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente werden in voller Höhe als in ihrer Verwendung beschränkt angesehen (restricted cash).

- Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus IAS 19 werden in der Periode ihrer Entstehung bilanziert und vollständig als Komponente des sonstigen Ergebnisses in den Gewinnrücklagen erfasst. Auch in Folgeperioden werden die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste nicht mehr erfolgswirksam.
- Das Management vertritt die Auffassung, dass die Restrukturierung GRAND wie die Tilgung der ursprünglichen Verbriefung und die Neuaufnahme einer neuen Finanzverbindlichkeit zu behandeln ist. Obwohl die Vertragsparteien nicht gewechselt haben, sind hingegen die Vertragsgrundlagen maßgeblich verändert worden. Folglich werden Transaktionskosten im Zusammenhang mit der Ablösung der bisherigen Verbriefung unmittelbar als Aufwand gezeigt.
- Die Bilanzierung der Betriebskosten bei der DAIG erfolgt entsprechend der Principal- Methode, da die DAIG als Vermieter die Verantwortlichkeit für die Leistungserbringung sowie das Kreditrisiko trägt. Bei der Principal-Methode werden die Aufwendungen und Erträge unsaldiert ausgewiesen.

#### v) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgrund neuer Standards und Interpretationen

Zahlreiche neue Standards, Interpretationen und Änderungen zu bereits veröffentlichten Standards waren erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2012 anzuwenden.

Der folgende geänderte Standard wurde erstmalig verpflichtend im Geschäftsjahr 2012 angewendet:

- Änderungen zu IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“: erweiterte Angabepflichten bei der Übertragung finanzieller Vermögenswerte

#### w) Neue Standards und Interpretationen, die nicht frühzeitig angewendet werden

Die Anwendung folgender Standards, Interpretationen und Änderungen zu bestehenden Standards ist für das Geschäftsjahr 2012 noch nicht verpflichtend. Die DAIG hat die entsprechenden Verlautbarungen auch nicht freiwillig frühzeitig angewendet. Die verpflichtende Anwendung bezieht sich jeweils auf Geschäftsjahre, die an oder nach dem genannten Datum beginnen:

<u>Übersicht der neuen Standards und Interpretationen sowie Änderungen zu bestehenden Standards</u>	<u>Verpflichtende Anwendung für die DAIG ab</u>
Verbesserungen und Ergänzungen ausgewählter IFRS 2009-2011 . . . . .	1.1.2013*
Änderungen von Standards	
IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ . . . . .	1.1.2013
IAS 12 „Ertragsteuern“ . . . . .	1.1.2013
IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ . . . . .	1.1.2013
IAS 27 „Einzelabschlüsse“ . . . . .	1.1.2014
IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“ . . . . .	1.1.2014
IAS 32 „Finanzinstrumente: Darstellung“ . . . . .	1.1.2014
IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“ . . . . .	1.1.2013*
IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ . . . . .	1.1.2013
Neue Standards	
IFRS 9 „Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung“ . . . . .	1.1.2015*
IFRS 10 „Konzernabschlüsse“ . . . . .	1.1.2014
IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“ . . . . .	1.1.2014
IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“ . . . . .	1.1.2014
IFRS 13 „Bemessung des beizulegenden Zeitwerts“ . . . . .	1.1.2013

\* noch nicht endorsed

#### IAS 19 (revised 2011) „Leistungen an Arbeitnehmer“

Die Änderungen an IAS 19 betreffen die Abschaffung der aufgeschobenen Erfassung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste (Korridormethode), die Darstellung/Aufteilung von Änderungen der Nettoverbindlichkeit/-vermögenswerte aus leistungsorientierten Vergütungsplänen sowie Zusatzangaben zu Merkmalen und Risiken aus solchen leistungsorientierten Plänen. Der geänderte IAS 19 ersetzt die erwarteten Erträge aus Planvermögen und den Zinsaufwand auf die Pensionsverpflichtung durch eine einheitliche Nettozinskomponente. Darüber hinaus wird sich die

geänderte Definition der Leistungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses auf die Bilanzierung der im Rahmen von Altersteilzeitvereinbarungen zugesagten Aufstockungsbeträge auswirken. Die Änderungen sind für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die DAIG hat durch eine geänderte Wahlrechtsausübung des bestehenden Standards im Hinblick auf die Erfassung der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste reagiert und erwartet deshalb keine wesentlichen Auswirkungen.

### **IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“**

Im März 2012 hat das IASB Änderungen an IFRS 1 „Erstmalige Anwendung der IFRS“ veröffentlicht. Die Änderung betrifft die Bilanzierung und Bewertung von Darlehen der öffentlichen Hand mit einer Verzinsung unter Marktniveau bei erstmaligen Anwendern der IFRS. Die Änderungen sind für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2013 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderung an IFRS 1 wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

Das IASB hat im Juni 2012 Änderungen an den Übergangsvorschriften von IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“ und IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“ veröffentlicht. Mit den Änderungen erfolgt eine Klarstellung für die erstmalige Anwendung des IFRS 10. Durch die Änderung an IFRS 10 wird der Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung des IFRS 10 definiert, sowie festgelegt, wie eine rückwirkende Anpassung der Vergleichszahlen vorzunehmen ist, wenn ein Unternehmen unter IFRS 10 zu einer anderen Konsolidierungskreisesentscheidung als unter IAS 27 kommt. Der Standard ist verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderungen an den Übergangsvorschriften von IFRS 10, 11 und 12 sind noch nicht von der EU in europäisches Recht übernommen worden. Die DAIG prüft die Auswirkungen des geänderten Standards.

Das IASB hat im Oktober 2012 weitere Änderungen an IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“ sowie IAS 27 „Einzelabschlüsse“ veröffentlicht, die die Bilanzierung von Investmentgesellschaften betreffen. Durch die Änderungen werden Investmentgesellschaften definiert und diese grundsätzlich von der Verpflichtung zur Konsolidierung von Tochtergesellschaften nach IFRS 10 ausgenommen. Die Änderungen sind verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen; eine frühere Anwendung ist zulässig. Die Änderungen sind noch nicht von der EU in europäisches Recht übernommen worden. Die Änderung an IFRS 10 wird keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG haben.

Für die nicht gesondert beschriebenen Standards und Interpretationen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss der DAIG erwartet.

### **Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung**

#### **(6) Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung**

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Mieteinnahmen . . . . .	729,0	730,7
Betriebskosten . . . . .	317,5	327,8
<b>Erlöse aus der Vermietung . . . . .</b>	<b>1.046,5</b>	<b>1.058,5</b>
Andere Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .	18,4	19,8
<b>Erlöse aus der Immobilienbewirtschaftung . . . . .</b>	<b>1.064,9</b>	<b>1.078,3</b>

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

## (7) Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Erlöse aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .	144,1	116,5
Buchwert der veräußerten Investment Properties . . . . .	- 117,0	- 94,4
Ergebnis aus der Veräußerung von Investment Properties . . . . .	27,1	22,1
Erlöse aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien . . . . .	20,0	136,8
Buchwert der veräußerten Vorratsimmobilien . . . . .	- 12,6	- 94,0
Ergebnis aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien . . . . .	7,4	42,8
Erlöse aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	140,8	—
Abgangsbuchwert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	- 140,8	—
Wertveränderungen der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	17,1	2,7
Ergebnis aus dem Verkauf der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien . . . . .	17,1	2,7
	<u>51,6</u>	<u>67,6</u>

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Wertanpassung von Investment Properties, für die ein Kaufvertrag geschlossen, aber noch kein Besitzübergang erfolgt ist, führte zum 31. Dezember 2012 zu einem positiven Ergebnis von 17,1 Mio. € (2011: 2,7 Mio. €). Nach erfolgter Wertanpassung wurden diese Immobilien in den Bilanzposten „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ umgebucht.

Dem Gesamtergebnis aus der Veräußerung von Immobilien stehen Transaktionskosten, im Wesentlichen für eigenes Personal, Vertriebsprovisionen sowie sonstige Verkaufsnebenkosten in den Positionen Personalaufwand, Materialaufwand und sonstiger betrieblicher Aufwand gegenüber.

## (8) Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties

Die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (Investment Properties) werden nach dem Modell des beizulegenden Zeitwerts bewertet. Der Buchwert der Investment Properties entspricht somit dem beizulegenden Zeitwert der entsprechenden Immobilien. Gewinne oder Verluste aus einer Änderung des beizulegenden Zeitwerts werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Bewertung der Investment Properties führte zum 31. Dezember 2012 saldiert zu einem positiven Ergebnis in Höhe von 205,6 Mio. € (2011: 246,7 Mio. €).

Immobilien für die ein Kaufvertrag geschlossen wurde, aber deren maßgebliche Chancen und Risiken noch nicht an den Käufer übertragen wurden, werden als zu Veräußerung gehaltene Vermögenswerte ausgewiesen. Der vertraglich vereinbarte Kaufpreis spiegelt die Marktbedingungen wider und entspricht somit dem beizulegenden Zeitwert dieser Immobilien zum Bilanzstichtag. Die erforderliche Wertanpassung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien wird zur Verbesserung der Aussagefähigkeit in einer gesonderten Position im Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien ausgewiesen (siehe Kapitel (7) Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien). Weitere Erläuterungen zur Bewertung der Investment Properties werden in Kapitel (20) Investment Properties gegeben.

## (9) Wertveränderungen der Vorratsimmobilien

Immobilien, die im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zum Verkauf gehalten werden, werden als Vorratsimmobilien klassifiziert und innerhalb des Vorratsvermögens ausgewiesen. Ende 2011 wurde nahezu der gesamte Bestand an Vorratsimmobilien in die Investment Properties umgegliedert. Die verbliebenen Bestände wurden in 2012 verkauft.

Wenn der Buchwert von Vorratsimmobilien den Nettoveräußerungswert übersteigt, werden Wertminderungen auf den Nettoveräußerungswert in Form von Einzelwertberichtigungen vorgenommen. Im Vorjahr wurden für einzelne Vorratsimmobilien Wertminderungen in Höhe von insgesamt 0,1 Mio. € erfolgswirksam erfasst. Wertaufholungen von in Vorjahren vorgenommenen Wertminderungen erfolgten im Vorjahr in Höhe von 0,2 Mio. €. Vor Rückübertragungen von Vorratsimmobilien in die Investment Properties erfolgt eine ergebniswirksame Anpassung auf den Fair Value dieser Immobilien. Diese Anpassung auf den Fair Value von in die Investment Properties umgebuchten Vorratsimmobilien betrug im Vorjahr 204,4 Mio. €.

## (10) Materialaufwand

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Aufwendungen für Betriebskosten . . . . .	337,8	353,5
Aufwendungen für Instandhaltung und Modernisierung . . . . .	115,2	128,8
Sonstige Aufwendungen für bezogene Lieferungen und Leistungen . . . . .	66,5	66,3
	<u>519,5</u>	<u>548,6</u>

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

## (11) Personalaufwand

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Löhne und Gehälter . . . . .	93,3	75,7
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung . . . . .	18,8	15,1
	<u>112,1</u>	<u>90,8</u>

Die Personalaufwendungen beinhalten Auflösungen von Rückstellungen für Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von 2,4 Mio. € (2011: Aufwendungen für Restrukturierungsmaßnahmen in Höhe von 3,0 Mio. €) sowie Aufwendungen für Altersteilzeitpläne und weitere Abfindungszahlungen in Höhe von 2,5 Mio. € (2011: 3,7 Mio. €).

Für den Long Term Incentive Plan (LTIP) sind 1,7 Mio. € (2011: 0,9 Mio. €) in den Personalaufwendungen enthalten (siehe Erläuterung (29) Rückstellungen). Die Verpflichtungen gegenüber den Mitgliedern des Vorstandes für Leistungen aus dem LTIP wurden von der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, übernommen (siehe Erläuterung (42) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen).

Im Geschäftsjahr wurden Arbeitgeberbeiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung in Höhe von 8,4 Mio. € (2011: 6,7 Mio. €) gezahlt.

Zum 31. Dezember 2012 waren 2.260 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2011: 1.279) in der DAIG beschäftigt. Im Jahresdurchschnitt waren 1.819 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter (2011: 1.228) beschäftigt. Zum 31. Dezember 2012 waren in der DAIG 85 Auszubildende (2011: 67) beschäftigt.

## (12) Abschreibungen

Die Abschreibungen der immateriellen Vermögenswerte beliefen sich auf 3,2 Mio. € (2011: 4,2 Mio. €); davon entfielen 1,6 Mio. € (2011: 1,6 Mio. €) auf aktivierte Kundenstämme, 1,3 Mio. € (2011: 1,9 Mio. €) auf selbst erstellte Software und 0,3 Mio. € (2011: 0,7 Mio. €) auf Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen und ähnliche Rechte. Die Abschreibungen und Wertminderungen auf Sachanlagen betragen im Geschäftsjahr 2,9 Mio. € (2011: 2,0 Mio. €) (siehe Erläuterung (19) Sachanlagen); davon entfielen 0,1 Mio. € (2011: 0,4 Mio. €) auf Wertminderungen für selbst genutzte Immobilien.

## (13) Sonstige betriebliche Erträge

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Schadenersatz und Kostenerstattungen . . . . .	22,2	21,1
Auflösung von Rückstellungen . . . . .	9,1	9,3
Mahn- und Inkassogebühren . . . . .	2,0	1,8
Auflösung von Wertberichtigungen . . . . .	0,5	1,3
Übrige . . . . .	9,7	10,9
	<u>43,5</u>	<u>44,4</u>

Der Posten Schadenersatz und Kostenerstattungen enthält 14,5 Mio. € Versicherungs-entschädigungen (2011: 13,8 Mio. €).

#### (14) Sonstige betriebliche Aufwendungen

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Wertberichtigungen . . . . .	18,2	12,1
Beratungskosten und Prüfungsgebühren . . . . .	10,3	12,6
Mieten, Pachten und Erbbauzinsen . . . . .	8,5	7,3
IT- und Verwaltungsdienstleistungen . . . . .	8,4	5,1
Kfz- und Reisekosten . . . . .	8,3	5,3
Kommunikationskosten und Arbeitsmittel . . . . .	5,8	3,6
Kosten für Werbung . . . . .	3,4	3,7
Zuführung zu Rückstellungen . . . . .	2,6	4,7
Verkaufsnebenkosten . . . . .	2,3	1,5
Gerichts- und Notarkosten . . . . .	1,9	2,0
Versicherungsschäden . . . . .	1,8	1,4
Übrige . . . . .	9,7	11,3
	<u>81,2</u>	<u>70,6</u>

#### (15) Finanzerträge

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Erträge aus übrigen Beteiligungen . . . . .	3,0	2,7
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens . . . . .	1,9	1,9
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge . . . . .	7,4	10,1
	<u>12,3</u>	<u>14,7</u>

#### (16) Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen in Höhe von 443,2 Mio. € (2011: 362,1 Mio. €) betreffen hauptsächlich den Zinsaufwand aus Finanzverbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden.

Im Zusammenhang mit der Restrukturierung GRAND haben Transaktionskosten in Höhe von 57,1 Mio. € (2011: 26,7 Mio. €) das Zinsergebnis belastet. Im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes der GRAND Restrukturierung zum Erstbewertungszeitpunkt sind im Berichtsjahr Zinsaufwendungen in einem Gesamtvolumen von 83,1 Mio. € entstanden. Des Weiteren sind in den Zinsaufwendungen die Zinsanteile an Rückstellungszuführungen für Pensionen in Höhe von 10,9 Mio. € (2011: 11,0 Mio. €) und für sonstige übrige Rückstellungen in Höhe von 3,1 Mio. € (2011: 2,7 Mio. €) enthalten.

Darüber hinaus ist unter den Finanzaufwendungen die Aufzinsung der Verpflichtung aus Nachversteuerung des bislang steuerfreien so genannten EK02-Bestands in Höhe von 5,7 Mio. € (2011: 6,5 Mio. €) erfasst.

Die im Berichtsjahr angefallenen Zinsaufwendungen aus Swaps betragen 36,2 Mio. € (2011: 19,0 Mio. €).

Das Zinsergebnis leitet sich wie folgt auf das Zinsergebnis aus Bewertungskategorien gemäß IAS 39 über:

in Mio. €	2012	2011
Zinserträge . . . . .	7,4	10,1
Zinsaufwendungen . . . . .	-443,2	-362,1
<b>Zinsergebnis . . . . .</b>	<b>-435,8</b>	<b>-352,0</b>
abzüglich:		
Zinsergebnis Pensionsrückstellungen gem. IAS 19* . . . . .	10,9	11,0
Zinsergebnis Rückstellungen gem. IAS 37 . . . . .	3,0	2,7
Zinsergebnis Derivate gem. IAS 39: Cashflow Hedges . . . . .	36,2	19,0
Zinsergebnis Finanzierungsleasing gem. IAS 17 . . . . .	5,1	5,1
<b>Zinsergebnis der Bewertungskategorien gemäß IAS 39 . . . . .</b>	<b>-380,6</b>	<b>-314,2</b>

\* inklusive erwartete Rendite des Planvermögens 0,9 Mio. € (2011: 0,9 Mio. €)

Das Zinsergebnis verteilt sich wie folgt auf die Bewertungskategorien gemäß IAS 39:

in Mio. €	Bewertungskategorien gemäß IAS 39*	2012	2011
Darlehen und Forderungen . . . . .	LaR	7,3	10,0
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	AfS	0,1	0,1
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	FLHfT	0,1	-2,0
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . . . .	FLAC	-388,1	-322,3
		<b>-380,6</b>	<b>-314,2</b>

\* Siehe Erläuterung (34) Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten.

## (17) Ertragsteuern

in Mio. €	2012	2011
Laufende Ertragsteuern . . . . .	2,1	4,9
Aperiodische laufende Ertragsteuern . . . . .	-6,4	-6,5
Latente Steuern—temporäre Differenzen . . . . .	117,0	226,3
Latente Steuern—Verlustvorträge . . . . .	-69,1	-70,4
	<b>43,6</b>	<b>154,3</b>

Der laufende Steueraufwand wird auf Basis des zu versteuernden Ergebnisses des Geschäftsjahres ermittelt. Für das Geschäftsjahr 2012 beträgt der zusammengefasste Steuersatz aus Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag 15,8% (2011: 15,8%). Einschließlich der Gewerbeertragsteuer von annähernd 16,8% (2011: 16,8%) beträgt für 2012 der kombinierte Steuersatz 32,6% (2011: 32,6%). Dieser Steuersatz kommt ebenfalls für die Ermittlung der latenten Steuern zur Anwendung. Voraussichtliche Auswirkungen aus der sogenannten erweiterten Grundstücks Kürzung auf die Gewerbesteuer werden bei der Bewertung der latenten Steuern berücksichtigt.

Latente Steuern sind die zu erwartenden Steuerbelastungen bzw. Steuerentlastungen aus den Differenzen der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden im Konzernabschluss und des Wertansatzes bei der Berechnung des zu versteuernden Einkommens (Steuerbilanz).

Passive latente Steuern werden im Allgemeinen für alle steuerbaren temporären Differenzen erfasst. Aktive latente Steuern werden insoweit gebildet, als ihnen aufrechenbare passive latente Steuern gegenüber stehen bzw. eine Nutzung der betreffenden Steuerentlastungen auf Basis prognostizierter Ergebnisse der voraussehbaren Zukunft nachgewiesen werden kann.

Demzufolge wurden für abzugsfähige temporäre Differenzen (ohne Verlustvorträge) in Höhe von 1,2 Mio. € (2011: 1,8 Mio. €) keine latenten Steuern und für weitere abzugsfähige temporäre Differenzen in Höhe von 5,4 Mio. € (2011: 2,8 Mio. €) keine latenten Gewerbesteuern aktiviert, da ihre künftige Nutzung nicht wahrscheinlich ist.

Aktive und passive latente Steuern werden nicht angesetzt, soweit sich die temporäre Differenz aus dem erstmaligen Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwertes als Folge eines Unternehmenszusammenschlusses oder aus der erstmaligen Erfassung (außer bei Unternehmenszusammenschlüssen) von anderen Vermögenswerten und Schulden, welche aus Vorfällen resultieren, die weder das zu versteuernde Einkommen noch den Jahresüberschuss berühren, ergibt.

Latente Steuern auf Verlustvorträge werden aktiviert, soweit es in der Zukunft wahrscheinlich ist, dass zu versteuernde Ergebnisse in ausreichender Höhe zur Nutzung verfügbar und Verlustvorträge nicht durch Anteilsübertragungen verfallen sind.

In Deutschland sehen die Regelungen zum Verlustvortrag vor, dass noch nicht genutzte Verlustvorträge— in Abhängigkeit des Umfangs von Anteilsübertragungen— teilweise bzw. vollständig untergehen können, soweit sie die in den erworbenen Anteilen enthaltenen steuerpflichtigen stillen Reserven übersteigen. Des Weiteren kann sowohl bezüglich der Körperschaftsteuer als auch der Gewerbesteuer ein Verlustabzug nur bis zu einem positiven Einkommen von 1,0 Mio. € unbeschränkt und hinsichtlich des übersteigenden steuerpflichtigen Einkommens nur zu 60% erfolgen.

Zum 31. Dezember 2012 bestehen noch nicht genutzte körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 1.386,0 Mio. € (2011: 1.224,8 Mio. €) sowie noch nicht genutzte gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 697,3 Mio. € (2011: 587,6 Mio. €), für die aktive latente Steuern insoweit gebildet wurden, als ihre Realisierbarkeit mit hinreichender Wahrscheinlichkeit gewährleistet ist. Die Erhöhung der steuerlichen Verlustvorträge resultierte aus laufenden steuerlichen Verlusten in einzelnen Gesellschaften.

Für noch nicht genutzte körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von 241,9 Mio. € (2011: 362,3 Mio. €) wurden in der Bilanz keine latenten Steuern aktiviert. Diese Verlustvorträge betreffen ausschließlich deutsche Gesellschaften und sind nach bestehender Rechtslage zeitlich und der Höhe nach unbegrenzt vortragsfähig. Daneben bestehen weitere unbegrenzt vortragsfähige gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt 180,5 Mio. € (2011: 216,8 Mio. €), die nicht zu aktiven latenten Steuern geführt haben.

Die Bewertung der aktiven latenten Steuern auf steuerliche Verlustvorträge und abzugsfähige temporäre Differenzen führte im Geschäftsjahr 2012 zu Erträgen in Höhe von 35,3 Mio. € (2011: 76,5 Mio. €). Der Anstieg der aktiven latenten Steuern ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass im Zusammenhang mit den gestiegenen passiven latenten Steuern in Folge der positiven Wertveränderungen der Investment Properties eine höhere Nutzbarkeit der abzugsfähigen temporären Differenzen und der Verlustvorträge erwartet wird. Weitere Auswirkungen ergaben sich aus steuerlichen Optimierungsmaßnahmen, die zu einer höheren erwarteten Realisierbarkeit der steuerlichen Verlustvorträge führten.

Steuerminderungen aufgrund des Verbrauchs von steuerlichen Verlustvorträgen, für die keine aktiven latenten Steuern bestanden, führten im Geschäftsjahr 2012 zu einer Senkung der Steuerbelastung in Höhe von 0,2 Mio. € (2011: 0,1 Mio. €).

Sowohl zum Ende des Jahres 2012 als auch zum Ende des Jahres 2011 sind keine Zinsvorträge vorhanden.

Die Überleitungsrechnung zwischen dem effektiv ausgewiesenen Steueraufwand und dem erwarteten Steueraufwand, der sich aus dem Produkt des Konzernergebnisses der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit mit dem in Deutschland anzuwendenden Steuersatz ermittelt, ergibt sich aus der folgenden Aufstellung.

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Ergebnis vor Steuern</b> . . . . .	<b>215,8</b>	<b>577,9</b>
Ertragsteuersatz in % . . . . .	32,6	32,6
<b>Erwarteter Steueraufwand</b> . . . . .	<b>70,4</b>	<b>188,5</b>
Gewerbesteuereffekte . . . . .	4,4	3,1
Latente Steuern aufgrund Anwendung BFH-Urteil . . . . .	—	17,1
Nicht abzugsfähige Betriebsausgaben . . . . .	2,2	3,1
Steuerfreies Einkommen . . . . .	-0,1	-0,2
Änderung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge und temporäre Differenzen . . . . .	-35,3	-76,5
Nicht angesetzte neu entstandene Verlustvorträge . . . . .	8,7	7,9
Nutzung von bisher nicht angesetzten Verlust- und Zinsvorträgen . . . . .	-0,2	-0,1
Aperiodische laufende Ertragsteuern . . . . .	-6,4	-6,5
Steuersatzänderung . . . . .	—	17,7
Übrige Steuereffekte (netto) . . . . .	-0,1	0,2
<b>Effektive Ertragsteuern</b> . . . . .	<b>43,6</b>	<b>154,3</b>
<b>Effektiver Steuersatz in %</b> . . . . .	<b>20,2</b>	<b>26,7</b>

Die latenten Steuern setzen sich wie folgt aus temporären Differenzen und ungenutzten Verlustvorträgen zusammen:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Investment Properties . . . . .	1,5	0,8
Sachanlagen . . . . .	0,3	0,6
Vorräte . . . . .	—	0,3
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	15,2	15,9
Pensionsrückstellungen . . . . .	44,5	22,5
Übrige Rückstellungen . . . . .	7,3	8,0
Verbindlichkeiten . . . . .	32,2	31,4
Steuerliche Verlustvorträge . . . . .	267,9	198,8
<b>Aktive latente Steuern</b> . . . . .	<b>368,9</b>	<b>278,3</b>

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Immaterielle Vermögenswerte . . . . .	1,4	2,3
Investment Properties . . . . .	1.039,9	922,0
Sachanlagen . . . . .	0,8	0,3
Vorräte . . . . .	—	0,5
Finanzielle Vermögenswerte . . . . .	0,2	0,2
Sonstige Vermögenswerte . . . . .	0,3	0,9
Übrige Rückstellungen . . . . .	6,8	7,0
Verbindlichkeiten . . . . .	34,9	37,0
<b>Passive latente Steuern</b> . . . . .	<b>1.084,3</b>	<b>970,2</b>
<b>Überhang Passive latente Steuern</b> . . . . .	<b>715,4</b>	<b>691,9</b>

Die latenten Steuerverpflichtungen bezüglich der Investment Properties beinhalten in Höhe von 9,8 Mio. € (2011: 2,7 Mio. €) latente Steuern aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten.

Eine Saldierung von aktiven und passiven latenten Steuern erfolgt, soweit sowohl eine Identität des Steuergläubigers und der Steuerbehörde als auch Fristenkongruenz bestehen. Infolgedessen werden folgende aktive bzw. passive latente Steuern bilanziert:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Aktive latente Steuern . . . . .	8,8	—
Passive latente Steuern . . . . .	<u>724,2</u>	<u>691,9</u>
<b>Überhang Passive latente Steuern . . . . .</b>	<b><u>715,4</u></b>	<b><u>691,9</u></b>

Die Veränderung der Steuern, die im Geschäftsjahr direkt über das sonstige Ergebnis erfasst wurde, beträgt –24,5 Mio. € (2011: –8,3 Mio. €).

Für temporäre Differenzen im Zusammenhang mit Anteilen an Tochtergesellschaften werden keine latenten Steuerschulden angesetzt, da diese Differenzen in absehbarer Zukunft nicht realisiert werden sollen bzw. keiner Besteuerung unterliegen (outside basis differences).

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### (18) Immaterielle Vermögenswerte

in Mio. €	Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte, Lizenzen und ähnliche Rechte	Selbst erstellte Software	Kundenbe- ziehungen und ähnliche Werte	Summe
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2012 . . . . .	6,1	7,4	15,8	<b>29,3</b>
Zugänge . . . . .	0,7	—	—	<b>0,7</b>
Abgänge . . . . .	-0,4	—	—	<b>-0,4</b>
Sonstige Umbuchungen . . . . .	0,0	—	—	<b>0,0</b>
Stand: 31. Dezember 2012 . . . . .	<u>6,4</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u><b>29,6</b></u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2012 . . . . .	5,7	4,8	11,1	<b>21,6</b>
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,3	1,3	1,6	<b>3,2</b>
Abgänge . . . . .	-0,4	—	—	<b>-0,4</b>
Sonstige Umbuchungen . . . . .	0,0	—	—	<b>0,0</b>
Stand: 31. Dezember 2012 . . . . .	<u>5,6</u>	<u>6,1</u>	<u>12,7</u>	<u><b>24,4</b></u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2012 . . . . .	0,8	1,3	3,1	<b>5,2</b>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2011 . . . . .	5,9	6,7	15,8	<b>28,4</b>
Zugänge . . . . .	0,2	0,7	—	<b>0,9</b>
Abgänge . . . . .	—	—	—	<b>0,0</b>
Stand: 31. Dezember 2011 . . . . .	<u>6,1</u>	<u>7,4</u>	<u>15,8</u>	<u><b>29,3</b></u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2011 . . . . .	5,0	2,9	9,5	<b>17,4</b>
Abschreibungen des Berichtsjahres . . . . .	0,7	1,9	1,6	<b>4,2</b>
Abgänge . . . . .	—	—	—	<b>0,0</b>
Stand: 31. Dezember 2011 . . . . .	<u>5,7</u>	<u>4,8</u>	<u>11,1</u>	<u><b>21,6</b></u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2011 . . . . .	<u>0,4</u>	<u>2,6</u>	<u>4,7</u>	<u><b>7,7</b></u>

**(19) Sachanlagen**

<u>in Mio. €</u>	<u>Selbst ge- nutzte Immobilien</u>	<u>Technische Anlagen und Maschinen</u>	<u>Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäfts- ausstattung</u>	<u>Summe</u>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2012 .....	5,2	1,6	10,3	<b>17,1</b>
Zugänge .....	0,2	0,0	5,5	<b>5,7</b>
Aktivierte Modernisierungskosten .....	0,1	0,3	—	<b>0,4</b>
Abgänge .....	—	-0,1	-2,2	<b>-2,3</b>
Umbuchungen von Investment Properties .....	5,4	—	—	<b>5,4</b>
Umbuchungen von sonstigen Vermögenswerten .....	—	—	0,2	<b>0,2</b>
Umbuchungen nach Investment Properties .....	-0,2	—	—	<b>-0,2</b>
Umbuchungen .....	—	0,1	—	<b>0,1</b>
Stand: 31. Dezember 2012 .....	<u>10,7</u>	<u>1,9</u>	<u>13,8</u>	<u><b>26,4</b></u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2012 .....	1,5	1,0	7,5	<b>10,0</b>
Abschreibungen des Berichtsjahres .....	0,0	0,1	2,7	<b>2,8</b>
Wertminderungen .....	0,1	—	—	<b>0,1</b>
Wertaufholungen .....	-0,4	—	—	<b>-0,4</b>
Abgänge .....	—	-0,1	-2,3	<b>-2,4</b>
Umbuchungen .....	—	0,1	—	<b>0,1</b>
Stand: 31. Dezember 2012 .....	<u>1,2</u>	<u>1,1</u>	<u>7,9</u>	<u><b>10,2</b></u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2012 .....	<u>9,5</u>	<u>0,8</u>	<u>5,9</u>	<u><b>16,2</b></u>
<b>Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten</b>				
Stand: 1. Januar 2011 .....	3,6	1,0	8,6	<b>13,2</b>
Zugänge durch Änderung des Konsolidierungskreises ...	—	0,0	0,5	<b>0,5</b>
Zugänge .....	—	0,0	1,3	<b>1,3</b>
Aktivierte Modernisierungskosten .....	—	0,6	0,0	<b>0,6</b>
Abgänge .....	—	0,0	-0,1	<b>-0,1</b>
Umbuchungen von Investment Properties .....	1,6	—	—	<b>1,6</b>
Stand: 31. Dezember 2011 .....	<u>5,2</u>	<u>1,6</u>	<u>10,3</u>	<u><b>17,1</b></u>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>				
Stand: 1. Januar 2011 .....	1,1	0,9	6,1	<b>8,1</b>
Abschreibungen des Berichtsjahres .....	0,0	0,1	1,5	<b>1,6</b>
Wertminderungen .....	0,4	—	—	<b>0,4</b>
Abgänge .....	—	0,0	-0,1	<b>-0,1</b>
Stand: 31. Dezember 2011 .....	<u>1,5</u>	<u>1,0</u>	<u>7,5</u>	<u><b>10,0</b></u>
<b>Buchwerte</b>				
Stand: 31. Dezember 2011 .....	<u>3,7</u>	<u>0,6</u>	<u>2,8</u>	<u><b>7,1</b></u>

Zum 31. Dezember 2012 sind Buchwerte der selbst genutzten Immobilien in Höhe von 7,4 Mio. € (2011: 2,1 Mio. €) durch Grundpfandrechte zu Gunsten verschiedener Kreditgeber belastet.

## (20) Investment Properties

in Mio. €

<b>Stand: 01. Januar 2012</b> .....	<b>9.893,8</b>
Zugänge .....	3,5
Aktivierete Modernisierungskosten .....	89,4
Umbuchung von Sachanlagen .....	0,2
Umbuchungen zu Sachanlagen .....	- 5,4
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	- 243,7
Abgänge .....	- 116,9
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....	205,6
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....	17,1
<b>Stand: 31. Dezember 2012</b> .....	<b>9.843,6</b>
<b>Stand: 01. Januar 2011</b> .....	<b>8.436,7</b>
Zugänge .....	0,6
Aktivierete Modernisierungskosten .....	63,1
Umbuchungen von Vorratsimmobilien .....	1.265,2
Umbuchungen von geleisteten Anzahlungen .....	0,6
Umbuchungen zu Sachanlagen .....	- 1,6
Umbuchungen in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte .....	- 25,9
Abgänge .....	- 94,3
Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties .....	246,7
Wertveränderung der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien .....	2,7
<b>Stand: 31. Dezember 2011</b> .....	<b>9.893,8</b>

In Höhe von 34,6 Mio. € (2011: 32,4 Mio. €) sind unter den Investment Properties geleaste Vermögenswerte enthalten, die als Finanzierungsleasing i. S. d. IAS 17 dem Konzern als wirtschaftliches Eigentum zuzurechnen sind. Es handelt sich dabei um das Objekt Spree-Bellevue (Spree-Schlange) in Berlin. Dieses Objekt wurde von der Fondsgesellschaft DB Immobilienfonds 11 Spree-Schlange von Quistorp KG bis zum Jahr 2044 angemietet. Im Rahmen dieses Leasingverhältnisses besteht die Verpflichtung, eine vertraglich festgelegte Nutzungsentschädigung zu zahlen. Jeder Fondszeichner hat Ende 2028 ein individuelles Andienungsrecht, er kann seinen Fondsanteil zu einem festgelegten Auszahlungskurs an die Fondsgesellschaft zurückgeben. Sofern alle Anleger dieses Andienungsrecht wahrnehmen, besteht seitens der DAIG die Verpflichtung, das Objekt zu einem festgelegten Kaufpreis unter Anrechnung der Fremdmittel zu erwerben. Liegt die Andienungsquote über 75%, besteht eine Call-Option zum Ankauf aller Fondsanteile. Details zu den Mindestleasingzahlungen sind unter Erläuterung (31) Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten aufgeführt.

Die Buchwerte der Investment Properties sind überwiegend durch Grundpfandrechte zu Gunsten verschiedener Kreditgeber belastet; siehe Erläuterung (31) Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten.

### Direkt zuzurechnende betriebliche Aufwendungen

Die Mieteinnahmen aus den Investment Properties beliefen sich im Geschäftsjahr auf 729,0 Mio. € (2011: 730,7 Mio. €). Die direkt mit diesen Immobilien im Zusammenhang stehenden betrieblichen Aufwendungen betragen im Geschäftsjahr 152,4 Mio. € (2011: 152,3 Mio. €). Darin enthalten sind Aufwendungen für die Instandhaltung, nicht umlagefähige Betriebskosten sowie Personalaufwand aus der Objektbetreuer- und Handwerkerorganisation. In 2011 enthalten diese Werte auch die auf die Vorratsimmobilien entfallenden Beträge.

## Langfristige Mietverträge

Die DAIG hat als Leasinggeber langfristige Mietverträge für Gewerbeimmobilien abgeschlossen. Dabei handelt es sich um nich-kündbare Operating-Leasingverhältnisse, deren zukünftige Erlöse aufgrund von Mindestleasingzahlungen wie folgt fällig sind:

in Mio. €	31.12.2012	31.12.2011
<b>Summe der Mindestleasingzahlungen</b> . . . . .	<b>22,0</b>	<b>21,4</b>
Fälligkeit innerhalb eines Jahres . . . . .	4,9	5,0
Fälligkeit von 1 bis 5 Jahren . . . . .	12,5	11,6
Fälligkeit nach 5 Jahren . . . . .	4,6	4,8

Im Rahmen der Bilanzierung nach IFRS wurde für den Immobilienbestand der Verkehrswert (Fair Value) nach IAS 40 ermittelt.

## Verkehrswerte (Fair Values)

Zum Stichtag 31. Dezember 2012 ermittelte die DAIG in einer internen Bewertung die Verkehrswerte (Fair Values) für ihren gesamten Bestand an Wohngebäuden, Gewerbeobjekten, Garagen, Stellplätzen sowie unbebauten Grundstücken und vergebenen Erbbaurechten.

Im Einzelnen wurden für die unterschiedlichen Bestandssegmente folgende Bewertungskriterien angewandt:

## Wohnimmobilien

Die Ermittlung des Gesamtwertes des Wohnungsportfolios erfolgte in Anlehnung an die Definition des *Market Values* des *International Valuation Standard Committee*. Zu- oder Abschläge, die bei einer Vermarktung von Portfolios zu beobachten sind, fanden ebenso wenig Berücksichtigung wie zeitliche Restriktionen bei einer Einzelvermarktung von Objekten.

In einem ersten Schritt wurden alle Gebäude hinsichtlich ihrer Qualität, ihrer Marktattraktivität und ihres Makrostandortes in einem Ratingsystem bewertet. Zu den Merkmalen der Qualitätsbeurteilung zählten unter anderem das Baualter, der Modernisierungsgrad und eine Einschätzung des technischen Zustands der Gebäude. Diese Einschätzung beruht auf extern durchgeführten Instandhaltungs-Aufnahmen, bei denen alle Objekte im regelmäßigen Turnus begangen werden. Die Attraktivität wurde insbesondere aus der Mikrolage der Gebäude, dem Verdichtungsgrad und den Wohnungsgrößen (Wohnfläche und Anzahl der Zimmer) bestimmt. Die Beurteilung der Makrostandortqualität wurde aus dem Kaufkraftindex auf Postleitzahlebene abgeleitet und mit Hilfe von Standortratings der Feri EuroRatings Services AG validiert.

Die Bewertung des gesamten Wohnimmobilienportfolios erfolgte 2012 einheitlich anhand des Ertragswertverfahrens (*Income Capitalisation Method*). Aus den Investment Properties zum Bilanzierungsstichtag verkaufte Einheiten wurden, sofern der Eigentumsübergang noch nicht erfolgt war, mit dem vertraglich vereinbarten Kaufpreis bilanziert.

Die im Ertragswertverfahren angewandten Kapitalisierungszinssätze wurden auf Basis der aktuellen Transaktionen am deutschen Wohnimmobilienmarkt abgeleitet und mit Hilfe des zuvor ermittelten Ratings den Gebäuden zugeordnet. Besonderheiten wie langfristige oder auslaufende Mietpreisbindungen, Bergbauschäden oder Ähnliches wurden mit Zu- und Abschlägen berücksichtigt. Gegenüber dem Vorjahr hat sich aufgrund einer positiven Marktentwicklung der durchschnittliche Kapitalisierungszinssatz von 5,88% auf 5,68% verringert.

Als Basis der Ertragswertermittlung dienten die Nettokaltmieten zum Bewertungsstichtag. Zusätzlich wurden für jeden Standort Marktmieten aus den aktuellen Mietspiegeln, aus IVD-Mietpreisspiegeln und Marktdaten des Immobiliendienstleisters IDN ImmoDaten GmbH abgeleitet und anhand des Ratings den Objekten zugeordnet. Bei Abweichungen zwischen Ist- und Marktmieten flossen zukünftig zu erwartende Mehr- oder Mindererträge in die Ertragswertermittlung mit ein. Diese wurden mit Hilfe des gewählten Kapitalisierungszinssatzes über die erwartete Zeitspanne des Mehr- oder Minderertrags auf einen äquivalenten heutigen Ertrag abgezinst.

Instandhaltungsaufwendungen und Verwaltungskosten wurden in Anlehnung an die II. Berechnungsverordnung angesetzt (II. BV; deutsche Rechtsverordnung, in der die Wirtschaftlichkeitsberechnung von Wohnraum geregelt ist). Die durchschnittlich angesetzten

Instandhaltungsaufwendungen betragen 11,71 €/qm (2011: 11,03 €/qm). Als Verwaltungskosten ergaben sich rund 248 € je Wohnung (2011: 245 €) und 298 € je Eigentumswohnung (2011: 307 €).

Im Bestand durchgeführte Modernisierungsmaßnahmen wurden durch Anpassungen der laufenden Instandhaltungsaufwendungen und Abschläge auf die Kapitalisierungszinsen eingewertet.

Für jedes Gebäude wurde eine nachhaltige Vermietbarkeit abgeleitet. Die übliche Leerstandsspanne reicht dabei von 2,25% bis 12,25% je Objekt. Die Differenz zwischen Ist-Leerständen und nachhaltiger Vermietbarkeit berücksichtigte die DAIG durch Auf- bzw. Abmietungsszenarien unter Ansatz der zuvor ermittelten Marktmieten.

Nach Abzug von nicht-umlegbaren Betriebskosten und ggf. Erbbauzinsen resultierte daraus der Jahresreinertrag.

Der Ertragswert ergab sich dann aus der Kapitalisierung der Jahresreinerträge auf Gebäudeebene mit Hilfe der zugeordneten Kapitalisierungszinssätze.

### Gewerbeobjekte

Die im Bestand befindlichen Gewerbeobjekte stellen überwiegend Kleingewerbe zur lokalen Versorgung im Wohnumfeld dar. Die Bewertung erfolgte ebenfalls anhand des Ertragswertverfahrens (*Income Capitalisation Method*). Gegenüber dem Wohnportfolio wurden u. a. abweichende Kostenansätze und marktspezifisch angepasste Kapitalisierungszinssätze angesetzt.

### Unbebaute Grundstücke

Die Bewertung unbebauter Grundstücke erfolgte in Abhängigkeit von Entwicklungszustand und Entwicklungswahrscheinlichkeit sowie der lokalen Marktsituation anhand abgeleiteter Bodenrichtwerte.

### Bewertungsergebnisse

Der Verkehrswert des Immobilienbestands der Deutsche Annington Immobilien Gruppe mit Wohngebäuden, Gewerbeobjekten, Garagen und Stellplätzen sowie unbebauten Grundstücken und vergebenen Erbbaurechten belief sich zum 31. Dezember 2012 auf 9.982,0 Mio. € (2011: 9.939,6 Mio. €).

Regional verteilen sich die Verkehrswerte wie folgt:

	Anzahl Wohneinheiten		Anzahl Andere Einheiten		Verkehrswerte in Mio. €	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>Bundesland</b>						
Nordrhein-Westfalen . . . . .	96.807	99.002	19.926	20.378	4.630,5	4.657,2
Hessen . . . . .	21.370	22.066	4.159	4.272	1.554,5	1.536,7
Bayern und Baden-Württemberg . . . . .	19.637	20.353	9.547	9.954	1.445,5	1.398,7
Berlin . . . . .	12.992	13.121	2.513	2.524	737,9	713,5
Schleswig-Holstein und Hamburg . . . . .	12.592	12.742	3.515	3.543	643,5	644,1
Neue Bundesländer . . . . .	7.054	7.605	1.135	1.197	313,8	318,1
Niedersachsen und Bremen . . . . .	5.947	6.230	1.137	1.190	304,6	310,9
Rheinland-Pfalz und Saarland . . . . .	5.270	5.411	1.680	1.776	301,1	308,2
Unbebaute Grundstücke . . . . .					50,6	52,2
	<b>181.669</b>	<b>186.530</b>	<b>43.612</b>	<b>44.834</b>	<b>9.982,0</b>	<b>9.939,6</b>
davon						
Investment Properties . . . . .					9.843,6	9.893,8
Vorratsimmobilien . . . . .					—	16,2
Selbst genutzte Immobilien . . . . .					9,6	3,7
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte . . . . .					128,8	25,9

### Sensitivitätsanalysen

Die Verkehrswerte des Immobilienbestands der DAIG schwanken aufgrund des stabilen Marktes für Wohnimmobilien nur in vergleichsweise geringem Maße. Wesentliche vom Markt beeinflusste Werttreiber

sind dabei die Kapitalisierungszinssätze und die Marktmieten. Eine Schwankung allein dieser Parameter würde sich wie folgt auf die Verkehrswerte auswirken:

#### Kapitalisierungszinssätze:

<b>Zinsänderungen</b> .....	-1/4%	-1/8%	+1/8%	+1/4%
<b>Wertänderungen*</b>				
in Mio. € .....	463,6	226,2	-215,9	-422,0
in % .....	4,7	2,3	-2,2	-4,3

\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Kapitalisierungszinssätze ohne Veränderung anderer Bewertungsparameter.

#### Marktmieten:

<b>Änderung Marktmieten</b> .....	-2,0%	-1,0%	+1,0%	+2,0%
<b>Wertänderungen**</b>				
in Mio. € .....	-136,3	-68,3	68,9	138,1
in % .....	-1,4	-0,7	0,7	1,4

\*\* Ergebnis zeigt die Sensitivität der Verkehrswerte bei alleiniger Änderung der Marktmietensätze ohne Veränderung anderer Bewertungsparameter.

#### Vertragliche Verpflichtungen

Im Zuge des Erwerbs von 13.895 Wohnungen der WohnBau Rhein-Main AG in 1999 hat sich die damalige Viterra gegenüber der Deutschen Post und der Deutschen Post Wohnen bezüglich der erworbenen Bestände unter anderem verpflichtet, bei Mietern und deren Ehepartnern ab dem 60. Lebensjahr keine Kündigung wegen Eigenbedarfs auszusprechen. Des Weiteren besteht die Verpflichtung, bei Umwandlung von Wohnungen in Eigentumswohnungen diese den Mietern bevorzugt zum Kauf anzubieten. Von den ehemals erworbenen 13.895 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2012 noch 9.504 (2011: 9.747) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

Die von der DAIG in 2000 von dem Bundeseisenbahnvermögen erworbenen 63.626 Wohnungen unterliegen der Veräußerungsbeschränkung, dass bis zum 31. Dezember 2016 höchstens 70 Prozent des Bestandes einer Eisenbahnerwohnungsgesellschaft veräußert werden darf.

Ferner dürfen Wohnimmobilien, die vom begünstigten Personenkreis zu Wohnzwecken genutzt werden, nur an diese oder an von diesen benannte Personen veräußert werden. Mehrfamilienhäuser dürfen nur dann ohne die Einverständniserklärungen der begünstigten Personen an Dritte veräußert werden, wenn mehr als die Hälfte der im Objekt befindlichen Wohnungen von anderen als den begünstigten Personen angemietet sind. Von den ehemals erworbenen 63.626 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2012 noch 40.762 (2011: 42.698) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

In 2006/2007 hat die DAIG von der Corpus Immobiliengruppe diverse Wohnungsbestände (2.773 Wohneinheiten) erworben und sich insbesondere zu folgenden Sozialvereinbarungen verpflichtet: Mietern und deren Ehegatten, die zum 31. Dezember 1998 bzw. 1. November 2004 eine Wohnung angemietet und bereits das 60. Lebensjahr vollendet hatten, darf nicht wegen Eigenbedarfs gekündigt werden. Gegenüber sonstigen Mietern muss für 10 Jahre ab vorgenannten Zeitpunkten, auf Eigenbedarfskündigungen verzichtet werden. Bei Verkauf der Wohnungen ist dem Mieter ein Vorkaufsrecht einzuräumen. Diese Regelungen gelten längstens bis zum 31. Oktober 2014. Von den ehemals erworbenen 2.773 Wohneinheiten sind per 31. Dezember 2012 noch 2.693 (2011: 2.735) Wohneinheiten im Bestand der DAIG.

Aus strukturierten Finanzierungen bestehen für DAIG grundsätzliche Restriktionen hinsichtlich der Mittelverwendung von Liquiditätsüberschüssen aus der Veräußerung von Immobilien, insbesondere in der Form von verpflichtenden Mindesttilgungen. Zahlungsmittelüberschüsse aus der Immobilienbewirtschaftung unterliegen ebenfalls in gewissem Rahmen Verfügungsregelungen.

Bei bestimmten Teilen des Portfolios wurde im Zuge des Erwerbs und der Finanzierung zudem die Verpflichtung eingegangen, je Quadratmeter einen bestimmten Durchschnittsbetrag für Instandhaltungs- und Verbesserungsmaßnahmen aufzuwenden.

## (21) Finanzielle Vermögenswerte

in Mio. €	31.12.2012		31.12.2011	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Übrige Beteiligungen . . . . .	1,6	—	1,6	—
Ausleihungen an nahe stehende Unternehmen . . . . .	33,7	—	33,7	—
Wertpapiere . . . . .	3,8	—	3,6	—
Sonstige Ausleihungen . . . . .	5,5	—	5,4	—
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	—	2,1	—	2,2
	<u>44,6</u>	<u>2,1</u>	<u>44,3</u>	<u>2,2</u>

Die Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte entsprechen dem maximalen Ausfallrisiko.

Auf finanzielle Vermögenswerte wurden weder im Berichtsjahr noch im Vorjahr Wertberichtigungen vorgenommen.

Die noch nicht fälligen Ausleihungen an nahe stehende Unternehmen betreffen eine Ausleihung an den Immobilienfonds DB Immobilienfonds 11 Spree-Schlange von Quistorp KG.

Die langfristigen Wertpapiere in Höhe von 3,8 Mio. € (2011: 3,6 Mio. €) wurden im Zusammenhang mit Versorgungszusagen erworben und sind in voller Höhe an die Versorgungsberechtigten verpfändet.

Die sonstigen Ausleihungen an Mitarbeiter werden pro rata temporis zum Fälligkeitstermin im Rahmen der Gehaltsabrechnung verrechnet.

## (22) Sonstige Vermögenswerte

in Mio. €	31.12.2012		31.12.2011	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
Forderungen gegen nahe stehende Unternehmen . . . . .	15,0	—	6,1	—
Ausgleichsanspruch für übertragene Pensionsverpflichtungen	9,4	—	8,6	—
Forderungen an Versicherungen . . . . .	2,2	7,9	2,2	5,0
Übrige sonstige Vermögenswerte . . . . .	1,7	18,6	1,9	21,3
	<u>28,3</u>	<u>26,5</u>	<u>18,8</u>	<u>26,3</u>

Die Forderungen gegen nahe stehende Unternehmen bestehen gegenüber der Monterey Holdings I S.á r.l., Luxemburg (siehe Kapitel (42) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen).

Der Ausgleichsanspruch für übertragene Pensionsverpflichtungen steht im Zusammenhang mit der unter den Rückstellungen für Pensionen ausgewiesenen mittelbaren Verpflichtung für auf ehemals verbundene Unternehmen der Viterra-Gruppe übertragene Pensionsverpflichtungen.

In den Forderungen an Versicherungen sind die Überhänge des Planvermögens über die entsprechenden Pensionsverpflichtungen von 0,1 Mio. € (2011: 1,2 Mio. €), sowie der Überhang der Versicherungen für Altersteilzeit in Höhe von 2,1 Mio. € (2011: 1,0 Mio. €) erfasst.

## (23) Laufende Ertragsteueransprüche

Die ausgewiesenen laufenden Ertragsteueransprüche betreffen Forderungen aus Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer für das laufende Geschäftsjahr und Vorjahre.

## (24) Vorräte

in Mio. €	31.12.2012	31.12.2011
		geändert*
Vorratsimmobilien . . . . .	—	12,7
Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe . . . . .	0,9	0,1
	<u>0,9</u>	<u>12,8</u>

\* Siehe Kapitel (5)a Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Vorratsimmobilien der DAIG entwickelten sich wie folgt:

in Mio. €

Stand 1. Januar 2012	12,7
Abgänge	- 12,7
<b>Stand 31. Dezember 2012</b>	<b>0,0</b>
Stand 1. Januar 2011	1.166,6
Zugänge	0,9
Wertveränderungen	204,5
Abgänge	- 94,1
Umbuchungen in Investment Properties	- 1.265,2
<b>Stand 31. Dezember 2011</b>	<b>12,7</b>

## (25) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Der Gesamtbetrag der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gliedert sich wie folgt:

in Mio. €	wertberichtigt		zum Abschlussstichtag weder wertgemindert noch überfällig	nicht wertberichtigt					Buchwert entspricht dem maximalen Ausfallrisiko
	Bruttowert	Wertberichtigung		zum Stichtag in den folgenden Zeitbändern überfällig					
				weniger als 30 Tage	zwischen 30 und 90 Tagen	zwischen 91 und 180 Tagen	zwischen 181 und 360 Tagen	mehr als 360 Tage	
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken	2,2	- 1,0	3,7	3,2	0,1	0,1	0,2	0,1	8,6 <sup>*)</sup>
Forderungen aus Vermietung	36,6	- 25,5							11,1
Forderungen aus Betreuungstätigkeit			0,6						0,6
Forderungen aus anderen L.u.L.			0,0						0,0
<b>Stand zum 31. Dezember 2012</b>	<b>38,8</b>	<b>- 26,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>20,3</b>
Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken	2,6	- 1,1	19,8	3,0	0,8	0,2	0,2	0,4	25,9 <sup>*)</sup>
Forderungen aus Vermietung	45,5	- 22,5							23,0
Forderungen aus Betreuungstätigkeit			0,6						0,6
Forderungen aus anderen L.u.L.			0,0						0,0
<b>Stand zum 31. Dezember 2011</b>	<b>48,1</b>	<b>- 23,6</b>	<b>20,4</b>	<b>3,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>49,5</b>

\* Das maximale Ausfallrisiko ist bei den Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken auf die Marge und die Kosten der Rückabwicklung beschränkt, da das rechtliche Eigentum der veräußerten Immobilien bis zum Zahlungseingang als Sicherheit bei der DAIG verbleibt.

Die Buchwerte der kurzfristigen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen entsprechen ihren beizulegenden Zeitwerten.

Die wertberichtigten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind grundsätzlich fällig. Hinsichtlich des weder wertgeminderten noch in Zahlungsverzug befindlichen Bestands der Forderungen deuten zum Abschlussstichtag keine Anzeichen darauf hin, dass die Schuldner ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen werden.

Forderungen aus dem Verkauf von Grundstücken entstehen mit dem wirtschaftlichen Eigentumsübergang. Die Fälligkeit der Forderung kann hingegen von der Erfüllung vertraglicher Pflichten abhängen. In einigen Kaufverträgen ist die Hinterlegung des Kaufpreises auf Notaranderkonten geregelt. Für risikobehaftete Forderungen werden Einzelwertberichtigungen bis zur Höhe des gebuchten Verkaufsergebnisses gebildet.

Forderungen aus Vermietung entstehen generell zum Monatsanfang. Bei der Ermittlung der Einzelwertberichtigungen auf Mietforderungen wird hinsichtlich der Mietrückstände unterschieden in solche aus beendeten und in solche aus bestehenden Mietverhältnissen, bei letzteren weiterhin in solche

mit Mietrückständen durch bestehenden Zahlungsschwierigkeiten oder aus produktbezogenen Mietrückständen basierend auf Mieterhöhungen, Nebenkostenabrechnungen sowie Mieteinbehalten.

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben sich wie folgt entwickelt:

in Mio. €	<u>Forderungen aus Lieferungen und Leistungen</u>
<b>Stand der Wertberichtigungen am 1. Januar 2012</b> . . . . .	<b>23,6</b>
Zuführung . . . . .	17,1
Inanspruchnahme . . . . .	– 14,1
Auflösung . . . . .	– 0,1
<b>Stand der Wertberichtigungen am 31. Dezember 2012</b> . . . . .	<b>26,5</b>
<b>Stand der Wertberichtigungen am 1. Januar 2011</b> . . . . .	<b>21,9</b>
Zuführung . . . . .	10,6
Inanspruchnahme . . . . .	– 8,8
Auflösung . . . . .	– 0,1
<b>Stand der Wertberichtigungen am 31. Dezember 2011</b> . . . . .	<b>23,6</b>

In der nachfolgenden Tabelle sind die Aufwendungen für die vollständige Ausbuchung von Forderungen sowie die Erträge aus dem Eingang auf ausgebuchte Forderungen dargestellt:

in Mio. €	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Aufwendungen für die Ausbuchung von Forderungen . . . . .	0,6	0,6
Erträge aus dem Eingang ausgebuchter Forderungen . . . . .	0,5	1,0

**(26) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände, Schecks sowie Guthaben bei Kreditinstituten mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu drei Monaten in Höhe von insgesamt 469,9 Mio. € (2011: 278,0 Mio. €). Darüber hinaus beinhaltet der Bilanzposten kurzfristige Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von 0,2 Mio. € (2011: 0,5 Mio. €).

In Höhe von 363,0 Mio. € (2011: 45,7 Mio. €) unterliegen die Bankguthaben Verfügungsbeschränkungen. Die Wertpapiere des Umlaufvermögens sind hinsichtlich ihrer Verwendung ebenfalls beschränkt.

**(27) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte**

Die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte in Höhe von 128,8 Mio. € (2011: 25,9 Mio. €) enthalten die Buchwerte der zur Veräußerung bestimmten Immobilien für die zum Bilanzstichtag bereits notarielle Kaufverträge vorliegen.

**(28) Eigenkapital**

Das gezeichnete Kapital der Deutsche Annington Immobilien SE beträgt unverändert 120.000 Euro und ist vollständig eingezahlt. Mutterunternehmen der DAIG ist die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg. Das gezeichnete Kapital der Deutsche Annington Immobilien SE ist in 120.000 nennwertlose auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt.

Die Kapitalrücklage beträgt 1.052,3 Mio. € (2011: 718,2 Mio. €). Im laufenden Geschäftsjahr erfolgten Einlagen des Gesellschafters in Höhe von 36,0 Mio. € (Gesellschafterbeschluss vom 1. Oktober 2012) und 298,1 Mio. € (Gesellschafterbeschluss vom 20. Dezember 2012).

Zum 31.12.2012 werden Gewinnrücklagen in Höhe von 1.661,1 Mio. € (2011: 1.539,3 Mio. €) ausgewiesen. Diese beinhalten mit –47,6 Mio. € (2011: –0,4 Mio. €) versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, die nicht reklassifizierungsfähig sind und somit in nachfolgenden Berichtsperioden nicht mehr erfolgswirksam berücksichtigt werden dürfen.

Die sonstigen Rücklagen enthalten kumulierte ergebnisneutrale Änderungen des Eigenkapitals. Hier werden bei der DAIG der hedge-effektive Teil von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von

Sicherungsinstrumenten im Rahmen von Cash Flow Hedges sowie die kumulierten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfasst.

Die sonstigen Rücklagen aus Cash Flow Hedges und aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten sind reklassifizierungsfähig. Wird das gesicherte Grundgeschäft der Cash Flow Hedges ergebniswirksam, werden die darauf entfallenden Rücklagen ergebniswirksam reklassifiziert. Die Reklassifizierung der sonstigen Rücklagen aus zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten erfolgt im Fall der Ausbuchung oder Wertminderung des Vermögenswertes.

Aus den Veränderungen der Cash Flow Hedges und der versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen ergibt sich das in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung ausgewiesene sonstige Ergebnis:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Cashflow Hedges</b>		
Änderungen der Periode . . . . .	- 34,6	- 30,7
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	8,4	9,8
Ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .	26,5	17,4
Steuern auf ergebniswirksame Reklassifizierung . . . . .	- 6,0	- 3,9
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen</b>		
Änderungen der Periode . . . . .	- 69,3	- 7,5
Steuern auf Änderungen der Periode . . . . .	22,1	2,4
<b>Sonstiges Ergebnis . . . . .</b>	<b><u>- 52,9</u></b>	<b><u>- 12,5</u></b>

Die kumulierten sonstigen Rücklagen aus der Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten betragen wie im Vorjahr 0,1 Mio. €.

Die Entwicklung des Konzerneigenkapitals ergibt sich aus der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung.

Unter den nicht beherrschenden Anteilen ist der Anteilsbesitz Dritter an den Konzerngesellschaften erfasst.

## (29) Rückstellungen

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>		<u>31.12.2011</u>	
	<u>langfristig</u>	<u>kurzfristig</u>	<u>langfristig</u>	<u>kurzfristig geändert*</u>
<b>Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen</b>	<b>319,0</b>	—	<b>254,2</b>	—
<b>Steuerrückstellungen</b>				
(laufende Ertragsteuern ohne latente Steuern) . . . . .	—	71,4	—	73,2
<b>Übrige Rückstellungen</b>				
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	27,5	1,9	28,7	3,5
Verpflichtungen aus dem Personalbereich (ohne Restrukturierung) . . . . .	2,2	52,5	4,5	41,6
Verpflichtungen aus Restrukturierungen . . . . .	—	—	—	3,3
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	—	40,8	—	51,2
Nachlaufkosten bei verkauften Objekten . . . . .	—	1,9	—	1,1
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	9,5	17,0	9,5	23,0
	<b><u>39,2</u></b>	<b><u>114,1</u></b>	<b><u>42,7</u></b>	<b><u>123,7</u></b>
	<b><u>358,2</u></b>	<b><u>185,5</u></b>	<b><u>296,9</u></b>	<b><u>196,9</u></b>

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

## Entwicklung der übrigen Rückstellungen

in Mio. €	Stand 01.01.12 geändert*	Zuführungen	Auflösungen	Umbuchung Übertrag	Zinsanteil	Inanspruchnahme	Stand 31.12.12
<b>Übrige Rückstellungen</b>							
Umweltschutzmaßnahmen . . . . .	32,2	0,2	-1,6	—	1,3	-2,7	29,4
Verpflichtungen aus dem Personalbereich (ohne Restrukturierung) . . . . .	46,1	33,7	-9,0	1,4	0,9	-18,4	54,7
Verpflichtungen aus Restrukturierungen . . . . .	3,3	—	-2,4	—	—	-0,9	0,0
Noch nicht abgerechnete Lieferungen und Leistungen . . . . .	51,2	33,0	-4,6	—	—	-38,8	40,8
Nachlaufkosten bei verkauften Objekten . . . . .	1,1	1,0	0,0	-0,1	—	-0,1	1,9
Sonstige übrige Rückstellungen . . . . .	<u>32,5</u>	<u>3,7</u>	<u>-6,3</u>	<u>0,1</u>	<u>1,2</u>	<u>-4,7</u>	<u>26,5</u>
	<b><u>166,4</u></b>	<b><u>71,6</u></b>	<b><u>-23,9</u></b>	<b><u>1,4</u></b>	<b><u>3,4</u></b>	<b><u>-65,6</u></b>	<b><u>153,3</u></b>

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

## Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die DAIG hat verschiedenen Mitarbeitern individuelle Versorgungszusagen gewährt, für deren Höhe grundsätzlich die geleisteten Dienstjahre maßgeblich sind. Die Finanzierung leistungs- und beitragsorientierter Versorgungszusagen, bei denen die DAIG einen bestimmten Versorgungsumfang garantiert, erfolgt durch die Bildung von Pensionsrückstellungen. Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen. Der Abschluss weiterer Rückdeckungsversicherungen ist nicht vorgesehen.

Die Bewertung der Versorgungsverpflichtungen und der zur Deckung dieser Verpflichtungen notwendigen Aufwendungen erfolgt gemäß dem nach IAS 19 vorgeschriebenen Anwartschafts-barwertverfahren (*Projected Unit Credit Method*). Hierbei werden sowohl die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften als auch die künftig zu erwartenden Steigerungen von Gehältern und Renten bei der Bewertung berücksichtigt. Die folgenden versicherungsmathematischen Annahmen wurden—jeweils bezogen auf das Jahresende und mit wirtschaftlicher Wirkung für das Folgejahr—getroffen. Die ausgewiesene erwartete Rendite auf das Planvermögen wurde hingegen bereits bei den Zinskosten im jeweils laufenden Wirtschaftsjahr berücksichtigt.

Versicherungsmathematische Annahmen:

in %	2012	2011
Abzinsungsfaktor . . . . .	2,70	4,60
Gehaltstrend . . . . .	2,75	2,75
Rententrend . . . . .	2,00	2,00
Erwartete Rendite des Planvermögens . . . . .	4,50	4,50

Das Planvermögen besteht ausschließlich aus Rückdeckungsversicherungen die gegen Einmalbetrag abgeschlossen wurden. Die erwartete Rendite orientiert sich an der voraussichtlichen Gesamtverzinsung dieser Anlagen durch das Versicherungsunternehmen. Der Wert der Rückdeckungsversicherungen liegt bei einzelnen Personen über dem jeweils festgestellten Verpflichtungsumfang. Dieser Überschuss der Marktwerte der Vermögenswerte über die Verpflichtung wird unter den langfristigen sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die leistungsorientierte Verpflichtung (*Defined Benefit Obligation*—DBO) hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>DBO zum 1. Januar</b> . . . . .	<b>272,7</b>	<b>269,2</b>
Zinsaufwand . . . . .	12,1	12,3
Laufender Dienstzeitaufwand . . . . .	1,9	2,0
Versicherungsmathematische Verluste . . . . .	71,7	7,2
Übertragungen . . . . .	—	0,1
Gezahlte Leistungen . . . . .	– 18,6	– 18,1
<b>DBO zum 31. Dezember</b> . . . . .	<b>339,8</b>	<b>272,7</b>

Die folgende Tabelle leitet die leistungsorientierte Verpflichtung zur in der Bilanz erfassten Rückstellung für Pensionen über:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Barwert der fondsfinanzierten Verpflichtungen . . . . .	29,0	22,7
Barwert der nicht fondsfinanzierten Verpflichtungen . . . . .	310,8	250,0
<b>Barwert der gesamten leistungsorientierten Verpflichtungen</b> . . . . .	<b>339,8</b>	<b>272,7</b>
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens . . . . .	– 20,9	– 19,7
<b>In der Bilanz erfasste Nettoverbindlichkeit</b> . . . . .	<b>318,9</b>	<b>253,0</b>
Zu aktivierender Vermögenswert . . . . .	0,1	1,2
<b>In der Bilanz erfasste Pensionsrückstellungen</b> . . . . .	<b>319,0</b>	<b>254,2</b>

Der periodenbezogene Nettopensionsaufwand setzt sich wie folgt zusammen:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Zinsaufwand . . . . .	12,1	12,3
Laufender Dienstzeitaufwand . . . . .	1,9	2,0
Erwartete Rendite des Planvermögens . . . . .	– 0,9	– 0,9
	<b>13,1</b>	<b>13,4</b>

Die tatsächlichen Erträge aus Planvermögen beliefen sich im Geschäftsjahr auf 1,8 Mio. € (2011: 0,9 Mio. €).

Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum 1. Januar</b> . . . . .	<b>19,7</b>	<b>19,4</b>
Erwartete Rendite des Planvermögens . . . . .	0,9	0,9
Versicherungsmathematische Gewinne . . . . .	0,9	0,0
Gezahlte Leistungen . . . . .	– 0,6	– 0,6
<b>Beizulegender Zeitwert des Planvermögens zum 31. Dezember</b> . . . . .	<b>20,9</b>	<b>19,7</b>

Der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung, der beizulegende Zeitwert des Planvermögens und der korrespondierende Finanzierungsstatus haben sich in den letzten fünf Jahren wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung . . . . .	339,8	272,7	269,2	259,6	249,5
Beizulegender Zeitwert des Planvermögens . . . . .	– 20,9	– 19,7	– 19,4	– 19,1	– 18,8
<b>Fehlbetrag des Plans</b> . . . . .	<b>318,9</b>	<b>253,0</b>	<b>249,8</b>	<b>240,5</b>	<b>230,7</b>

Die folgende Tabelle zeigt die erfahrungsbedingten Anpassungen bezüglich der Schulden des Plans in der jeweiligen Periode und die Differenz zwischen der erwarteten und der tatsächlichen Rendite des Planvermögens:

	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Erfahrungsbedingte Anpassungen bzgl. der Schulden des Plans (in %) . . . . .	-0,1	0,9	-0,6	-0,6	2,6
Erfahrungsbedingte Anpassungen bzgl. des Vermögens des Plans (in %) . . . . .	4,5	0,0	-0,2	0,4	0,6
Differenz zwischen der erwarteten und der tatsächlichen Rendite des Planvermögens (in Mio. €) . . . . .	0,9	0,0	0,1	0,1	0,1

In 2012 wurden versicherungsmathematische Verluste in Höhe von 69,3 Mio. € (ohne Berücksichtigung latenter Steuern) im sonstigen Ergebnis erfasst. Insgesamt sind im sonstigen Ergebnis in Höhe von 70,0 Mio. € (ohne Berücksichtigung latenter Steuern) versicherungsmathematische Verluste von leistungsorientierten Pensionszusagen erfasst.

Die Pensionsrückstellungen enthalten in Höhe von 9,4 Mio. € (2011: 8,6 Mio. €) Haftungsverpflichtungen für auf ehemals verbundene Unternehmen der Viterra-Gruppe übertragene Pensionsverpflichtungen, die sich auf unverfallbare Anwartschaften und die Zahlung laufender Renten beziehen. Unter den übrigen sonstigen Vermögenswerten ist ein entsprechender langfristiger Anspruch ausgewiesen.

### Übrige Rückstellungen

Rückstellungsaufösungen erfolgen grundsätzlich gegen die Aufwandsposten, gegen die die Rückstellungen ursprünglich gebildet worden sind.

Die Rückstellungen für Umweltschutzmaßnahmen betreffen im Wesentlichen die Beseitigung von Verunreinigungen an Standorten von ehemaligen Raab Karcher-Gesellschaften. Mit der Sanierung wurde bereits begonnen oder es liegen Vereinbarungen mit Behörden vor, wie der jeweilige Schaden zu beseitigen ist. Die Kostenschätzungen basieren auf Gutachten, die die voraussichtliche Dauer der Schadensbeseitigung und die voraussichtlichen Kosten enthalten.

Die Verpflichtungen aus dem Personalbereich betreffen Rückstellungen für Altersteilzeit, für Tantiemen, Abfindungen außerhalb von Restrukturierungen sowie sonstige Personalaufwendungen. Bestandteil der sonstigen Personalaufwendungen ist eine auf Basis der Regelungen des IFRS 2 ermittelte Rückstellung für den Long Term Incentive Plan (LTIP) in Höhe von 25,6 Mio. € (2011: 16,3 Mio. €) (siehe Kapitel (42) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen).

Die Rückstellung für Restrukturierung betrifft Personalaufwendungen, die durch Personalreduzierungsmaßnahmen anfallen.

Die noch nicht abgerechneten Lieferungen und Leistungen und Nachlaufkosten bei verkauften Objekten betreffen ausstehende Abrechnungen sowie vertraglich geregelte Restarbeiten.

Die sonstigen übrigen Rückstellungen enthalten unter anderem zukünftige nicht an Mieter weiterbelastbare Kosten im Zusammenhang mit Wärme-Contracting, Kosten der Eigentumsumschreibungen und Kosten für Rechtsstreitigkeiten.

### (30) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

in Mio. €	31.12.2012		31.12.2011	
	<u>langfristig</u>	<u>kurzfristig</u>	<u>langfristig</u>	<u>kurzfristig</u>
Verbindlichkeiten				
aus Vermietung . . . . .	—	19,3	—	16,8
aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	<u>0,3</u>	<u>26,7</u>	<u>0,3</u>	<u>20,8</u>
	<b><u>0,3</u></b>	<b><u>46,0</u></b>	<b><u>0,3</u></b>	<b><u>37,6</u></b>

### (31) Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

in Mio. €	31.12.2012		31.12.2011	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig
<b>Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	1.297,0	337,1	1.424,5	117,6
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	4.402,6	300,5	4.661,8	449,0
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	—	35,4	—	42,8
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	—	7,0	—	7,2
Cashflow Hedges . . . . .	67,1	—	59,8	—
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	—	3,8	—	2,6
	<b><u>5.766,7</u></b>	<b><u>683,8</u></b>	<b><u>6.146,1</u></b>	<b><u>619,2</u></b>

Zum 31. Dezember 2012 wurden finanzielle Verbindlichkeiten von den langfristigen finanziellen Verbindlichkeiten in die kurzfristigen finanziellen Verbindlichkeiten umgegliedert. Diese Umgliederungen betreffen Darlehen, die im Zuge von Immobilienverkäufen im nächsten Jahr zu tilgen sind. Nach erfolgtem Verkauf dieser Immobilien sind entsprechende Anteile aus dem Verkauf der Immobilien für die Tilgung der Darlehen zu verwenden (siehe Kapitel (20) Investment Properties).

Die Nominalverpflichtungen der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie der Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern haben folgende Fälligkeiten und Durchschnittszinssätze:

in Mio. €	Nominalverpflichtung 31.12.2012	Laufzeit	Durchschnitts- Zinssatz	Die Tilgung der Nominalverpflichtungen verteilt sich wie folgt:					
				2013	2014	2015	2016	2017	ab 2018
Verbriefungstransaktion									
—GRAND plc . . . . .	4.325,3	2018	2,90%	276,6	1.000,0	700,0	650,0	650,0	1.048,7
Akquisitionsdarlehen									
—Akquisitionsfinanzierung I . . . . .	220,8	2013	4,74%	220,8	—	—	—	—	—
—Akquisitionsfinanzierung II . . . . .	252,8	2015	5,45%	3,7	3,9	245,2	—	—	—
—Akquisitionsfinanzierung III . . . . .	147,3	2018	3,73%	3,1	3,3	3,4	3,6	3,7	130,2
—Akquisitionsfinanzierung IV . . . . .	166,8	2018	4,27%	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	157,8
Hypothekendarlehen . . . . .	1.205,5	2037	3,10%	122,9	67,3	53,7	52,3	200,7	708,6
(davon Prolongationen) . . . . .				(80,2)	(26,4)	(13,7)	(13,4)	(167,4)	(168,2)
	<b><u>6.318,5</u></b>			<b><u>628,9</u></b>	<b><u>1.076,3</u></b>	<b><u>1.004,1</u></b>	<b><u>707,7</u></b>	<b><u>856,2</u></b>	<b><u>2.045,3</u></b>

Die ausgewiesenen Tilgungsleistungen der Folgejahre enthalten die vertraglich festgelegten Mindesttilgungen.

Die Nominalverpflichtungen sind in Höhe von 6.313,4 Mio. € (2011: 6.713,5 Mio. €) durch Grundschulden sowie weitere Sicherheiten (Kontoverpfändungen, Abtretungen und Verpfändungen von Gesellschaftsanteilen und Bürgschaften) gegenüber den Gläubigern gesichert.

Die Finanzverbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern werden mit Nominalzinssätzen zwischen 0,0% und 8,0% (durchschnittlich rund 3,16%) verzinst. Die Finanzverbindlichkeiten insgesamt beinhalten kein wesentliches kurzfristiges Zinsänderungsrisiko, da es sich entweder um Finanzierungen mit langfristiger Zinsbindung handelt oder um variabel verzinsliche Verbindlichkeiten, die mittels geeigneter derivativer Finanzinstrumente abgesichert sind (siehe Erläuterung (35) Finanzielles Risikomanagement).

Un- bzw. niedrigverzinsliche Darlehen, für die im Gegenzug Belegungsrechte zu Konditionen unterhalb der Marktmieten gewährt werden, sind mit ihren Barwerten angesetzt.

Im Berichtsjahr erfolgten planmäßige Tilgungen in Höhe von 380,8 Mio. € sowie außerplanmäßige Rückzahlungen von insgesamt 4.493,8 Mio. €. Dem standen Darlehensaufnahmen in Höhe von 4.469,6 Mio. € gegenüber. In den außerplanmäßigen Tilgungen sowie den Darlehensaufnahmen ist die Restrukturierung der Verbriefungstransaktion (GRAND plc) enthalten.

## Verbriefungstransaktion GRAND plc

Für die im Jahr 2006 im Zusammenhang mit der Verbriefungstransaktion (GRAND plc) in zwei Tranchen ausgegebenen Inhaberschuldverschreibungen konnte mit Wirkung vom 21. Dezember 2012 eine Restrukturierung mit geänderten Kreditbedingungen abgeschlossen werden. Das Nominalvolumen der Inhaberschuldverschreibungen valutiert zum Ende des Geschäftsjahres mit 4.325,3 Mio. €. (2011: 4.643,0 Mio. €). Im Geschäftsjahr 2012 wurden Nettotilgungsleistungen in Höhe von 317,7 Mio. € sowie Zinszahlungen in Höhe von 193,6 Mio. € erbracht. Der durchschnittlich gewichtete Zinssatz betrug bis zum Tag der Umsetzung der Restrukturierung, dem 21. Dezember 2012, 4,66% (incl. Marge). Nach dem 21. Dezember 2012 beläuft sich der durchschnittlich gewichtete Zinssatz in Abhängigkeit der Tilgungen auf 2,90% (incl. Marge).

Eine im Zusammenhang mit der Restrukturierung abgeschlossene Zinssicherung durch eine Kombination von Zinsswaps und Zinsscaps wurde auf die GRAND plc übertragen. Im Zuge der Übertragung sind die Kontrollrechte für die Zinssicherungsinstrumente auf GRAND plc übergegangen. Durch die generelle Kostenübernahmevereinbarung besteht hieraus für DAIG ein anhaltendes Engagement (continuing involvement). Das verbleibende Risiko besteht in einem Kreditausfall der emittierenden Bank. Durch die Restrukturierung entspricht im Zeitpunkt der Erstbewertung der Buchwert dem beizulegenden Zeitwert. Der beizulegende Zeitwert ergibt sich aus der Nominalschuld in Höhe von 4.325,3 Mio. € abzüglich dem continuing involvement in Höhe von 8,2 Mio. € zuzüglich dem beizulegenden Zeitwert für Zinssicherungsgeschäfte der ursprünglichen Verbindlichkeit in Höhe von 83,1 Mio. €. Zum 31. Dezember 2012 beträgt der Buchwert der Finanzverbindlichkeit gegenüber GRAND plc 4.398,4 Mio. €.

Der Rückkaufwert des continuing involvement entspricht dem aktuellen beizulegenden Zeitwert in Höhe von –12,4 Mio. €.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die undiskontierten Zahlungsabflüsse, die zum Rückkauf ausgebuchter finanzieller Vermögenswerte mit continuing involvement erforderlich wären, ersichtlich:

in Mio. €	Cashflows		
	2013	2014	2015 bis 2017
Zinsswaps .....	–3,9	–10,4	–3,2
Zinsscap .....	—	0,0	5,1

Die refinanzierten Inhaberschuldverschreibungen (REF-Notes und S-REF Notes) haben eine neue Laufzeit bis Januar 2018 (S-REF Notes: 2023 endfällig; mit zweijähriger Verlängerungsoption) unter gleichzeitiger Festlegung von jährlichen Tilgungszielen. Frühere Tilgungen sind jedoch ohne Vorfälligkeitsentschädigungen gegenüber den Gläubigern möglich.

Um die Tilgungs- bzw. Refinanzierungsziele zu erreichen, können—neben den Tilgungen welche wie bisher aus dem laufenden Geschäft finanziert werden—Teilportfolien der Securitisation-Gruppe einzeln oder gemeinsam refinanziert werden. Das größte Teilportfolio kann darüber hinaus gemäß den Regelungen der geänderten Vertragsbedingungen auch durch Aufteilung in kleinere Unterportfolien, welche in neu zu gründende Gesellschaften ausgelagert werden, teilrefinanziert werden.

Die Securitisation-Gruppe hat sich im Rahmen der Restrukturierung zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen (Financial Covenants), grundsätzlicher Regeln für den Verkauf von Immobilien und einer deutlich umfangreicheren Berichterstattung verpflichtet. Die wesentlichen Covenants sind auch in Zukunft der LTV sowie der sogenannte Zinsdeckungsgrad (Interest Cover Ratio).

Im Rahmen der Kreditvereinbarung stellten die Kreditnehmer Sicherheiten in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen. Diese Sicherheiten können von den Sicherungsnehmern erst nach einem wesentlichen Verstoß gegen den Finanzierungsvertrag (z.B. Verletzung der Financial Covenants) verwertet werden.

Zur Erfüllung der vertraglichen Restrukturierungsziele GRAND konnte die Deutsche Annington Immobilien SE bereits vor Ende des Geschäftsjahres eine Kreditvereinbarung mit der Berlin-Hannoverschen Hypothekenbank über bis zu 656,6 Mio. € abschließen (siehe Erläuterung (43) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag).

## Akquisitionsfinanzierung I

Die im Jahr 2007 im Rahmen von Akquisitionsfinanzierungen mit Barclays Capital abgeschlossene Kreditvereinbarung über ursprünglich 250,0 Mio. € mit einer Laufzeit bis Ende 2013 valutiert zum

31. Dezember 2012 mit 220,8 Mio. € (2011: 224,5 Mio. €). Im Rahmen dieser Kreditvereinbarung stellten die Kreditnehmer Sicherheiten in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen. Darüber hinaus wurden Verpfändungen von Gesellschaftsanteilen gewährt. Diese Sicherheiten können von den Sicherungsnehmern erst nach einem wesentlichen Verstoß gegen den Finanzierungsvertrag (z.B. Verletzung der Financial Covenants) verwertet werden. Die Verzinsung der Inanspruchnahme erfolgt auf Basis des 3-Monats-Euribors. Zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos über die gesamte Laufzeit schlossen die Kreditnehmer Fixed Payer Swaps ab. Der durchschnittliche Zinssatz für diese Finanzierung beträgt, unter Berücksichtigung der abgeschlossenen Zinssicherungen, 4,74% (inkl. Marge). Tilgungen erfolgen pflichtgemäß bei Wohnungsverkäufen sowie zur Einhaltung des vertraglich vereinbarten Verschuldungsgrades.

### Akquisitionsfinanzierung II

Der im Jahr 2008 im Rahmen einer Refinanzierungsmaßnahme mit der Landesbank Hessen-Thüringen und der SEB AG abgeschlossene Darlehensvertrag über ursprünglich 300,0 Mio. € mit einer Laufzeit bis April 2015 valutierte zum 31. Dezember 2012 mit 252,8 Mio. € (2011: 257,1 Mio. €). Im Rahmen dieses Darlehensvertrages stellten die Kreditnehmer Sicherheiten in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen zur Verfügung. Darüber hinaus wurden Verpfändungen von Gesellschaftsanteilen gewährt. Die Verzinsung des Darlehens erfolgt auf Basis des 3-Monats-Euribors. Zur Absicherung des Zinsänderungsrisikos über die gesamte Laufzeit schlossen die Kreditnehmer Fixed Payer Swaps mit einem Zinssatz von 5,45% (inkl. Marge) ab. Der Darlehensvertrag beinhaltet eine quartärlige Regeltilgung sowie Pflichtondertilgungen bei Wohnungsverkäufen.

### Akquisitionsfinanzierung III

Die im Jahr 2009 im Zusammenhang mit dem Erwerb der PRIMA Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH übernommenen Finanzverbindlichkeiten in Form einer Verbriefungstransaktion (Senior Loan Facility) und eines Bankkredites mit der Eurohypo AG (Junior Loan Facility) wurden im März 2012 vollständig abgelöst. Zu deren Refinanzierung waren bereits in 2011 zwei Darlehensverträge mit der Norddeutschen Landesbank abgeschlossen worden, die im März 2012 mit 150,3 Mio. € zur Auszahlung gelangten und nach Abzug der halbjährlichen Regeltilgung per 31. Dezember 2012 noch mit 147,3 Mio. € valutierte. Der durchschnittlich gewichtete Zinssatz beträgt unter Berücksichtigung der abgeschlossenen Zinssicherungen 3,73% (incl. Marge) bis zum Laufzeitende im Dezember 2018. Sicherheiten wurden in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt.

### Akquisitionsfinanzierung IV

Der im Jahr 2010 mit der Corealcredit Bank AG abgeschlossene Darlehensvertrag über ursprünglich 178,3 Mio. € valutierte zum 31. Dezember 2012 mit 166,8 Mio. € (2011: 173,1 Mio. €). Der durchschnittliche Zinssatz für diese Finanzierung beträgt unter Berücksichtigung der abgeschlossenen Zinssicherung und je nach Auslauf zum Marktwert zwischen 4,22% und 4,27% (incl. Marge) bis zum Laufzeitende im April 2018. Der vertraglich vereinbarte Verschuldungsgrad konnte eingehalten werden. Im Rahmen der Kreditvereinbarung wurden Sicherheiten in Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt. Darüber hinaus wurden Verpfändungen von Geschäftsanteilen gewährt. Der Darlehensvertrag beinhaltet eine quartärlige Regeltilgung sowie Pflichtondertilgungen bei Wohnungsverkäufen.

In den Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditgebern sind zum 31. Dezember 2012 Leasingverbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing in Höhe von 91,3 Mio. € (2011: 90,6 Mio. €) enthalten (Objekt: Spree-Bellevue). In der nachfolgenden Tabelle werden die Summe der Mindestleasingzahlungen und die Überleitung auf deren Barwert dargestellt.

in Mio. €	31.12.2012			31.12.2011		
	Summe der Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert	Summe der Mindestleasingzahlungen	Zinsanteil	Barwert
Fällig innerhalb eines Jahres . . .	4,5	0,2	4,3	4,4	0,2	4,2
Fällig in 1 bis 5 Jahren . . . . .	18,7	3,3	15,4	18,5	3,2	15,3
Fällig nach 5 Jahren . . . . .	229,7	158,1	71,6	234,4	163,3	71,1
	<b>252,9</b>	<b>161,6</b>	<b>91,3</b>	<b>257,3</b>	<b>166,7</b>	<b>90,6</b>

Im Rahmen des Finanzierungsleasings wurde im Geschäftsjahr ein Aufwand in Höhe von 5,1 Mio. € (2011: 5,1 Mio. €) erfasst. Zum Abschlussstichtag bestehen keine wesentlichen unkündbaren Untermietverhältnisse für das Objekt Spree-Bellevue.

### (32) Laufende Ertragsteuerverbindlichkeiten

Die laufenden Ertragsteuerverbindlichkeiten resultieren aus der mit dem Jahressteuergesetz 2008 eingeführten Nachversteuerung des bisher steuerfreien sog. EK02-Bestands mit einem Steuersatz von 3%. Die Steuer ist ab 2008 in zehn gleich hohen Jahresraten zu zahlen.

### (33) Sonstige Verbindlichkeiten

in Mio. €	31.12.2012		31.12.2011	
	langfristig	kurzfristig	langfristig	kurzfristig geändert*
Erhaltene Anzahlungen . . . . .	—	27,2	—	13,2
Übrige sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	4,8	21,4	5,1	14,4
	<u>4,8</u>	<u>48,6</u>	<u>5,1</u>	<u>27,6</u>

\* Siehe Kapitel (5)a Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die erhaltenen Anzahlungen beinhalten in Höhe von 24,8 Mio. € (2011: 12,6 Mio. €) von Mietern geleistete Abschlagszahlungen auf Betriebskosten, nach der Verrechnung mit den korrespondierenden unfertigen Leistungen.

Die kurzfristigen übrigen sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten in Höhe von 3,0 Mio. € (2011: 2,1 Mio. €) sonstige Steuern und in Höhe von 8,0 Mio. € Verbindlichkeiten aus der Grand Restrukturierung.

## Sonstige Erläuterungen und Angaben

### (34) Zusätzliche Angaben zu den Finanzinstrumenten

Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- Kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2012	Wertansatz Bilanz nach IAS 39					Wertansatz Bilanz nach IAS 17	Fair Value 31.12.2012
			Nominalwert	fortgeführte Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value erfolgsneutral		
<b>Vermögenswerte</b>									
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	LaR	470,1	470,1						470,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen									
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken . . . . .	LaR	8,6		8,6					8,6
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	11,1		11,1					11,1
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	LaR	0,6		0,6					0,6
<b>Sonstige Vermögenswerte</b>									
Forderungen gegen nahe stehende Unternehmen . . . . .	LaR	15,0		15,0					15,0
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>									
Ausleihungen an nahestehende Unternehmen . . . . .	LaR	33,7		33,7					40,7
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	5,5		5,5					5,5
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	LaR	2,1		2,1					2,1
<b>Sonstige originäre finanzielle Vermögenswerte</b>									
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	3,8					3,8		3,8
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	1,6			1,6				1,6
<b>Schulden</b>									
<b>Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen</b>									
Verbindlichkeiten aus der Vermietung . . . . .	FLAC	19,3		19,3					19,3
Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	27,0		27,0					27,0
<b>Sonstige Verbindlichkeiten</b>									
Verbindlichkeiten aus der GRAND Restrukturierung . . . . .	FLAC	8,0		8,0					8,0
<b>Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>									
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	1.634,1		1.634,1					1.688,3
gegenüber anderen Kreditgebern Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	4.611,8		4.611,8					4.626,8
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .	n.a.	91,3						91,3	118,8
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>									
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	FLHFT	7,0				7,0			7,0
Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	67,1				6,4	60,7		67,1
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	3,8				3,8			3,8
davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39:									
Loans and Receivables . . . . .	LaR	546,7	470,1	76,6	0,0	0,0	0,0	0,0	553,7
Available-for-Sale financial assets	AfS	5,4	0,0	0,0	1,6	0,0	3,8	0,0	5,4
Financial Liabilities									
Held-for-Trading . . . . .	FLHFT	7,0	0,0	0,0	0,0	7,0	0,0	0,0	7,0
Financial Liabilities measured at Amortised Cost . . . . .	FLAC	6.335,6	0,0	6.335,6	0,0	0,0	0,0	0,0	6.404,8
<b>Finanzielle Vermögenswerte und Finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen</b>									
<b>Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19</b>									
Ausgleichsanspruch Bruttodarstellung übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .		9,4							
Überschuss des Marktwerts des Planvermögens über die korrespondierende Verpflichtung . . . . .		0,1							
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .		319,0							

Bewertungskategorien und Klassen: in Mio. €	Bewertungs- Kategorie nach IAS 39	Buchwerte 31.12.2011	Wertansatz Bilanz nach IAS 39					Wertansatz Bilanz nach IAS 17	Fair Value 31.12.2011
			Nominalwert	fortgeführte Anschaffungs- kosten	Anschaffungs- kosten	Fair Value erfolgswirksam	Fair Value erfolgsneutral		
Vermögenswerte									
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente . . . . .	LaR	278,5	278,5						278,5
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen									
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken . . . . .	LaR	25,9		25,9					25,9
Forderungen aus Vermietung . . . . .	LaR	23,0		23,0					23,0
Forderungen aus Betreuungstätigkeit . . . . .	LaR	0,6		0,6					0,6
Sonstige Vermögenswerte									
Forderungen gegen nahe stehende Unternehmen . . . . .	LaR	6,1		6,1					6,1
Sonstige Finanzforderungen Ausleihungen an nahestehende Unternehmen . . . . .	LaR	33,7		33,7					38,8
Sonstige Ausleihungen . . . . .	LaR	5,4		5,4					5,4
Dividenden von übrigen Beteiligungen . . . . .	LaR	2,2		2,2					2,2
Sonstige originäre finanzielle Vermögenswerte									
Langfristige Wertpapiere . . . . .	AfS	3,6					3,6		3,6
Übrige Beteiligungen . . . . .	AfS	1,6			1,6				1,6
Schulden									
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen									
Verbindlichkeiten aus der Vermietung . . . . .	FLAC	16,8		16,8					16,8
Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen . . . . .	FLAC	21,1		21,1					21,1
Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten									
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	FLAC	1.542,1		1.542,1					1.565,4
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	FLAC	5.020,2		5.020,2					5.133,0
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	FLAC	42,8		42,8					42,8
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .	n.a.	90,6						90,6	109,6
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten									
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	FLHHT	7,2				7,2			7,2
Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	59,8				6,2	53,6		59,8
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	n.a.	2,6				2,6			2,6
davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39:									
Loans and Receivables . . . . .	LaR	375,4	278,5	96,9	0,0	0,0	0,0	0,0	380,5
Available-for-Sale financial assets . . . . .	AfS	5,2	0,0	0,0	1,6	0,0	3,6	0,0	5,2
Financial Liabilities									
Held-for-Trading . . . . .	FLHHT	7,2	0,0	0,0	0,0	7,2	0,0	0,0	7,2
Financial Liabilities measured at Amortised Cost . . . . .	FLAC	6.643,0	0,0	6.643,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6.779,1
Finanzielle Vermögenswerte und Finanzielle Verbindlichkeiten, die nicht unter IAS 39 fallen									
Leistungen an Arbeitnehmer IAS 19 . . . . .									
Ausgleichsanspruch									
Bruttodarstellung übertragene Pensionsverpflichtungen . . . . .		8,6							
Überschuss des Marktwerts des Planvermögens über die korrespondierende Verpflichtung		1,2							
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .		254,2							

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige Finanzforderungen haben überwiegend kurze Restlaufzeiten, daher entsprechen deren Buchwerte zum Abschlussstichtag näherungsweise dem beizulegenden Zeitwert.

Die beizulegenden Zeitwerte der sonstigen langfristigen Finanzforderungen entsprechen den Barwerten der mit den Vermögenswerten verbundenen Zahlungen unter Berücksichtigung der jeweils aktuellen Zinsparameter.

Die übrigen Beteiligungen werden mit ihren Anschaffungskosten bewertet, da kein auf einem aktiven Markt notierter Preis vorliegt und der beizulegende Zeitwert nicht zuverlässig ermittelt werden kann. Im Wesentlichen handelt es sich um die VBW BAUEN UND WOHNEN GMBH, Bochum, 0,9 Mio. € (2011: 0,9 Mio. €), die Hellerhof GmbH, Frankfurt am Main, 0,3 Mio. € (2011: 0,3 Mio. €) sowie die WoWi Media GmbH & Co. KG, Hamburg, 0,3 Mio. € (2011: 0,3 Mio. €).

Die unter den Derivaten ausgewiesenen Fair Values für Cashflow Hedges werden durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows mittels der aktuellen Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag ermittelt.

Verbindlichkeiten aus der Vermietung sowie Verbindlichkeiten aus sonstigen Lieferungen und Leistungen haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten; die bilanzierten Werte stellen näherungsweise die beizulegenden Zeitwerte dar.

Die Fair Value-Bewertung der sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten erfolgt ebenfalls durch Diskontierung der zukünftigen Cashflows mittels der aktuellen risikoadjustierten Zinsstrukturkurve zum Bilanzstichtag.

Nettoergebnisse nach Bewertungskategorien:

2012 in Mio. €	Bewertungs- Kategorie nach IAS 39	aus Zinsen	Erträge aus Ausleihungen	aus Folgebewertung			Dividenden aus übrigen Beteiligungen	Nettoergebnis 2012
				Wert- berichtigung	ausgebuchte Forderungen	ausgebuchte Verbindlichkeiten		
Darlehen und Forderungen Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	LaR	7,3	1,9	-17,0	-0,1	—	—	-7,9
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	AfS	0,1	—	—	—	—	3,0	3,1
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . .	FLHfT	0,1	—	—	—	—	—	0,1
	FLAC	-388,1	—	—	—	0,2	—	-387,9
		<u>-380,6</u>	<u>1,9</u>	<u>-17,0</u>	<u>-0,1</u>	<u>0,2</u>	<u>3,0</u>	<u>-392,6</u>

2011 in Mio. €	Bewertungs- Kategorie nach IAS 39	aus Zinsen	Erträge aus Ausleihungen	aus Folgebewertung			Dividenden aus übrigen Beteiligungen	Nettoergebnis 2011
				Wert- berichtigung	ausgebuchte Forderungen	ausgebuchte Verbindlichkeiten		
Darlehen und Forderungen Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte . . . . .	LaR	10,0	1,9	-10,5	0,4	—	—	1,8
Zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten . . . . .	AfS	0,1	—	—	—	—	2,7	2,8
Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten . . .	FLHfT	-2,0	—	—	—	—	—	-2,0
	FLAC	-322,3	—	—	—	1,2	—	-321,1
		<u>-314,2</u>	<u>1,9</u>	<u>-10,5</u>	<u>0,4</u>	<u>1,2</u>	<u>2,7</u>	<u>-318,5</u>

Die Komponenten des Nettoergebnisses erfasst die DAIG grundsätzlich unter den Finanzerträgen und den Finanzaufwendungen.

Das nach der Effektivzinsmethode berechnete Finanzergebnis für finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, beträgt im Berichtsjahr -391,3 Mio. € (2011: -325,5 Mio. €).

Die der Bewertungskategorie „Darlehen und Forderungen“ (LaR) zuzuordnenden Wertberichtigungen sowie Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit ausgebuchten Forderungen werden unter sonstigen betrieblichen Erträgen bzw. sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen.

Der unter der Bewertungskategorie „Finanzielle Verbindlichkeiten bewertet mit fortgeführten Anschaffungskosten“ (FLAC) ausgewiesene Ertrag aus ausgebuchten Verbindlichkeiten wurde unter den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst.

Die folgende Tabelle zeigt eine Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Finanzinstrumente zu den drei Stufen der Fair-Value-Hierarchie. Die einzelnen Hierarchiestufen sind gemäß IFRS 7 wie folgt definiert:

- Stufe 1: Bewertung anhand von Marktpreisen für das spezifische Finanzinstrument
- Stufe 2: Bewertung anhand von Marktpreisen für ähnliche Instrumente oder anhand von Bewertungsmodellen, die auf am Markt beobachtbaren Input-Parametern basieren.
- Stufe 3: Bewertung anhand von Bewertungsmodellen mit signifikanten, nicht am Markt beobachtbaren Input-Parametern

#### Finanzinstrumente bewertet zum beizulegenden Zeitwert

<u>in Mio. €</u>	<u>Stufe 1</u>	<u>Stufe 2</u>	<u>Stufe 3</u>	<u>Gesamt</u>
<b>2012</b>				
<b>Vermögenswerte</b>				
Sonstige originäre finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere . . . . .	3,8	—	—	3,8
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . .	—	—	7,0	7,0
Cashflow Hedges . . . . .	—	67,1	—	67,1
<b>2011</b>				
<b>Vermögenswerte</b>				
Sonstige originäre finanzielle Vermögenswerte				
Langfristige Wertpapiere . . . . .	3,6	—	—	3,6
<b>Schulden</b>				
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . .	—	—	7,2	7,2
Cashflow Hedges . . . . .	—	59,8	—	59,8

Die anschließende Darstellung zeigt die Entwicklung der zum beizulegenden Zeitwert bilanzierten Finanzinstrumente der Stufe 3:

<u>in Mio. €</u>	<u>Stand 01.01.</u>	<u>Veränderungen</u>		<u>Stand 31.12.</u>
		<u>erfolgs-</u>	<u>zahlungs-</u>	
		<u>wirksam</u>	<u>wirksam</u>	
<b>2012</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	7,2	-0,1	-0,1	7,0
<b>2011</b>				
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	7,0	2,0	-1,8	7,2

Die erfolgswirksamen Veränderungen der Stufe 3 Finanzinstrumente haben ausschließlich das Zinsergebnis beeinflusst.

Der beizulegende Zeitwert der Andienungsrechte für von Minderheitsgesellschaftern gehaltene Anteile wird grundsätzlich durch den Unternehmenswert der Gesellschaften bestimmt; sofern ein vertraglich vereinbarter Mindestkaufpreis diesen Betrag übersteigt, wird dieser Kaufpreis angesetzt. Im Berichtszeitpunkt beträgt der Mindestkaufpreis 6,7 Mio. € (2011: 6,8 Mio. €). Die Sensitivitätsanalyse hat ergeben, dass bei einer Veränderung des Unternehmenswertes um plus 10% die Kaufpreisverbindlichkeit aus gewährten Andienungsrechten zum Bilanzstichtag lediglich um +0,1 Mio. € (2011: +0,2 Mio. €) differieren würde. Eine Minderung des Unternehmenswertes um 10% hätte, wie im Vorjahr, keine niedrigere Kaufpreisverbindlichkeit zur Folge. Die Veränderungen würden sich in voller Höhe im Zinsergebnis niederschlagen.

#### (35) Finanzielles Risikomanagement

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ist die DAIG verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt. Das übergreifende Risikomanagement des Konzerns ist auf die Unvorhersehbarkeit der Entwicklungen auf den

Finanzmärkten fokussiert und zielt darauf ab, die potentiell negativen Auswirkungen auf die Finanzlage des Konzerns zu minimieren und Risikokonzentrationen zu vermeiden. Im Einzelnen stellen sich die in Verbindung mit Finanzinstrumenten bestehenden Risiken sowie das damit korrespondierende Risikomanagement wie folgt dar:

## **Marktrisiken**

### **(a) Währungsrisiken**

Aufgrund der begrenzten internationalen Tätigkeit der DAIG bestehen, wie im Vorjahr, keine wesentlichen Währungsrisiken.

### **(b) Zinsrisiken**

Im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ist die DAIG finanzwirtschaftlichen Risiken im Zinsbereich ausgesetzt. Die Verbindlichkeiten mit variabler Verzinsung setzen den Konzern einem zahlungswirksamen Zinsänderungsrisiko aus. Zur Begrenzung bzw. Ausschaltung dieser Risiken setzt die DAIG derivative Finanzinstrumente ein. Diese derivativen Finanzinstrumente dienen zur Absicherung von Zinsrisiken im Zusammenhang mit dem operativen Geschäft und dürfen grundsätzlich nicht zu Spekulationszwecken eingesetzt werden.

Im Rahmen des Managements von Zinsrisiken findet eine laufende Beobachtung des Marktes statt. Im Rahmen einer laufenden Analyse wird verifiziert, ob Marktveränderungen einen negativen Einfluss auf die Zinssituation der DAIG haben. Wo möglich und sinnvoll, werden in diesen Fällen derivative Finanzinstrumente eingesetzt. Insbesondere werden variabel verzinsliche Verbindlichkeiten direkt mit einem Fixed Payer Swap bzw. anderen geeigneten Finanzinstrumenten zinsgesichert, um vor zukünftigen Zinsschwankungen abgesichert zu sein.

Im Rahmen der GRAND-Finanzierung besteht eine Inkongruenz zwischen Basisgeschäft und Zinssicherung. Diese resultiert daraus, dass die verkaufsbedingte Tilgung der Inhaberschuldverschreibungen in der Vergangenheit geringer ausgefallen ist als das vereinbarte Amortisationsprofil des zur Zinssicherung bei GRAND eingesetzten Fixed Payer Swaps. Der überschießende Betrag ist über eine Cap-Vereinbarung mit einer Zinsobergrenze versehen.

Nach den von der DAIG verfolgten Strategien ist der Einsatz von Derivaten nur dann erlaubt, wenn ihnen bilanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, vertragliche Ansprüche oder Verpflichtungen und geplante operative Transaktionen zugrunde liegen.

Eine Sensitivitätsanalyse zu den Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten ist diesem Kapitel vorangestellt; die Sensitivitätsanalyse im Hinblick auf die Cashflow Hedges findet sich im Kapitel (37) Derivative Finanzinstrumente.

## **Kreditrisiken**

Das Kreditrisiko der DAIG hat sich im Berichtsjahr nicht verändert. Im Konzern bestehen keine signifikanten Konzentrationen hinsichtlich möglicher Kreditrisiken. Verträge über derivative Finanzinstrumente und Finanztransaktionen werden nur mit Finanzinstituten guter Bonität abgeschlossen. Der Bereich Finanzen der DAIG befolgt eine konzerneinheitliche Richtlinie zur Begrenzung der Kreditrisikokonzentration und managt aktiv das Kontrahentenrisiko. Darüber hinaus setzt die DAIG eine konzernweit gültige Richtlinie ein, um sicherzustellen, dass Mietverträge nur mit Mietern mit guter Bonität abgeschlossen werden. Dem Ausfallrisiko finanzieller Vermögenswerte wird durch angemessene Wertberichtigungen Rechnung getragen.

## **Liquiditätsrisiken**

Die Konzerngesellschaften der DAIG sind im Wesentlichen durch Fremdkapital finanziert. Die vorhandenen Verbriefungstransaktionen und strukturierten Bankenfinanzierungen sind auf Grund ihres hohen Volumens zum Teil einem erheblichen Refinanzierungsrisiko ausgesetzt. Insbesondere im Rahmen der sogenannten Finanzkrise sind die Liquiditätsrisiken aus Finanzierungen mit hohen Volumina (Volumenrisiken) im Finanzierungsbereich deutlich geworden. Zur Begrenzung dieser Risiken ist die DAIG in ständigem Kontakt mit vielen verschiedenen Marktteilnehmern und überwacht kontinuierlich alle zur Verfügung stehenden Finanzierungsoptionen am Kapital- und Bankenmarkt. Zusätzlich werden die bestehenden Finanzierungen einer frühzeitigen Überprüfung vor der jeweiligen Endfälligkeit

unterzogen, um eine Refinanzierbarkeit sicherzustellen. Der Erfolg dieser Strategie zeigt sich in den erfolgreichen Refinanzierungen der GRAND- sowie der Opera-Verbriefung 2012, wobei insbesondere aus der GRANDRestrukturierung eine signifikante Reduzierung des Volumenrisikos resultiert.

Im Rahmen von bestehenden Kreditverträgen ist die DAIG zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen wie z.B. Schuldendienstdeckungsgrad oder Verschuldungsgrad verpflichtet. Sofern im Falle einer Verletzung dieser Finanzkennzahlen sogenannte Cure Periods (Heilungsperioden) nicht eingehalten werden und keine einvernehmliche Lösung mit den Kreditgebern gefunden wird, kann es zu einer Restrukturierung der Finanzierung mit geänderter Kostenstruktur kommen. Sollten alle in der Praxis gängigen Lösungsmöglichkeiten nicht zum Erfolg führen, hätten die Kreditgeber die Möglichkeit, die Finanzierung fällig zu stellen. Im Rahmen des Risikomanagements wird die Einhaltung dieser Finanzkennzahlen auf Basis der aktuellen Hochrechnungen und Planungsrechnungen laufend überprüft.

Zur Steuerung von Liquiditätsrisiken verwendet die DAIG Liquiditätsprognosen und Liquiditätspläne.

Aus der nachfolgenden Tabelle sind die prognostizierten (undiskontierten) Zahlungsströme der originären finanziellen Verbindlichkeiten sowie der derivativen Finanzinstrumente mit negativem Marktwert ersichtlich:

in Mio. €	Buchwert 31.12.2012	2013		2014		2015 bis 2019	
		Zins	Tilgung	Zins	Tilgung	Zins	Tilgung
Sonstige originäre finanzielle Verbindlichkeiten:							
gegenüber Kreditinstituten . . . . .	1.634,1	40,6	332,7	36,5	60,7	124,8	929,3
gegenüber anderen Kreditgebern . . . . .	4.611,8	182,0	296,2	82,8	1.015,6	170,8	3.124,9
Zinsabgrenzungen aus sonstigen originären finanziellen Verbindlichkeiten . . . . .	35,4	35,4					
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing . . . . .	91,3	5,2		5,2		26,4	
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Kaufpreisverbindlichkeiten aus gewährten Andienungsrechten . . . . .	7,0						4,9
Cashflow Hedges . . . . .	67,1	26,1		16,6		18,8	
Zinsabgrenzungen Cashflow Hedges . . . . .	3,8	3,8					

Die ausgewiesenen Tilgungsleistungen der Folgejahre enthalten die vertraglich festgelegten Mindesttilgungen.

Um die jederzeitige Zahlungsfähigkeit sowie die finanzielle Flexibilität der DAIG sicherzustellen, wird eine Liquiditätsreserve in Form von Barmitteln vorgehalten.

Nach der Restrukturierung der GRAND-Verbriefung unterliegen die Zahlungsmittelströme und Zahlungsmittelüberschüsse der Securitisation-Gruppe vertraglich vereinbarten Verfügungsvorgaben und Verfügungsbeschränkungen. Danach muss sämtliche Liquidität, die aus Refinanzierungen und Veräußerungen von Grundvermögen stammt, zur Tilgung verwandt werden. Die Zahlungsflüsse und Zahlungsmittelüberflüsse aus der Immobilienbewirtschaftung unterliegen ebenfalls Verfügungsbeschränkungen, wobei alle zur Erhaltung des Geschäftsbetriebes erforderlichen Ausgaben gemäß den vereinbarten Kreditbedingungen getätigt werden dürfen. Aufgrund dieser Verfügungsbestimmungen werden alle zum 31. Dezember 2012 in der Securitisation-Gruppe vorhandenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in voller Höhe als verfügungsbeschränkt klassifiziert.

Insgesamt verfügt die DAIG zum Stichtag über Kassenbestände und Bankguthaben von 469,9 Mio. € (2011: 278,0 Mio. €). Damit können wir, auch vor dem Hintergrund gegebener Verfügungsbeschränkungen und der Wirtschafts- und Finanzkrise, die jederzeitige Zahlungsfähigkeit der DAIG gewährleisten.

### (36) Kapitalmanagement

Ziele des Kapitalmanagements der DAIG sind:

- Langfristige Wertsteigerung im Interesse von Investoren, Mitarbeitern und Kunden
- Sicherstellung ausreichender Liquiditätsausstattung des Konzerns
- Gewährleistung der Kapitaleinstufungsfähigkeit

- Schaffung finanzieller Flexibilität zur Umsetzung der Wachstums- und Portfoliooptimierungsstrategie
- Ermittlung und Steuerung von Zinsänderungsrisiken sowie Erschließen von Potentialen zur Optimierung des Zinsergebnisses im Rahmen der relevanten Risikopräferenz.

Im Rahmen des Chancen- und Risikomanagements der DAIG werden die Mitglieder des Vorstandes monatlich über die Ergebnisentwicklung und dessen potentielle Auswirkungen auf das Konzerneigenkapital informiert.

Die Eigenkapitalsituation der Tochterunternehmen wird regelmäßig einer Prüfung unterzogen.

Das Eigenkapital der DAIG hat sich wie folgt entwickelt:

<u>in Mio. €</u>	<u>31.12.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Eigenkapital . . . . .	2.677,4	2.229,8 geändert*
Bilanzsumme . . . . .	10.608,3	10.383,0
Eigenkapitalquote . . . . .	25,2%	21,5%

\* siehe Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die DAIG verfügt über ein Treasury Management, das unter anderem durch die Anwendung von Cash-Pooling die Kapitalflüsse der DAIG täglich kontrolliert und optimiert. Darüber hinaus verfügt der Konzern über einen Finanzstatusreport, der wöchentlich aktualisiert wird. Ergänzt wird das Liquiditätsmanagement durch eine kurzfristige Liquiditätsvorschau sowie eine rollierende, monatsgenaue Liquiditätsplanung für das laufende Geschäftsjahr, über die der Vorstand zeitnah unterrichtet wird.

Im Rahmen von Kreditverträgen ist die DAIG zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen wie z.B. dem Schuldendienstdeckungsgrad und dem Verschuldungsgrad verpflichtet. Im Rahmen des internen Prognoseprozesses wird die Einhaltung dieser Finanzkennzahlen auf Basis der aktuellen Hochrechnungen und Planungsrechnungen laufend überprüft. Wie in den Vorjahren wurden auch im Berichtsjahr die in Kreditverträgen geforderten Finanzkennzahlen eingehalten.

Die finanzielle Umsetzung möglicher Akquisitionen plant die DAIG auch in Zukunft durch den optimalen Mix von Bankfinanzierungen, strukturierten Kapitalmarktfinanzierungen und mit entsprechendem Eigenkapitaleinsatz vorzunehmen.

Die DAIG setzt in ihrer Finanzierungsstrategie überwiegend auf langfristige Finanzierungen mit einem angemessenen Anteil von Fremdkapital. Um sich vor Zinsänderungen abzusichern, schließt die DAIG bei variabel verzinslichen Verbindlichkeiten grundsätzlich Zinssicherungen in Form sogenannter Fixed Payer Swaps ab. Die Umsetzung der Finanzierungsstrategie obliegt dem Bereich Finanzen.

### **(37) Derivative Finanzinstrumente**

Dreizehn Fixed Payer Swaps sichern das Zinsrisiko der Akquisitionslinien, die insbesondere zum Zweck der Finanzierung von Portfolioerwerben durch Tochtergesellschaften der Deutsche Annington Immobilien SE abgeschlossen wurden.

Mit Wirksamwerden der Refinanzierung der PRIMA Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH zum 30. März 2012 wurden die im Rahmen der Verbriefungstransaktion Opera Germany (No. 1) GmbH abgeschlossenen Zinsswaps ebenso wie die Zinsswaps der bisherigen Akquisitionsfinanzierung III durch zwei Fixed Payer Swaps der Norddeutschen Landesbank Girozentrale, Hannover abgelöst.

Das Nominalvolumen aller Zinsswaps beträgt zum Berichtszeitpunkt 800,5 Mio. € (2011: 811,1 Mio. €). Die Zinskonditionen variieren zwischen 2,28% und 4,40% bei Laufzeiten von sechsmonat bis sieben Jahren.

in Mio. €	Nominal- betrag	Laufzeit- beginn von	Laufzeit- ende bis	aktueller Durchschnitts- Zinssatz (incl. Marge)
<b>Akquisitionsfinanzierung I</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	220,8	29.12.2006	31.12.2013	3-M-EURIBOR +Marge 0,525%
Zinsswaps . . . . .	223,1	20.07.2007	20.10.2013	4,213%
<b>Akquisitionsfinanzierung II</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	252,8	18.04.2008	20.04.2015	3-M-EURIBOR +Marge 1,05%
Zinsswaps . . . . .	254,6	21.07.2008	20.04.2015	4,400%
<b>Akquisitionsfinanzierung III</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	147,3	30.03.2012	31.12.2018	6-M-EURIBOR +Marge 1,04%-2,19%
Zinsswaps . . . . .	147,3	30.03.2012	31.12.2018	2,393%
<b>Akquisitionsfinanzierung IV</b>				
Grundgeschäfte . . . . .	166,8	14.12.2010	31.12.2018	3-M-EURIBOR +Marge 0,88%-0,93%
Zinsswaps . . . . .	175,5	13.04.2011	13.04.2018	3,335%

Der Sicherungszusammenhang wird prospektiv auf Basis einer Sensitivitätsanalyse, retrospektiv auf Basis der kumulierten Dollar-Offset-Methode ermittelt. Die Wertveränderungen der Grundgeschäfte werden auf Basis der hypothetischen-Derivate-Methode ermittelt. Die Auswirkung des Ausfallrisikos auf die beizulegenden Zeitwerte ist im Berichtsjahr -wie im Vorjahr- unwesentlich und führte zu keiner Anpassung des Bilanzansatzes.

Im Rahmen des Cashflow Hedge-Accounting wurden die Derivate zum 31. Dezember 2012 mit ihren negativen Marktwerten (*clean present Fair Values*) in Höhe von insgesamt 67,1 Mio. € (2011: 59,8 Mio. €) unter den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Als Folge der Bewertung wurde das sonstige Ergebnis im Geschäftsjahr mit 5,7 Mio. € (2011: 7,4 Mio. €) belastet.

Aus Ineffektivitäten entstand im Berichtszeitraum nach Berücksichtigung latenter Steuern ein Verlust in Höhe von 0,9 Mio. € (2011: 1,2 Mio. € Gewinn). Im Berichtsjahr erhöhten sich somit die Ineffektivitäten nach Berücksichtigung latenter Steuern um 0,9 Mio. € auf 2,4 Mio. € (2011: 1,5 Mio. €).

Ausgehend von der Bewertung zum 31. Dezember 2012 wurde eine Sensitivitätsanalyse zur Ermittlung der Eigenkapitalveränderung bei einer parallelen Verschiebung der Zinsstruktur um jeweils 50 Basispunkte durchgeführt:

in Mio. €	Eigenkapitalveränderung		
	Sonstige Rücklagen ergebnisneutral	Ineffektivitäten erfolgswirksam	Summe
<b>2012</b>			
+50 Basispunkte . . . . .	+7,6	-0,5	+7,1
-50 Basispunkte . . . . .	-9,3	-1,0	-10,3
<b>2011</b>			
+50 Basispunkte . . . . .	+10,4	+0,2	+10,6
-50 Basispunkte . . . . .	-14,7	-0,1	-14,8

Alle bei der DAIG zur Anwendung kommenden derivativen Finanzinstrumente sind in eine wirksame Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 eingebunden.

### (38) Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel der DAIG im Laufe des Berichtsjahres durch Mittelzu- und Mittelabflüsse verändert haben. In Abstimmung mit IAS 7 (Statements of Cash Flows) wird zwischen Mittelveränderungen aus betrieblicher Tätigkeit, Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden.

Der Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit wird nach der indirekten Methode aus dem Periodenergebnis ermittelt, dabei werden nicht zahlungswirksame Geschäftsvorfälle, Veränderungen von Bilanzposten, denen betriebliche Ein- oder Auszahlungen vergangener oder zukünftiger Geschäftsjahre gegenüberstehen, sowie Ertrags- und Aufwandsposten, die dem Investitionsoder Finanzierungsbereich zuzurechnen sind, berichtet.

Die Auswirkungen der Veränderung des Konsolidierungskreises werden gesondert ausgewiesen. Eine direkte Abstimmung mit den entsprechenden Veränderungen der Posten der Konzernbilanz ist somit nicht ohne weiteres möglich.

Die Einzahlungen aus der Veräußerung von Vorratsimmobilien werden im Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit, die Einzahlungen aus der Veräußerung von immateriellen Vermögenswerten, Sachanlagen und Investment Properties im Cashflow aus der Investitionstätigkeit ausgewiesen.

Die Veränderung der Vorräte wegen abzurechnender Betriebskosten werden ab 01. Januar 2012 mit den erhaltenen Anzahlungen saldiert und in der Zeile Veränderung der Verbindlichkeiten abgebildet. Das Vorjahr wurde entsprechend angepasst. Siehe auch Erläuterungen (5) a) Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Unter Ausübung des Wahlrechts in IAS 7 werden Zinseinzahlungen im Cashflow aus der Investitionstätigkeit und Zinsauszahlungen im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen.

Der Posten „Auszahlungen für Investitionen in Investment Properties“ beinhaltet im Wesentlichen Ausgaben für Modernisierungsmaßnahmen.

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente unterliegen in Höhe von 363,2 Mio. € Verfügungsbeschränkungen (2011: 46,2 Mio. €).

### (39) Eventualschulden

Haftungsverhältnisse bestehen für Sachverhalte, für die die Deutsche Annington Immobilien SE und ihre Tochtergesellschaften Garantien zu Gunsten verschiedener Vertragspartner gegeben haben.

Die Laufzeiten sind in vielen Fällen auf einen vereinbarten Zeitpunkt befristet. In einigen Fällen ist die Laufzeit unbefristet.

Haftungsverhältnisse der DAIG bestehen wie folgt:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Vertragserfüllungsbürgschaften . . . . .	70,1	65,7
Mietbürgschaften . . . . .	0,2	0,1
Sonstige Verpflichtungen . . . . .	0,1	0,1
	<u>70,4</u>	<u>65,9</u>

#### (40) Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Verpflichtungen aus künftigen Mindestleasingzahlungen aufgrund von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen sind wie folgt fällig:

in Mio. €	Laufzeitende der Verträge	Fällig innerhalb eines Jahres	Fällig in 1 bis 5 Jahren	Fällig nach 5 Jahren	Summe
<b>Mindestleasingzahlungen</b>					
<b>31. Dezember 2012</b>					
Mieten . . . . .	2013 - 2020	4,6	16,6	7,1	<b>28,3</b>
Leasingverträge . . . . .	2013 - 2017	4,8	11,2	—	<b>16,0</b>
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2094	4,8	19,2	191,0	<b>215,0</b>
		<u>14,2</u>	<u>47,0</u>	<u>198,1</u>	<u>259,3</u>
<b>31. Dezember 2011</b>					
Mieten . . . . .	2012 - 2020	4,7	15,5	10,9	<b>31,1</b>
Leasingverträge . . . . .	2012 - 2015	1,3	1,3	—	<b>2,6</b>
Erbbaurechtsverträge . . . . .	2017 - 2094	4,7	18,7	191,0	<b>214,4</b>
		<u>10,7</u>	<u>35,5</u>	<u>201,9</u>	<u>248,1</u>

Im Rahmen von Miet-, Pacht- und Leasingverträgen wurden im Berichtszeitraum Zahlungen in Höhe von 15,2 Mio. € (2011: 11,4 Mio. €) aufwandswirksam erfasst.

Die Erbbaurechtsverträge der DAIG haben in der Regel eine Laufzeit von 99 Jahren. Die durchschnittliche Restlaufzeit dieser Verträge beträgt zum 31. Dezember 2012 ca. 41 Jahre. Die Erbbaurechtsgeber sind insbesondere der Bund, kirchliche Einrichtungen, Länder und Kommunen sowie die Deutsche Post AG, Bonn.

Neben den Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen bestehen folgende sonstige finanzielle Verpflichtungen:

in Mio. €	31.12.2012	31.12.2011
<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen</b>		
Verträge über TV- Grundversorgung . . . . .	160,0	136,0
Dienstleistungsverträge Kleininstandhaltung und Hausmeisterdienste . . . . .	81,3	47,2
IT-Dienstleistungsverträge . . . . .	20,9	26,1
Sonderumlagen nach dem Wohnungseigentumsgesetz . . . . .	1,3	1,0
Refinanzierungskosten . . . . .	1,8	—
	<u>265,3</u>	<u>210,3</u>

Den Verpflichtungen aus Verträgen über die TV-Grundversorgung stehen zukünftige Erlöse aus der Vermarktung der TV-Grundversorgung gegenüber.

#### (41) Rechtsstreitigkeiten und Schadenersatzansprüche

Die DAIG ist Beteiligte in verschiedenen Aktiv- und Passivprozessen, die aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit entstanden sind. Diese Rechtsstreitigkeiten und Schadenersatzansprüche sind Routineangelegenheiten, die sich aus dem normalen Geschäftsverlauf ergeben. Es handelt sich hierbei insbesondere um Mietrechts- und Vertriebsstreitigkeiten.

Keine dieser Rechtsstreitigkeiten und Schadenersatzansprüche wird wesentliche bilanzielle, ergebnismäßige oder liquiditätsmäßige Auswirkungen für die DAIG haben.

#### (42) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrates oder deren direkte Familienangehörige unterhalten über die Organbeziehungen hinaus keine persönlichen Geschäftsbeziehungen zu Gesellschaften des DAIG-Konzerns.

Ebenso werden weder Geschäftsbeziehungen von DAIG-Gesellschaften mit verbundenen Unternehmen des DAIG-Konzerns noch mit Mitgliedern der Geschäftsleitungen und der Aufsichtsorgane der konsolidierten DAIG-Unternehmen oder deren direkten Familienangehörigen unterhalten.

Die oberen Führungskräfte der DAIG haben als langfristige Anreizkomponente Zusagen erhalten, die sich nach einem Long Term Incentive Plan (LTIP) richten. Die Auszahlung erfolgt geknüpft an bestimmte auslösende Ereignisse (wie etwa Börsengang, Trade Sale oder Change of Control) wobei sich die Höhe der Auszahlung insbesondere an der Wertentwicklung der DAIG (LTIP 2007) bzw. der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg (LTIP 2011) bis zum Eintritt des auslösenden Ereignisses orientiert.

Die Höhe der für den LTIP gebildeten Rückstellung wird jährlich neu bestimmt und ist neben der Wertentwicklung der DAIG und der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg von weiteren wertbestimmenden Faktoren wie der Eintrittswahrscheinlichkeit sowie dem prognostizierten Eintrittszeitpunkt der auslösenden Ereignisse abhängig. Die Berechnung erfolgt mittels stochastischer Verfahren und basiert auf Einschätzungen hinsichtlich der oben angeführten wertbestimmenden Faktoren. Der beizulegende Zeitwert einer LTIP-Zusage berechnet sich aus den diskontierten erwarteten Zahlungen an die Berechtigten.

Grundsätzlich handelt es sich bei den Verpflichtungen um Baransprüche der Anspruchsberechtigten. Im Fall eines Börsengangs kann es hingegen hinsichtlich des LTIP 2007 zur Erfüllung durch Ausgabe von Eigenkapitalinstrumenten kommen. Der Anspruch der LTIP-Vereinbarung wird im Laufe der Beschäftigung erdient. Die Höhe der Rückstellung entspricht daher dem bisher erdienten Anspruch zum Bilanzstichtag.

Für die Leistungen aus dem Long Term Incentive Plan (LTIP) hat die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, die bestehenden Verpflichtungen gegenüber den Mitgliedern des Vorstandes in Höhe von 15,0 Mio. € (2011: 6,1 Mio. €) übernommen. Hierbei handelt es sich um Verpflichtungen im Sinne von IAS 24.17e, die in Höhe von 10,9 Mio. € (2011: 3,7 Mio. €) ehemalige Vorstandsmitglieder betreffen. In Höhe der übernommenen Gesamtverpflichtungen weist die DAIG eine Forderung gegenüber der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, in den sonstigen Vermögenswerten (siehe Kapitel (22) Sonstige Vermögenswerte) aus.

In 2005 wurden Beratungsverträge mit Terra Firma Capital Partners Limited, London, sowie der terrafirma GmbH, Frankfurt am Main, abgeschlossen. Im Geschäftsjahr 2012 wurden Leistungen in Höhe von 0,1 Mio. € (2011: 0,1 Mio. €) erbracht, von denen 0,1 Mio. € (2011: 0,1 Mio. €) bereits beglichen wurden.

Auf der Grundlage der Gesellschafterbeschlüsse vom 1. Oktober 2012 und 20. Dezember 2012 hat die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg im Geschäftsjahr insgesamt 334,1 Mio. € in die Kapitalrücklage eingelegt.

Am 23. Januar 2013 wurde von der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg ein subordinated loan („S“ loan) in Höhe von 239,1 Mio. € als Sacheinlage in die Kapitalrücklage eingebracht.

#### **(43) Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Wie bereits im Rahmen der GRAND Restrukturierung vereinbart sind am 17. Januar 2013 Verbindlichkeiten der Securitisation-Gruppe in Höhe von 240,0 Mio. € in nachrangige S-REF Notes umgewandelt worden. Am 21. Januar 2013 haben Noteholder von GRAND plc einen gleichlautenden Betrag von ausstehenden Schuldverschreibungen (Notes) in nachrangige Darlehen („S“ loans) umgewandelt, wobei sich die wesentlichen wirtschaftlichen Merkmale der S-REF Notes und „S“ loans entsprechen. Monterey Finance S.à r.l., Luxemburg, eine Schwestergesellschaft der Deutsche Annington Immobilien SE stellte dabei den wesentlichen Teil der umgewandelten Notes in Höhe von 239,1 Mio. €. Im Nachgang an die erfolgte Umwandlung am 21. Januar 2013 wurden die „S“ loans der Monterey Finance S.à r.l., Luxemburg in Höhe von 239,1 Mio. € am 23. Januar 2013 über die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg im Rahmen einer Sacheinlage in die Kapitalrücklage der Deutsche Annington Immobilien SE eingebracht.

Am 17. Januar 2013 wurden als weiterer Schritt im Rahmen der GRAND Restrukturierung 240,0 Mio. € aus den liquiden Mitteln vertragsgemäß zur Tilgung von REF-Notes verwendet und die zum Jahresende 2012 ausstehenden kurzfristigen Verbindlichkeiten entsprechend reduziert. Diese Tilgung erfolgte zusätzlich zu den laufenden Tilgungen in Höhe von 47,4 Mio. € aus Verkaufserlösen.

Die im Dezember 2012 ausgehandelte Teilrefinanzierung der Securitisation-Gruppe mit der Berlin-Hannoverschen Hypothekenbank kam am 14. Februar 2013 mit einem Kreditbetrag in Höhe von 654,3 Mio. € zur Auszahlung. Der durchschnittliche Zinssatz dieser Finanzierung beträgt gewichtet 3,144%. Die Laufzeit wird 5 Jahre ab Auszahlung betragen. Sicherheiten wurden in

Form von Grundschulden, Kontoverpfändungen und Abtretungen gestellt. Im Rahmen dieser Refinanzierung wurden am Auszahlungstag insgesamt 545,1 Mio. € der ausstehenden REF-Notes getilgt. Darüber hinaus flossen 60,6 Mio. € in die Rückzahlung von Hypothekendarlehen. Die verbleibenden Beträge werden zur Finanzierung der Transaktionskosten verwendet sowie zur Unterstützung künftiger Teilrefinanzierungen der Securitisation-Gruppe vorgehalten. Mit den bereits vorhandenen Mitteln sowie den Zuführungen aus Verkaufserlösen im Januar 2013 stehen damit Mittel von insgesamt ca. 52,2 Mio. € für Teilrefinanzierungen der Securitisation-Gruppe zur Verfügung.

#### **(44) Bezüge**

##### **Bezüge des Aufsichtsrates**

Die Mitglieder des Aufsichtsrates haben im Geschäftsjahr 194 T€ (2011: 237 T€) für ihre Tätigkeit erhalten.

##### **Gesamtbezüge des Vorstandes**

Die Gesamtbezüge des Vorstandes betragen 3,4 Mio. € (2011: 3,9 Mio. €). Davon entfallen 2,1 Mio. € (2011: 2,3 Mio. €) auf fixe Vergütungen einschließlich geldwerter Vorteile und sonstiger Bezüge. Die variablen Vergütungen von 1,3 Mio. € (2011: 1,6 Mio. €) betreffen Tantiemeansprüche. Die Angabe nach IAS 24.17d beträgt 3,0 Mio. € (2011: 0,0 Mio. €). Davon gelangen 1,5 Mio. € erst in Folgejahren zur Auszahlung.

##### **Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstandes**

Die Pensionsverpflichtungen (DBO) gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstandes und ihren Hinterbliebenen betragen 12,0 Mio. € (2011: 6,1 Mio. €).

#### **(45) Honorare des Abschlussprüfers**

Für die im Geschäftsjahr erbrachten Dienstleistungen des Konzernabschlussprüfers KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sind folgende Honorare (einschließlich Auslagen) als Aufwand erfasst worden:

<u>in Mio. €</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Abschlussprüfungen . . . . .	1,9	1,8
Andere Bestätigungsleistungen . . . . .	0,3	0,1
Steuerberatungsleistungen . . . . .	0,1	0,1
Sonstige Leistungen . . . . .	0,1	0,3
	<u>2,4</u>	<u>2,3</u>

#### **Aufsichtsrat**

Guy Hands, Vorsitzender  
*Chairman und Chief Investment Officer der Terra Firma Capital Partners Limited, Guernsey*

Robert Nicolas Barr (seit 25. September 2012 ruhend)  
*Operational Managing Director der Terra Firma Capital Partners Limited, London*

Arjan Breure  
*Financial Managing Director der Terra Firma Capital Partners Limited, London*

William T. Comfort (bis 10. Mai 2012)  
*Chairman der Citigroup Venture Capital, New York*

Fraser Duncan  
*Unternehmensberater, London*

Neil Hasson (seit 10. Mai 2012)  
*Managing Director of Citi Property Investors, London*

Wolfgang König (bis 1. März 2012)  
*Unternehmensberater, Esslingen*

Prof. Dr. Klaus Rauscher

*Unternehmensberater, Berlin*

**Vorstand**

Robert Nicolas Barr (seit 25. September 2012)

Wijnand Donkers, Vorsitzender (bis 25. September 2012)

Klaus Freiberg

Dr. A. Stefan Kirsten

Düsseldorf, den 20. Februar 2013

Robert Nicolas Barr

Klaus Freiberg

Dr. A. Stefan Kirsten

**DAIG Anteilsbesitz zum 31. Dezember 2012  
gemäß § 313 Abs. 2 HGB**

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Anteil am Kapital %</u>
Deutsche Annington Immobilien SE . . . . .	Düsseldorf	
<b>In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen</b>		
Baugesellschaft Bayern mbH . . . . .	München	94,90
Bundesbahn Wohnungsbaugesellschaft Kassel Gesellschaft mit beschränkter Haftung . . . . .	Kassel	94,90
Bundesbahn-Wohnungsbaugesellschaft Regensburg mbH . . . . .	Regensburg	94,90
BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH . . . . .	Frankfurt	94,90
DA DMB Netherlands B.V. . . . . .	Eindhoven/NL	100,00
Deutsche Annington Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Business GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Business Management GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington DEWG GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington DEWG Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington DID Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington Dienstleistungs GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Dienstleistungsmanagement GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington DMB Eins GmbH . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington Dritte Beteiligungsgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Eigentumsverwaltungs GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington EisenbahnWG Karlsruhe Bestands GmbH & Co.KG . Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EisenbahnWG Karlsruhe Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Augsburg GmbH & Co.KG . . . . .	München	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington EWG Augsburg Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Essen Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	Essen	100,00
Deutsche Annington EWG Essen Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . . . . .	Essen	100,00
Deutsche Annington EWG Essen Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Frankfurt Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Frankfurt Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Frankfurt Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Kassel Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Kassel Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Kassel Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Köln Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington EWG Köln Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington EWG Köln Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Mainz GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00
Deutsche Annington EWG Mainz Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG München Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	München	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington EWG München Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG . .	München	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington EWG München Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Nürnberg GmbH & Co.KG . . . . .	München	100,00
Deutsche Annington EWG Nürnberg Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington EWG Regensburg GmbH & Co.KG . . . . .	München	100,00
Deutsche Annington EWG Regensburg Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington Finance GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Fundus Immobiliengesellschaft mbH . . . . .	Köln	100,00
Deutsche Annington Fünfte Beteiligungsgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Haus GmbH . . . . .	Kiel	100,00
Deutsche Annington Heimbau Bestands GmbH & Co.KG . . . . .	Bochum	100,00

Gesellschaft	Sitz	Anteil am Kapital %
Deutsche Annington Heimbau Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Heimbau GmbH	Kiel	100,00
Deutsche Annington Heimbau Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington Holdings Drei GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Eins GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Holdings Fünf GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Holdings Sechs GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Immobiliendienstleistung Bestands GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Immobilienmanagement GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Immobilienservice GmbH	München	100,00
Deutsche Annington Immobilienservice West GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Informationssysteme GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Interim DAMIRA GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington IT-Management GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Kundenmanagement GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Kundenservice GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington MIRA Bestands GmbH & Co.KG	Bochum	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington MIRA Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG	Bochum	100,00 <sup>(2)</sup>
Deutsche Annington MIRA Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington Personalservice GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Regenerative Energien GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Revisionsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Rheinland Immobiliengesellschaft mbH	Köln	100,00
Deutsche Annington Rhein-Ruhr GmbH & Co.KG	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Service GmbH	Frankfurt	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Solutions GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Vermögensgesellschaft mbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Vertriebs GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Vertriebsmanagement GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington WOG E Drei Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington WOG E Eins Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	99,60
Deutsche Annington WOG E Fünf Bestands GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Fünf Bewirtschaftungs GmbH & Co. KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Fünf Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington WOG E Sechs Bestands GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Sechs Bewirtschaftungs GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Sechs Verwaltungs GmbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Sieben Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington WOG E Vier Bestands GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington WOG E Vier GmbH & Co.KG	Düsseldorf	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft I Bestands GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft I mbH	Essen	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft III Bestands GmbH & Co.KG	Bochum	100,00
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft III mbH	Bochum	100,00
Deutsche Annington Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH	Essen	100,00
Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Holdings GmbH & Co.KG	Leipzig	100,00
Deutsche Multimedia Service GmbH	Düsseldorf	100,00 <sup>(1)</sup>
Deutsche Soziale Wohnen GmbH	Bochum	100,00
Deutsche TGS GmbH	Bochum	51,00
Deutsche TGS West GmbH	Düsseldorf	51,00
Deutsche Wohn-Inkasso GmbH	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Anteil am Kapital %</u>
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Augsburg mbH (Siegau) . . . . .	Augsburg	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Karlsruhe GmbH . . . . .	Karlsruhe	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Köln mbH . . . . .	Köln	94,90
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Nürnberg GmbH . . . . .	Nürnberg	94,90
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
FSG Immobilien GmbH & Co.KG . . . . .	Düsseldorf	100,00
FSG Immobilien Verwaltungs GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
FSG-Holding GmbH . . . . .	Düsseldorf	94,80
Immobilienfonds Koblenz-Karthause Wolfgang Hober KG . . . . .	Düsseldorf	92,71
JANANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	94,90
KADURA Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	94,91
LEMONDAS Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	94,90
LEVON Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	94,90
MAKAB Beteiligungs Eins GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
MAKAB Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	100,00
MAKANA Beteiligungsgesellschaft Eins GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
MAKANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG . . . . .	Grünwald	94,90
MANGANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	94,90
MELCART Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH . . . . .	Grünwald	94,80
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH . . . . .	Düsseldorf	94,90
MIRIS Grundstücksgesellschaft mbH & Co.KG . . . . .	Grünwald	94,90
Monterey Capital I S.à r.l. . . . .	Strassen/L	100,00
Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH . . . . .	Berlin	100,00
“Siege” Siedlungsgesellschaft für das Verkehrspersonal mbH Mainz . . . . .	Mainz	94,90
Verimmo2 GmbH . . . . .	Bochum	100,00 <sup>(1)</sup>
Viterra Holdings Eins GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Viterra Holdings Zwei GmbH . . . . .	Düsseldorf	100,00
Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen . . . . .	Essen	94,90

(1) Befreiung gemäß § 264 Abs. 3 HGB

(2) die Gesellschaften sind mit Wirkung 14. Februar 2013 auf ihre jeweilige Muttergesellschaft angewachsen

*Der folgende Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers gemäß §322 HGB bezieht sich auf den vollständigen Konzernabschluss, bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2012, der Konzern-Kapitalflussrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung für das an diesem Stichtag endende Geschäftsjahr sowie aus dem Konzernanhang, gemeinsam mit dem Konzern-Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012. Der Konzernlagebericht ist nicht Bestandteil dieses Prospekts.*

### **Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers**

An die Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf:

#### **Vermerk zum Konzernabschluss**

Wir haben den beigefügten Konzernabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf, und ihrer Tochtergesellschaften – bestehend aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Konzernbilanz, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und Konzernanhang für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2012 – geprüft.

#### *Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Konzernabschluss*

Die gesetzlichen Vertreter der Deutsche Annington Immobilien SE sind verantwortlich für die Aufstellung dieses Konzernabschlusses. Diese Verantwortung umfasst, dass dieser Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften aufgestellt wird und unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt. Die gesetzlichen Vertreter sind auch verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie als notwendig erachten, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

#### *Verantwortung des Abschlussprüfers*

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage unserer Prüfung ein Urteil zu diesem Konzernabschluss abzugeben. Wir haben unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung sowie unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) durchgeführt. Danach haben wir die Berufspflichten einzuhalten und die Abschlussprüfung so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen falschen Darstellungen ist.

Eine Abschlussprüfung umfasst die Durchführung von Prüfungshandlungen, um Prüfungsnachweise für die im Konzernabschluss enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben zu erlangen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemäßen Ermessen des Abschlussprüfers. Dies schließt die Beurteilung der Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Abschlussprüfer das interne Kontrollsystem, das relevant ist für die Aufstellung eines Konzernabschlusses, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt. Ziel hierbei ist es, Prüfungshandlungen zu planen und durchzuführen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Konzerns abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden und der Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

#### *Prüfungsurteil*

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung des Konzernabschlusses zu keinen Einwendungen geführt hat.

Nach unserer Beurteilung auf Grund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss in allen wesentlichen Belangen den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den

ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2012 sowie der Ertragslage für das an diesem Stichtag endende Geschäftsjahr.

#### **Vermerk zum Konzernlagebericht**

Wir haben den beigefügten Konzernlagebericht der Deutsche Annington Immobilien SE für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2012 bis 31. Dezember 2012 geprüft. Die gesetzlichen Vertreter der Deutsche Annington Immobilien SE sind verantwortlich für die Aufstellung des Konzernlageberichts in Übereinstimmung mit den nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit § 317 Abs. 2 HGB und unter Beachtung der für die Prüfung von Konzernlageberichten vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung des Konzernlageberichts so zu planen und durchzuführen, dass hinreichende Sicherheit darüber erlangt wird, ob der Konzernlagebericht mit dem Konzernabschluss sowie mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns vermittelt und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung des Konzernlageberichts zu keinen Einwendungen geführt hat.

Nach unserer Beurteilung auf Grund der bei der Prüfung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts gewonnenen Erkenntnisse steht der Konzernlagebericht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Essen, den 22. Februar 2013

KPMG AG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

**Deutsche Annington Immobilien SE**

*Gepürfter Einzelabschluss der Deutsche Annington Immobilien SE für das zum 31. Dezember 2014  
abgelaufene Geschäftsjahr (erstellt gemäß der Vorschriften des Deutschen  
Handelsgesetzbuchs, „HGB“)*

**Bilanz Anlage 1**

AKTIVA in €	Anhang	31.12.2014	31.12.2013
<b>A. Anlagevermögen</b> . . . . .	1		
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>			
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte . . . . .		2.167.316,93	159,36
<b>II. Sachanlagen</b>			
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung . . .		1.456.588,48	353.566,42
<b>III. Finanzanlagen</b> . . . . .	2		
Anteile an verbundenen Unternehmen . . . . .		3.231.057.818,50	1.608.885.547,82
Beteiligungen . . . . .		520,00	520,00
Sonstige Ausleihungen . . . . .		3.555.792,90	3.415.633,91
Geleistete Anzahlungen auf Finanzanlagen . . . . .		4.534.100,93	—
		<u>3.239.148.232,33</u>	<u>1.612.301.701,73</u>
		<b>3.242.772.137,74</b>	<b>1.612.655.427,51</b>
<b>B. Umlaufvermögen</b>			
<b>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b> . . . . .	3		
Forderungen gegen verbundene Unternehmen . . . . .		592.178.690,76	764.687.957,30
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht . . . . .		2.000.000,00	2.058.264,65
Sonstige Vermögensgegenstände . . . . .		14.197.982,21	4.265.897,94
		<u>608.376.672,97</u>	<u>771.012.119,89</u>
<b>II. Wertpapiere</b> . . . . .	4		
Sonstige Wertpapiere . . . . .		849.980.914,38	—
<b>III. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten</b> . . . . .	5		
		<u>605.291.837,11</u>	<u>408.633.861,63</u>
		<b>2.063.649.424,46</b>	<b>1.179.645.981,52</b>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b> . . . . .	6	<b>3.054.451,00</b>	<b>2.342.983,86</b>
<b>D. Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung</b> . . . . .	7	<u><b>460.651,45</b></u>	<u><b>679.855,14</b></u>
<b>Summe Aktiva</b> . . . . .		<u><b>5.309.936.664,65</b></u>	<u><b>2.795.324.248,03</b></u>

<b>PASSIVA</b> <b>in €</b>	<b>Anhang</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>A. Eigenkapital</b>			
<b>I. Gezeichnetes Kapital</b> . . . . .	8	<b>271.622.425,00</b>	<b>224.242.425,00</b>
<b>II. Kapitalrücklage</b> . . . . .	9	<b>2.102.680.588,00</b>	<b>1.444.000.000,00</b>
<b>III. Gewinnrücklagen</b>			
1. Gesetzliche Rücklage . . . . .	10	—	12.000,00
2. Andere Gewinnrücklagen . . . . .	11	—	25.588,00
<b>IV. Bilanzgewinn</b> . . . . .	12	<b>295.824.915,32</b>	<b>195.583.207,82</b>
		<b>2.670.127.928,32</b>	<b>1.863.863.220,82</b>
<b>B. Rückstellungen</b>			
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .	13	38.234.580,93	33.186.166,60
Steuerrückstellungen . . . . .		12.100.222,63	6.954.887,00
Sonstige Rückstellungen . . . . .	14	40.327.810,65	37.670.527,53
		<b>90.662.614,21</b>	<b>77.811.581,13</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b> . . . . .	15		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen .		6.616.416,22	1.195.148,41
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen . . . . .		2.535.518.439,13	851.122.142,15
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .		7.011.266,77	1.332.155,52
		<b>2.549.146.122,12</b>	<b>853.649.446,08</b>
<b>Summe Passiva</b> . . . . .		<b>5.309.936.664,65</b>	<b>2.795.324.248,03</b>

**Gewinn- und Verlustrechnung**  
**1. Januar bis 31. Dezember**

in €	Anhang	2014	2013
Sonstige betriebliche Erträge . . . . .	16	141.854.317,40	102.069.740,90
<b>Rohergebnis . . . . .</b>		<b>141.854.317,40</b>	<b>102.069.740,90</b>
Personalaufwand . . . . .			
a) Löhne und Gehälter . . . . .		– 33.700.718,40	– 30.227.715,49
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung . . . . .	17	– 2.965.544,60	– 3.002.912,16
		<b>– 36.666.263,00</b>	<b>– 33.230.627,65</b>
Abschreibung auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und auf Sachanlagen . . . . .	18	– 1.149.701,80	– 498.345,99
Sonstige betriebliche Aufwendungen . . . . .	19	– 139.865.678,00	– 101.340.589,74
Erträge aus Beteiligungen . . . . .	20	3.367.079,79	3.786.859,48
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen . . . . .	21	33.585.869,15	28.703.671,54
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens . . . . .		655,82	—
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge . . . . .	22	26.712.871,90	45.567.690,95
Aufwendungen aus Verlustübernahmen . . . . .	23	– 28.840.202,29	– 2.133.806,12
Zinsen und ähnliche Aufwendungen . . . . .	24	– 49.110.176,03	– 44.493.488,10
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit . . . . .</b>		<b>– 50.111.227,06</b>	<b>– 1.568.894,73</b>
<b>Außerordentliche Aufwendungen/außerordentliches Ergebnis . . . . .</b>	25	<b>– 1.375.814,98</b>	<b>—</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag . . . . .	26	– 5.055.652,55	– 171.886,24
Sonstige Steuern . . . . .		– 45.900,41	– 28.635,53
<b>Jahresfehlbetrag . . . . .</b>		<b>– 56.588.595,00</b>	<b>– 1.769.416,50</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr . . . . .		27.413.510,32	174.054.506,30
Entnahmen aus der Kapitalrücklage . . . . .		324.962.412,00	23.298.118,02
Entnahme aus den Gewinnrücklagen			
a) aus der gesetzlichen Rücklage . . . . .		12.000,00	—
b) aus anderen Gewinnrücklagen . . . . .		25.588,00	—
<b>Bilanzgewinn . . . . .</b>		<b>295.824.915,32</b>	<b>195.583.207,82</b>

## Anhang

Die Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf (DAIG) ist eine kapitalmarktorientierte Gesellschaft im Sinne des § 264d HGB und gilt dementsprechend als große Kapitalgesellschaft im Sinne des § 267 HGB.

Der Anteilsbesitz der Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg hat die Schwelle von 50% am 20. Mai 2014 unterschritten. Der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE ist verpflichtet, bis zu diesem Zeitpunkt einen Abhängigkeitsbericht zu erstellen.

Am 3. September 2014 wurde die DAIG mit Wirkung zum 22. September 2014 von der Deutschen Börse in den MDAX aufgenommen.

Die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) hat die Gesellschaft bereits am 10. Juni 2013 mit einem „BBB“ Investment-Grade-Rating (Long-Term-Corporate-Credit-Rating) bewertet. Im Zuge der angekündigten Übernahme der GAGFAH S. A., Luxemburg (GAGFAH) hat S&P diese Einschätzung nicht nur bestätigt, sondern gleichzeitig eine Heraufstufung auf „BBB+“ bei einem erfolgreichen Abschluss der Übernahme in Aussicht gestellt.

Die Deutsche Annington Immobilien SE nimmt innerhalb des Konzerns die Funktion einer Managementholding wahr. Ihr obliegt die strategische Führung einerseits, andererseits werden durch sie gruppenübergreifende operative Aufgaben koordiniert, gebündelt und im Rahmen von Serviceverträgen standardisiert an die Gruppengesellschaften erbracht.

Gemäß der Vereinbarung zum Cash-Pooling unter Drittvergleichsgrundsätzen führt die Deutsche Annington Immobilien SE als Hauptkontoinhaber und Cashpoolführer das konzerninterne Cash-Pooling, mit Ausnahme der Gesellschaften, die durch die strukturierten Finanzierungen mit einem Konsortium aus der Berlin Hyp AG, der Landesbank Berlin und der Landesbank Baden-Württemberg finanziert sind. Das Cash-Pooling dient der Optimierung des Liquiditätsmanagements und des Gruppenfinanzierungsergebnisses.

Im Geschäftsjahr 2014 hat die DAIG mit der Commerzbank einen Kreditrahmenvertrag in Höhe von 130 Mio. €, mit einer Laufzeit von zwei Jahren ab dem 4. März 2014, zur Finanzierung der normalen Geschäftstätigkeit abgeschlossen. Diese Kreditlinie war zum Geschäftsjahresende mit 4,6 Mio. € durch herausgelegte Avale in Anspruch genommen.

Im Geschäftsjahr 2014 wurde die Deutsche Annington Informationssysteme GmbH, Düsseldorf, mit Wirkung zum 1. Januar 2014 im Wege der Aufnahme auf die DAIG verschmolzen.

Die DAIG erstellt als Mutterunternehmen der Deutschen Annington Immobilien Gruppe einen Konzernabschluss nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind und den ergänzenden nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften. Der Jahresabschluss und der Konzernabschluss werden beim elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Des Weiteren steht der Konzernabschluss auf der Internetseite der Gesellschaft zum Abruf bereit.

Der Lagebericht wurde in Anwendung der §§ 315 Abs. 3 HGB i.V.m. 298 Abs. 3 HGB mit dem Lagebericht des Deutschen Annington Immobilien SE Konzernabschlusses zusammengefasst und wird mit diesem zusammen veröffentlicht.

### A. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuchs (HGB) und des Aktiengesetzes (AktG) in Euro (€) aufgestellt. Die betragsmäßigen Angaben im Anhang erfolgen in Euro (€) oder in tausend Euro (T€).

Die Gewinn- und Verlustrechnung folgt dem Gesamtkostenverfahren. Zur Verbesserung der Klarheit und Aussagefähigkeit werden einzelne Posten in der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der Bilanz zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert dargestellt und erläutert.

**Immaterielle Vermögensgegenstände** werden zu Anschaffungskosten bilanziert und unter Anwendung der linearen Methode über drei Jahre abgeschrieben.

Das **Sachanlagevermögen** ist zu Anschaffungskosten und—soweit abnutzbar—unter Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen bewertet.

Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird zwischen drei und 13 Jahren linear abgeschrieben. Bei Zugängen von beweglichen Anlagegegenständen erfolgt die Abschreibung entsprechend ausschließlich pro rata temporis. Geringwertige Anlagegüter (Gegenstände mit Anschaffungskosten bis einschließlich 410,00 €) werden im Jahr des Zugangs voll abgeschrieben.

**Finanzanlagen** werden zu Anschaffungskosten, bei voraussichtlicher dauerhafter Wertminderung zu den niedrigeren beizulegenden Werten angesetzt. Bei Wegfall der Gründe für die Abschreibungen werden entsprechend Zuschreibungen vorgenommen.

**Un- und niedrigverzinsliche Ausleihungen** werden mit dem Barwert, die übrigen mit dem Nominalwert angesetzt.

Die **Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände** werden grundsätzlich zu Nennwerten bilanziert. Das Deckungsvermögen für Pensionen und vergleichbar langfristig fällige Verpflichtungen ist zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Allen erkennbaren Einzelrisiken wird durch vorsichtigen Wertansatz Rechnung getragen. Darüber hinaus bestehende allgemeine Risiken sind durch Pauschalwertberichtigungen gedeckt.

Die **Wertpapiere** des Umlaufvermögens sind mit den Anschaffungskosten angesetzt.

Die **flüssigen Mittel** sind zum Nennwert am Bilanzstichtag angesetzt.

Als **aktive Rechnungsabgrenzungsposten** sind Auszahlungen vor dem Abschlussstichtag angesetzt, soweit sie Aufwand für einen bestimmten Zeitraum nach diesem Zeitpunkt darstellen.

Für die Rechnungslegung des Eigenkapitals gelten die Regelungen des § 272 HGB sowie die §§ 150ff. AktG.

Das **gezeichnete Kapital** wird zum Nennwert bilanziert.

Die **Rückstellungen** berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags gebildet.

Bei Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden künftige Preis- und Kostensteigerungen berücksichtigt und eine Abzinsung auf den Bilanzstichtag vorgenommen. Dabei werden die den Restlaufzeiten der Rückstellungen entsprechenden Zinssätze verwendet, die von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung bekannt gegeben werden.

Die **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen** werden nach den anerkannten versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) ermittelt. Dabei wird gemäß § 253 Abs. 2 Satz 2 HGB pauschal eine Restlaufzeit von 15 Jahren angenommen. Damit wird für die Bewertung ein Zinssatz von 4,55% p. a. angesetzt. Biometrische Rechnungsgrundlagen sind weiterhin die Richttafeln Heubeck 2005G. Der Gehaltstrend wird mit 2,75% p.a., der Rententrend mit 2,00% p. a. angenommen.

**Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen** werden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) mit einem Zinssatz von 3,26% p. a. bei einer angenommenen Restlaufzeit von vier Jahren ermittelt. Der Gehaltstrend wird mit 2,50% p. a. angenommen. Als Rechnungsgrundlage werden die Richttafeln Heubeck 2005G zugrunde gelegt.

Die Aktivwerte der Versicherung zur Insolvenzsicherung der Erfüllungsrückstände aus Altersteilzeit werden gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB mit den in den Rückstellungen für Altersteilzeit enthaltenen Beträgen für Erfüllungsrückstände verrechnet. Überhänge der Aktivwerte werden als aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung gesondert in der Bilanz ausgewiesen.

Für die Versorgungszusagen einzelner Personen wurden Rückdeckungsversicherungen gegen Einmalbeitrag abgeschlossen. Darüber hinaus werden Wertpapiere und in geringem Umfang auch Bankguthaben gehalten, die ebenfalls der Sicherung von Pensionsansprüchen dienen. Die angelegten Vermögenswerte wurden an die Begünstigten verpfändet und sind dem Zugriff übriger Gläubiger entzogen. Sie werden gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB als sog. Deckungsvermögen mit den zugrunde liegenden Verpflichtungen verrechnet.

Die sonstigen langfristigen Personalrückstellungen für Jubiläums- und Überbrückungsgeld wurden nach dem Projected-Unit-Credit-Verfahren unter Anwendung versicherungsmathematischer Grundsätze mit

einem Zinsfuß von 4,55% p. a. auf Basis der Richttafeln 2005G von Prof. Dr. Klaus Heubeck ermittelt. Dabei wird pauschal eine Restlaufzeit von 15 Jahren angenommen. Für das Überbrückungsgeld wird ein Gehaltstrend mit 2,75% p. a. angenommen.

**Verbindlichkeiten** werden mit ihrem Erfüllungsbetrag bilanziert.

Die Ermittlung der **latenten Steuern** erfolgt entsprechend § 274 HGB nach dem bilanzorientierten Konzept. Latente Steuern werden für temporäre Differenzen zwischen den handelsbilanziellen und den steuerlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten unter Einbeziehung von berücksichtigungsfähigen Verlustvorträgen ermittelt. Dabei werden nicht nur die Unterschiede aus den eigenen Bilanzposten einbezogen, sondern auch solche, die bei Organtöchtern bzw. bei Personengesellschaften bestehen, an denen die Gesellschaft beteiligt ist. Die Bewertung der latenten Steuern erfolgt hinsichtlich der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag auf Basis eines Steuersatzes von 15,825% und hinsichtlich der Gewerbesteuer auf Basis eines Steuersatzes von 16,625%. Die latenten Steuern derselben Steuerart werden saldiert. Ein sich insgesamt ergebender Überhang von Steuerbelastungen wird als passive latente Steuern in der Bilanz ausgewiesen. In Ausübung des Wahlrechts nach § 274 Abs. 1 HGB wird auf die Aktivierung eines möglichen aktivischen Überhangs verzichtet.

## B. Erläuterungen zur Bilanz

### 1 Anlagevermögen

Die Aufgliederung und Entwicklung der einzelnen Posten des Anlagevermögens sind in Anlage 1 zum Anhang (**Anlagespiegel**) dargestellt.

### 2 Finanzanlagen

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes der DAIG ist in der Anlage 2 zum Anhang enthalten.

Die Veränderungen des Finanzanlagevermögens sind im Wesentlichen auf die gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen zur Stärkung des Eigenkapitals von Konzerngesellschaften und den Erwerb der Vitus-Gruppe im Oktober 2014 zurückzuführen.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden 387 T€ zugeschrieben, da die Gründe für die Wertminderung entfallen sind.

### 3 Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände und die Restlaufzeiten setzen sich wie folgt zusammen:

in T€	31.12.2014		31.12.2013	
	Gesamt	davon mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr	Gesamt	davon mit einer Restlaufzeit von mehr als 1 Jahr
Forderungen				
gegen verbundene Unternehmen . . . . .	592.179	—	764.688	3.023
(davon gegen Gesellschafter) . . . . .	(—)	(—)	(3.023)	(3.023)
gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht . . . . .	2.000	—	2.058	—
Sonstige Vermögensgegenstände . . . . .	14.198	—	4.266	—
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>608.377</b>	<b>—</b>	<b>771.012</b>	<b>3.023</b>

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen resultieren im Wesentlichen aus der Vergabe von kurzfristigen Intercompany-Darlehen in Höhe von 179.981 T€ (i. Vj. 409.478 T€), aus dem Cash-Pooling in Höhe von 408.146 T€ (i. Vj. 350.267 T€) sowie aus der Übernahme des Ergebnisses der Deutschen Annington WOG E Vier Bestands GmbH & Co. KG, Bochum in Höhe von 1.367 T€ (i. Vj. 1.572 T€).

Die Forderung gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, resultiert aus der Beteiligung an der AVW Assekuranz der Wohnungswirtschaft GmbH & Co. KG, Hamburg bezüglich der Gewinnzurechnung 2014.

#### 4 Wertpapiere

Die Deutsche Annington Finance B.V., Amsterdam, hat zwecks Finanzierung der angestrebten GAGFAH-Übernahme eine Hybridanleihe im Dezember 2014 in Höhe von 1 Mrd. € erfolgreich platziert und die Liquidität an die DAIG weitergereicht. 849.981 T€ wurden bis zur Fälligkeit der Barkomponente des GAGFAH-Übernahme-angebots am Geldmarkt in marktüblichen Wertpapieren (Commercial Papers, Geldmarktfonds) bester Bonität angelegt.

#### 5 Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten

Die Guthaben bei Kreditinstituten beinhalten an Dritte verpfändete Bankkonten in Höhe von 2.312 T€. Die verpfändeten Bankkonten dienen im Wesentlichen zur Absicherung der von Dritten erhaltenen Kaufpreiszahlungen und sind bis zur Erbringung der noch ausstehenden vertraglichen Leistungen gesperrt.

#### 6 Rechnungsabgrenzungsposten

Die Rechnungsabgrenzungsposten enthalten gezahlte Beträge für Versicherungsleistungen und Wartungsverträge, die bis 2024 erbracht werden.

#### 7 Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

in T€	31.12.2014	31.12.2013
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung/Rückstellungen für Altersteilzeit . . . . .	461	534
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung/Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen . . . . .	0	146
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung . . . . .	<u>461</u>	<u>680</u>

Der aktive Unterschiedsbetrag der Altersteilzeitverpflichtungen resultiert aus der Saldierung der Altersteilzeitverpflichtungen des ATZ-Plans aus 2006 mit dem entsprechenden beizulegenden Zeitwert des Deckungsvermögens.

Das Deckungsvermögen und die Altersteilzeitverpflichtungen aus dem ATZ-Plan 2006 entwickelten sich wie folgt:

in T€	31.12.2014	31.12.2013
Beizulegender Zeitwert Wertguthaben Allianz . . . . .	625	916
Erfüllungsbetrag Altersteilzeitverpflichtungen . . . . .	-164	-382
<b>Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung . . . . .</b>	<b>461</b>	<b>534</b>
Fortgeführte Anschaffungskosten Wertguthaben . . . . .	<u>625</u>	<u>916</u>

Die Aufwendungen und Erträge aus der Abzinsung sowie dem zu verrechnenden Vermögen setzen sich wie folgt zusammen:

Zinsaufwendungen für Altersteilzeitverpflichtungen in T€	2014	2013
Zeitwertänderung Wertguthaben . . . . .	28	37
Anrechenbare Steuern aus Ablauf ATZ . . . . .	27	28
Zinsanteil Rückstellung Altersteilzeit . . . . .	-17	-33
<b>Zinsertrag nach Saldierung . . . . .</b>	<b>38</b>	<b>32</b>

Die Angaben zu den beizulegenden Zeitwerten und den fortgeführten Anschaffungskosten des Deckungsvermögens der Pensionsverpflichtungen sowie die Angaben zu den diesbezüglich saldierten Erträgen und Aufwendungen erfolgt unter [13] Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen.

## 8 Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital repräsentiert das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von 271.622.425,00 €, eingeteilt in 271.622.425 nennwertlose und auf den Namen lautende Stückaktien.

Die Aktien sind derzeit unverbrieft.

Bei Kapitalerhöhungen kann die Gewinnbeteiligung neuer Aktien abweichend von § 60 AktG geregelt werden.

### Entwicklung des gezeichneten Kapitals in €

	2014
<b>Gezeichnetes Kapital zum 1. Januar 2014</b> . . . . .	<b>224.242.425,00</b>
Barkapitalerhöhung vom 7. März 2014 . . . . .	16.000.000,00
Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage vom 9. Oktober 2014 . . . . .	11.780.000,00
Barkapitalerhöhung vom 10. November 2014 . . . . .	19.600.000,00
<b>Gezeichnetes Kapital zum 31. Dezember 2014</b> . . . . .	<b>271.622.425,00</b>

Mit Beschlüssen des Vorstands vom 28. Februar 2014 und vom 4. März 2014 über eine Kapitalerhöhung im Zusammenhang mit dem Erwerb der DeWAG gegen Bareinlagen in Höhe von 16.000.000,00 € unter Ausschluss des Bezugsrechts der bestehenden Aktionäre entsprechend § 186 Abs. 3 AktG wurde das bestehende, Genehmigte Kapital 2013 teilweise ausgenutzt. Die Eintragung im Handelsregister Düsseldorf erfolgte am 7. März 2014.

Am 28. Februar 2014 und am 12. September 2014 fasste der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE mit der Zustimmung des Aufsichtsrats vom 28. Februar 2014 und vom 12. September 2014 den Beschluss im Zusammenhang mit dem Erwerb der Vitus-Gruppe das Grundkapital der Gesellschaft um 11.780.000,00 € gegen Sacheinlage durch die Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2013 der Gesellschaft durch die Ausgabe von 11.780.000 nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital in Höhe von 1,00 € je Aktie (die „Neuen Aktien“) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 5.2 lit. d) der Satzung der Gesellschaft ausgeschlossen. Die 11.780.000 Neuen Aktien entstanden mit Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf am 9. Oktober 2014.

Am 5. November 2014 hat der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft vom 29. Oktober 2014 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 19.600.000,00 € gegen Bareinlage durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2014 der Gesellschaft durch die Ausgabe von bis zu 19.600.000 nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von 1,00 € zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 5a 2 lit. c) der Satzung der Gesellschaft ausgeschlossen. Die Eintragung im Handelsregister von Düsseldorf erfolgte am 10. November 2014. Mit dieser Kapitalerhöhung war das gezeichnete Kapital der Deutschen Annington Immobilien SE in 271.622.425 nennwertlose und auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt.

### Beschlossene, aber noch nicht vollzogene Kapitalerhöhungen

Am 1. Dezember 2014 hat der Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft vom 30. November 2014 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 83.331.111,00 € durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2013 der Gesellschaft und um weitere 985.859,00 € durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2014 der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 83.331.111 bzw. 985.859 nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von 1,00 € gegen gemischte Sacheinlage zu erhöhen („Angebotskapitalerhöhung“). Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 5.2 lit. d) bzw. § 5a.2 lit. d) der Satzung der Gesellschaft ausgeschlossen.

Der Vorstand der Gesellschaft hat am 1. Dezember 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft vom 30. November 2014 außerdem beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 4.424.242,00 € gegen Bareinlage durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2014 der Gesellschaft durch die Ausgabe von bis zu 4.424.242 nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von 1,00 € gegen Bareinlage zu erhöhen („Angebotskapitalerhöhung“). Das Bezugsrecht der Aktionäre wurde gemäß § 5a.2 lit. c) der Satzung der Gesellschaft ausgeschlossen.

Die Aktien aus den Angebotskapitalerhöhungen werden im Rahmen eines an die Aktionäre der GAGFAH S. A. gemäß §§ 29 ff. WpÜG zu richtenden Übernahmeangebots in Form eines kombinierten Bar- und Tauschangebots zum Erwerb aller von ihnen an der GAGFAH S. A. gehaltenen Aktien („Umtauschangebot“) ausgegeben.

## **Genehmigtes Kapital**

### **Genehmigtes Kapital 2013**

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 111.111.111 neuen nennwertlosen und auf Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 111.111.111,00 € zu erhöhen. Nach teilweiser Ausnutzung dieses genehmigten Kapitals im März und im Oktober 2014 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 83.331.111 neuen nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 83.331.111,00 € zu erhöhen.

### **Genehmigtes Kapital 2014**

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 8. Mai 2019 das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von bis zu 25.010.101 nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und / oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 25.010.101,00 € zu erhöhen. Nach teilweiser Ausnutzung dieses genehmigten Eigenkapitals im November 2014 ist der Vorstand hierunter noch ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 5.410.101 neuen, nennwertlosen und auf den Namen lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu 5.410.101,00 € zu erhöhen.

In Bezug auf das genehmigte Kapital 2013 und 2014 ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt, das Bezugsrecht unter bestimmten Umständen auszuschließen, bspw. im Rahmen einer Barkapitalerhöhung, wenn die neu ausgegebenen neuen Aktien insgesamt 10% des Grundkapitals nicht übersteigen oder bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage unter Gewährung neuer Aktien zum Zwecke von Akquisitionen sowie im Rahmen von Mitarbeiteraktienprogrammen.

### **Ausgabe von Optionsrechten, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen**

Der Vorstand wurde ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 einmalig oder mehrmalig Optionsrechte, Options- oder Wandelanleihen, Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. eine Kombination dieser Instrumente (zusammen „Schuldverschreibungen“) im Gesamtbetrag von bis zu 3 Mrd. € auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern der Schuldverschreibungen Options- oder Wandlungsrechte für Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu 100 Mio. € nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren.

### **Bedingtes Kapital**

Zur Bedienung von Wandlungs- oder Optionsrechten aufgrund der Ausgabeermächtigung der Hauptversammlung vom 30. Juni 2013 für entsprechend Wandel-, Options- oder vergleichbare Anleihen wurde ein bedingtes Kapital in Höhe von 100.000.000,00 € zu 100.000.000 Stückaktien geschaffen. Das gezeichnete Kapital gilt somit um bis zu 100 Mio. €, eingeteilt in bis zu 100 Millionen Stück neue, auf den Namen lautende nennwertlose Aktien, als bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2013).

### **Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien**

Der Vorstand wurde ermächtigt, bis zum 29. Juni 2018 Aktien der Gesellschaft in einem Umfang von insgesamt bis zu 10% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.

## 9 Kapitalrücklage

### Entwicklung der Kapitalrücklage in €

	2014
<b>Kapitalrücklage zum 1. Januar 2014</b> .....	<b>1.444.000.000,00</b>
Agio gem. § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Rahmen der Barkapitalerhöhung vom 7. März 2014 .....	288.000.000,00
Agio gem. § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Rahmen der Sachkapitalerhöhung vom 9. Oktober 2014 .....	264.443.000,00
Agio gem. § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Rahmen der Barkapitalerhöhung vom 10. November 2014 .....	431.200.000,00
Entnahmen aus der Kapitalrücklage .....	– 324.962.412,00
<b>Kapitalrücklage zum 31. Dezember 2014</b> .....	<b>2.102.680.588,00</b>

Das Agio gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Rahmen der Barkapitalerhöhung vom 7. März 2014 umfasst das Agio aus der Ausgabe der 16.000.000 neuen Aktien über das Stückaktienwertäquivalent zum Kurs von 19,00 €.

Das Agio gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Rahmen der Sachkapitalerhöhung vom 9. Oktober 2014 umfasst das Agio aus der Ausgabe der 11.780.000 neuen Aktien über den Nennbetrag der Aktien. Der Zeitwert der im Zusammenhang mit dem Erwerb der Vitus-Gruppe eingelegten Anteile zum 30. September 2014 beträgt 276.223 T€.

Das Agio gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB im Rahmen der Barkapitalerhöhung vom 10. November 2014 umfasst das Agio aus der Ausgabe der 19.600.000 neuen Aktien über das Stückaktienwertäquivalent zum Kurs von 23,00 €.

### Zusammensetzung der Kapitalrücklage in €

	2014
<b>§ 272 Abs. 2 Nr. 1 HGB</b>	
Agiobeträge zum 1. Januar 2014 .....	375.757.575,00
Zugänge aus Kapitalmaßnahmen des Geschäftsjahres 2014 .....	983.643.000,00
Entnahme zum Ausgleich des Jahresfehlbetrags 2014 .....	– 29.137.496,68
<b>Agiobeträge zum 31. Dezember 2014</b> .....	<b>1.330.263.078,32</b>
<b>§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB</b>	
Sonstige Zuzahlungen zum 1. Januar 2014 .....	1.068.242.425,00
Entnahmen aus der Kapitalrücklage zur teilweisen Gewinnverwendung 2014 .....	– 295.824.915,32
<b>Sonstige Zuzahlungen zum 31. Dezember 2014</b> .....	<b>772.417.509,68</b>

## 10 Gesetzliche Rücklage

Die Gesetzliche Rücklage wurde in voller Höhe zum Ausgleich des Jahresfehlbetrags aufgelöst.

## 11 Andere Gewinnrücklagen

Die anderen Gewinnrücklagen wurden in voller Höhe zum Ausgleich des Jahresfehlbetrags aufgelöst.

## 12 Bilanzgewinn

### Bilanzgewinn in €

	31.12.2014
Jahresfehlbetrag des Geschäftsjahres laut Gewinn- und Verlustrechnung .....	– 56.588.595,00
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr .....	27.413.510,32
Entnahmen aus der Kapitalrücklage .....	324.962.412,00
Entnahmen aus den Gewinnrücklagen	
a) aus der gesetzlichen Rücklage .....	12.000,00
b) aus anderen Gewinnrücklagen .....	25.588,00
<b>Bilanzgewinn zum 31. Dezember 2014</b> .....	<b>295.824.915,32</b>

Auf der ordentlichen Hauptversammlung am 9. Mai 2014 in Düsseldorf wurde unter anderem für das Geschäftsjahr 2013 eine Dividendenzahlung in Höhe von 70 Cent pro Aktie (168.169.697,50 €)

beschlossen. Diese Dividende wurde am 12. Mai 2014 ausgeschüttet. 27.413.510,32 € wurden auf neue Rechnung vorgetragen.

Der Gewinnvortrag enthält Beträge in Höhe von 38.158,09 €, die aus der Zeitbewertung von Vermögensgegenständen resultieren. Der Betrag wird im Wesentlichen durch die Abschreibungen aus der Zeitbewertung im Geschäftsjahr um 24.101,82 € gemindert. Gemäß § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB besteht eine kumulierte Ausschüttungssperre in Höhe von 14.056,27 €.

### 13 Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Der beizulegende Zeitwert der Rückdeckungsversicherungen entspricht dem von dem Versicherungsunternehmen bestätigten Aktivwert zum Bilanzstichtag.

Der beizulegende Zeitwert der Wertpapiere entspricht ihrem Börsenkurs zum Bilanzstichtag.

Der Wert des Deckungsvermögens liegt bei einzelnen Personen über dem jeweils festgestellten Verpflichtungsumfang. Dieser Überschuss der Vermögenswerte über die Verpflichtung wird unter dem Posten „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ ausgewiesen.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen in T€	31.12.2014	31.12.2013
Erfüllungsbetrag der Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen . . . . .	42.629	38.246
Beizulegender Zeitwert der Rückdeckungsversicherung . . . . .	3.300	3.330
Beizulegender Zeitwert der Wertpapiere und Bankguthaben . . . . .	1.095	1.876
Nettoverpflichtung . . . . .	38.234	33.040
<b>Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung . . . . .</b>	<b>—</b>	<b>146</b>
<b>In der Bilanz erfasste Pensionsrückstellung . . . . .</b>	<b>38.234</b>	<b>33.186</b>
Fortgeführte Anschaffungskosten der Rückdeckungsversicherung . . . . .	3.330	3.330
Fortgeführte Anschaffungskosten der Wertpapiere und Bankguthaben . . . . .	1.081	1.838

Die aus dem Deckungsvermögen resultierenden Erträge sowie die Abschreibung auf den beizulegenden Zeitwert wurden wie folgt mit den Zinsaufwendungen der Pensionsrückstellungen verrechnet:

Zinsaufwendungen Pensionsrückstellungen in T€	2014	2013
<b>Rückdeckungsversicherung</b>		
laufende Erträge (Rentenauszahlungen) . . . . .	156	155
Abschreibungen aus Zeitwertänderung . . . . .	- 31	- 31
<b>Wertpapiere</b>		
Ertragsausschüttungen . . . . .	38	42
Abschreibungen aus Zeitwertänderung . . . . .	- 19	- 48
Erträge aus Deckungsvermögen . . . . .	145	118
Zinsaufwand aus der Änderung des Diskontierungszinssatzes . . . . .	- 2.295	- 921
Zuführung Zinsanteil Pensionsrückstellung lfd. Geschäftsjahr . . . . .	- 1.906	- 1.786
<b>Nach Saldierung verbleibender Zinsaufwand . . . . .</b>	<b>- 4.056</b>	<b>- 2.589</b>

### 14 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen umfassen im Wesentlichen Rückstellungen für Personalverpflichtungen (Rückstellungen für Abfindungszahlungen, ATZ-Programm 2013 sowie Bonus-, Urlaubs- und Sonderzahlungen) und ausstehende Rechnungen.

Weiterhin enthalten die Rückstellungen Beträge für Long-Term-Incentive-Pläne (LTIP) in einer Gesamthöhe von 13.239 T€ (i. Vj. 16.342 T€).

Im Zuge der Erstnotierung der Aktien wurde mit den Vorständen ein sogenannter Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) vereinbart. Im Rahmen dieses LTIP wurden den Vorständen im Geschäftsjahr 2013 insgesamt 931.030 virtuelle Aktien (SAR = Stock appreciation rights) aufgeteilt in fünf jährliche Tranchen gewährt. Die virtuellen Aktien werden je Jahrestranche auf Basis einer vertraglich festgelegten Formel in Auszahlungsbeträge umgewandelt. Dieser LTIP ist somit als anteilsbasierter Vergütungsplan auf Barausgleichsbasis bzw. als sogenannter Cash-Settled-Plan zu qualifizieren.

Entsprechend der Entwicklung des Marktwertes der Aktie sowie des jeweiligen Zielerreichungsgrades kann der jährliche Aufwand erheblich variieren. Im Geschäftsjahr wurden 10,9 Mio. € aufwandswirksam in den Rückstellungen erfasst.

Dieser Betrag enthält weiterhin Beträge für Long-Term-Incentive-Pläne gegenüber ausgewählten Führungskräften.

## 15 Verbindlichkeiten

Die Zusammensetzung der Verbindlichkeiten nach der Restlaufzeit ergibt sich wie folgt:

in T€	31.12.2014				31.12.2013	
	Gesamt	davon mit einer Restlaufzeit			Gesamt	davon mit einer Restlaufzeit
		bis 1 Jahr	1 - 5 Jahre	über 5 Jahre		bis 1 Jahr
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen . . . . .	6.616	6.616	—	—	1.195	1.195
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen . . . . .	2.535.519	2.535.519	—	—	851.122	851.122
Sonstige Verbindlichkeiten . . . . .	7.011	7.011	—	—	1.332	1.332
(davon aus Steuern) . . . . .	(2.071)	(2.071)	—	—	(1.156)	(1.156)
<b>Gesamt . . . . .</b>	<b>2.549.146</b>	<b>2.549.146</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>853.649</b>	<b>853.649</b>

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen resultieren im Wesentlichen aus dem Cash-Pooling in Höhe von 591.674 T€ (i. Vj. 327.523 T€), zwei Intercompany-Darlehen aus dem Bond und der Hybridanleihe gegenüber der Deutschen Annington Finance B. V. in Höhe von 1.631.645 T€ sowie einem Darlehen aus dem Ankauf der FSG Gruppe in Höhe von 230.000 T€ gegenüber der Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH, Düsseldorf.

## C. Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### 16 Sonstige betriebliche Erträge

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind Erträge aus konzerninternen Umlagen (106.191 T€), Transaktions- und Integrationskostenbeteiligungen der LEG Immobilien AG, Düsseldorf (LEG) hinsichtlich der weiterveräußerten Vitus-Bestände (16.000 T€) sowie periodenfremde Erträge, im Wesentlichen aus der Auflösung von Rückstellungen, in Höhe von 8.251 T€ (i. Vj. 5.003 T€) enthalten.

### 17 Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung

Die Aufwendungen für Altersversorgung belaufen sich auf 362 T€ (i. Vj. 1.052 T€).

### 18 Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und auf Sachanlagen

Im Berichtszeitraum betragen die Abschreibungen 1.150 T€ (i. Vj. 498 T€). Es handelt sich ausschließlich um planmäßige Abschreibungen.

### 19 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Wesentliche Bestandteile dieser Position sind Verluste aus der Veräußerung von Vitus-Beständen an die LEG (40.881 T€), Rechts- und Beratungskosten (31.215 T€), IT-Kosten (11.287 T€), Aufwendungen aus Entgelten insbesondere für die Personalgestaltung (8.681 T€) sowie periodenfremde Aufwendungen in Höhe von 10 T€ (i. Vj. 81 T€).

### 20 Erträge aus Beteiligungen

Von den Erträgen aus Beteiligungen entfallen 1.367 T€ (i. Vj. 1.724 T€) auf verbundene Unternehmen und resultieren aus der Übernahme des Ergebnisses der Deutschen Annington WOGÉ Vier Bestands GmbH & Co. KG.

## 21 Erträge aus Gewinnabführungsverträgen (siehe Anlage 2)

Die Zusammensetzung der Erträge aus Gewinnabführungsverträgen ergibt sich wie folgt:

<u>in T€</u>	<u>31.12.2014</u>
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH* . . . . .	16.793
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH . . . . .	7.994
Deutsche Annington Kundenservice GmbH . . . . .	3.673
Deutsche Multimedia Service GmbH . . . . .	3.087
Deutsche Wohn-Inkasso GmbH . . . . .	1.682
Deutsche Annington Service GmbH . . . . .	517
Verimmo2 GmbH . . . . .	40
<b>Erträge aus Gewinnabführungsverträgen . . . . .</b>	<b><u>33.786</u></b>

\* Vor Berücksichtigung der Garantiedividende an den Minderheitsgesellschafter in Höhe von 200 T€

## 22 Sonstige Zinsen und ähnlichen Erträge

Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge betreffen mit 24.609 T€ (i. Vj. 34.483 T€) verbundene Unternehmen.

## 23 Aufwendungen aus Verlustübernahmen (siehe Anlage 2)

Die Zusammensetzung der Aufwendungen aus Verlustübernahme ergibt sich wie folgt:

<u>in T€</u>	<u>31.12.2014</u>
Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH . . . . .	27.507
Deutsche Annington Holdings Sechs GmbH . . . . .	810
Deutsche Annington Kundenmanagement GmbH . . . . .	278
Deutsche Annington Immobilienmanagement GmbH . . . . .	155
Deutsche Annington Eigentumsverwaltungs GmbH . . . . .	66
Viterra Holdings Eins GmbH . . . . .	24
<b>Aufwendungen aus Verlustübernahme . . . . .</b>	<b><u>28.840</u></b>

## 24 Zinsen und ähnliche Aufwendungen

Von den Zinsen und ähnlichen Aufwendungen betreffen 35.933 T€ (i. Vj. 23.439 T€) verbundene Unternehmen. Die Aufwendungen aus der Aufzinsung von Rückstellungen betragen 4.306 T€ (i. Vj. 2.746 T€).

## 25 Außerordentliche Aufwendungen/außerordentliches Ergebnis

Der außerordentliche Aufwand resultiert aus der Verschmelzung der DA Informationssysteme GmbH (DAIS) auf die DAIG.

## 26 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

Die Gesellschaft ist als Organträgerin auch Steuerschuldnerin für die durch Ergebnisabführungsverträge mit ihr verbundenen Unternehmen. Die ausgewiesenen Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betreffen vollumfänglich laufende Steuern für Vorjahre.

Latente Steuern sind in den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag aufgrund der Inanspruchnahme des Bilanzierungswahlrechts für aktive latente Steuern nicht enthalten. Die künftige nicht bilanzierte Steuerentlastung ist im Wesentlichen auf zeitliche Bilanzierungsunterschiede bei Immobilienbeständen der Organtöchter und bei Rückstellungen sowie auf steuerliche Verlustvorträge zurückzuführen.

## D. Sonstige Angaben

### Mitarbeiter

Im Geschäftsjahr 2014 waren durchschnittlich 197 Mitarbeiter (im Vorjahr 154) in der Gesellschaft beschäftigt, davon 196 Angestellte und ein Arbeiter.

### Haftungsverhältnisse

Die DAIG hat für ihre Tochtergesellschaft, die Deutsche Annington Finance B. V., die Haftung für deren Verbindlichkeiten garantiert. Diese resultieren aus der Begebung von Anleihen in Höhe von 4,7 Mrd. €.

Die DAIG hat sich gegenüber einem Minderheitsgesellschafter einer Konzerngesellschaft verpflichtet, im Falle der Nichterfüllung durch diese Gesellschaft die Zahlungsverpflichtungen aus einer gewährten Garantie-dividende zu übernehmen. Die maximale Verpflichtung beträgt 48 Mio. €.

Es besteht eine Patronatserklärung gegenüber dem Verkäufer von Geschäftsanteilen an zehn Eisenbahnwohnungs-gesellschaften, diese dauerhaft mit ausreichenden Eigenmitteln und Liquidität auszustatten, die zur Einhaltung und Erfüllung der Verpflichtungen aus dem Privatisierungsvertrag vom 14./15. Dezember 2000 über die Anteile an den Gesellschaften erforderlich sind. Die Verpflichtungen beinhalten Wohnungsverfürsorge- und Beschäftigungsgarantien.

Unter die Haftungsverhältnisse im Sinne des § 251 HGB fallen die an Dritte verpfändeten Bankkonten in Höhe von 2.312 T€.

Die DAIG geht Haftungsverhältnisse nur nach sorgfältiger Risikoabwägung ein. Auf Basis einer kontinuierlichen Beurteilung der Risikosituation der eingegangenen Haftungsverhältnisse und unter Berücksichtigung der bis zum Aufstellungszeitpunkt gewonnenen Erkenntnisse geht die DAIG derzeit davon aus, dass die den Haftungsverhältnissen zugrunde liegenden Verpflichtungen von den jeweiligen Hauptschuldnern erfüllt werden können. Sie schätzt daher bei allen aufgeführten Haftungsverhältnissen das Risiko einer Inanspruchnahme als nicht wahrscheinlich ein.

Es bestehen folgende finanzielle Verpflichtungen:

<u>in T€</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>ab 2019</u>
Aus Miet- und Dienstleistungsverträgen . . . . .	20.481	9.896	5.445	2.078	206
davon gegenüber verbundenen Unternehmen . . . . .	159	159	159	159	143
Vertrag über TV-Grundversorgung . . . . .	9.407	9.407	9.407	9.407	87.516

Im Geschäftsjahr 2011 hat die Deutsche Multimedia Service GmbH, Düsseldorf mit der Telekom Deutschland GmbH, Bonn Verträge vor dem Hintergrund einer gemeinsamen strategischen Partnerschaft unterzeichnet. Über einen Schuldbeitritt haben die Telekom Deutschland GmbH und die DAIG vereinbart, dass die DAIG neben der Deutschen Multimedia Service GmbH als Gesamtschuldnerin in alle bestehenden und zukünftigen Verpflichtungen aus den Verträgen eintritt. Aus dem Vertrag über die TV-Grundversorgung ergeben sich zum Bilanzstichtag finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 125 Mio. €. Diesen Verpflichtungen stehen zukünftige Erlöse aus der Vermarktung der TV-Grundversorgung an die Mieter gegenüber.

Weitere finanzielle Verpflichtungen können sich aus den bestehenden Ergebnisabführungsverträgen ergeben.

### Beziehungen zu nahestehenden Personen und Gesellschaften

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats oder deren direkte Familienangehörige unterhalten über die Organbeziehungen hinaus keine persönlichen Geschäftsbeziehungen zu Gesellschaften des DAIG-Konzerns.

Ebenso werden weder Geschäftsbeziehungen von DAIG-Gesellschaften untereinander noch mit Mitgliedern der Geschäftsleitungen und der Aufsichtsorgane der konsolidierten DAIG-Unternehmen oder deren direkten Familienangehörigen unterhalten.

Hinsichtlich der Leistungen gegenüber den Mitgliedern und ehemaligen Mitgliedern des Vorstands aus dem an die Börsennotierung geknüpften Long-Term-Incentive-Plan (LTIP) hat die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, die bestehenden Erstattungsverpflichtungen beglichen. In Höhe einer daraus

resultierenden Restverpflichtung hatte die DAIG im Vorjahr eine Forderung gegenüber der Monterey Holdings I S.à r.l. von 3,0 Mio. € in den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

#### **Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 und Nr. 11a HGB**

Die Anteilsbesitzliste ist in Anlage 2 zu diesem Anhang dargestellt.

#### **Dienstleistungen des Abschlussprüfers**

Hinsichtlich des Umfangs der Leistungen des Abschlussprüfers an die DAIG und seine Tochtergesellschaften verweisen wir auf die entsprechenden Erläuterungen im Konzernanhang.

#### **Weitere Angaben zu den Organen**

##### **Vorstand**

Dem Vorstand der Deutschen Annington Immobilien SE gehörten zum 31. Dezember 2014 drei Mitglieder an.

##### **Rolf Buch, Vorsitzender des Vorstands**

Aufgabenbereich: Chief Executive Officer

Verantwortungsbereiche: Akquisition, General Counsel, Investor Relations, Personalmanagement, Revision, Unternehmenskommunikation und Strategie

Mandate:

- GSB Gesellschaft zur Sicherung von Bergmannswohnungen mbH (Mitglied des Supervisory Board)
- Woldemar-Winkler-Stiftung der Sparkasse Gütersloh (Mitglied des Ausschusses)

##### **Klaus Freiberg, Mitglied des Vorstands**

Aufgabenbereich: Chief Operating Officer

Verantwortungsbereiche: Produktmanagement, Zentrale Bewirtschaftung, Infrastrukturelles FM/Wohnumfeld, DTGS, Nordost, Rhein/Main, Ruhrgebiet und Süd

##### **Prof. Dr. A. Stefan Kirsten, Mitglied des Vorstands**

Aufgabenbereich: Chief Financial Officer

Verantwortungsbereiche: Finanzen, Rechnungswesen, Steuern, Versicherungen und Kaufmännische Steuerung (Controlling, Portfolio-Controlling und Valuation)

Mandate:

- AVW Versicherungsmakler GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats)
- VBW Bauen und Wohnen GmbH (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- SOCIEDADE Francisco Manuel dos Santos B. V., Amsterdam (Mitglied des Aufsichtsrats)

#### **Aufsichtsrat**

Der Aufsichtsrat der DAIG besteht nach der Satzung aus neun Mitgliedern.

Der aktuelle Aufsichtsrat ist gemäß der Satzung mit neun Mitgliedern besetzt, von denen vier Mitglieder durch das Amtsgericht Düsseldorf nach der Mandatsniederlegung der früheren Mitglieder bestellt worden sind.

##### **Dr. Wulf H. Bernotat, Vorsitzender**

Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der E.ON SE

Mandate:

- Allianz SE (Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)

- Bernotat & Cie. GmbH (Managing Director)
- Bertelsmann SE & Co. KGaA (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Bertelsmann Management SE (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Deutsche Telekom AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Metro AG (Mitglied des Aufsichtsrats)

**Manuela Better (ab 21.8.2014)**

Ehemalige Vorstandsvorsitzende der Hypo Real Estate Holding AG (HRE) sowie ehemaliges Mitglied des Vorstands der Deutschen Pfandbriefbank AG (pbb)

Mandate:

- AXA Konzern AG, Köln (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Deutsche EuroShop AG, Hamburg (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Dr. Ingrid Better Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG (Geschäftsführerin)

**Burkhard Ulrich Drescher (ab 12.12.2014)**

Geschäftsführer der InnovationCity Management GmbH, Bottrop  
Geschäftsführer der BDC Consulting GmbH & Co. KG

Mandate:

- STEAG Fernwärme GmbH (Beirat)

**Prof. Dr. Edgar Ernst**

Präsident der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V.

Mandate:

- Deutsche Postbank AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
- DMG MORI SEIKI AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
- TUI AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Wincor Nixdorf AG/Wincor Nixdorf International GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats)

**Dr. Florian Funck**

Mitglied des Vorstands der Franz Haniel & Cie. GmbH

Mandate:

- Metro AG, Düsseldorf (Mitglied des Aufsichtsrats)
- TAKKT AG, Stuttgart (Mitglied des Aufsichtsrats)

**Hildegard Müller**

Vorsitzende der Hauptgeschäftsführung des Bundesverbandes der Energie- und Wasserwirtschaft

**Prof. Dr. Klaus Rauscher**

Unternehmensberater, Berlin

Mandate:

- Drägerwerk AG & Co. KGaA (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Dräger Medical GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats)

- Dräger Safety GmbH (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Drägerwerk Verwaltungs AG (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Stiftung Berliner Philharmoniker (Mitglied des Stiftungsrats)

#### **Clara-Christina Streit**

Ehemalige Senior Partnerin bei McKinsey & Company, Inc.

Mandate:

- Delta Lloyd N.V. (Mitglied des Aufsichtsrats)
- Vontobel Holding AG (Mitglied des Verwaltungsrats)
- Coface SA (Mitglied des Verwaltungsrats)

#### **Christian Ulbrich**

Vorsitzender der Geschäftsführung der Jones Lang La Salle EMEA (Europa, Mittlerer Osten und Afrika) sowie Mitglied des Vorstands der an der New Yorker Börse notierten Jones Lang La Salle Inc.

#### **Ausgeschieden aus dem Aufsichtsrat**

##### **Robert Nicolas Barr (bis 20.8.2014)**

Operational Managing Director der Terra Firma Capital Partners Limited, London

Mandate:

- Odeon und UCI Cinemas Holdings Limited (Vorstand)
- Terra Firma Capital Partners Limited (Direktor)
- Elli Finance (UK) plc (Direktor)

##### **Arjan Breure (bis 20.8.2014)**

Berater der Terra Firma Capital Partners Limited, London

Mandate:

- Elli Group (UK) Limited (Vorstand)
- Elli Finance (UK) plc (Vorstand)
- Elli Management Limited (Vorstand)
- Maltby Capital Limited (Vorstand)
- Maltby Holdings Limited (Vorstand)

##### **Fraser Duncan (bis 20.8.2014)**

Berater der Terra Firma Capital Partners Limited, London

Mandate:

- Annington Ltd (nicht geschäftsführender Direktor)
- Aurelius Property LLP (Vorsitzender)
- Metellus Property LLP (Vorsitzender)
- Odeon and UCI Holdings plc (nicht geschäftsführender Direktor)
- Clockjack Investments Ltd (Vorsitzender)
- Abroadacre Ltd (Direktor)
- Carve Productions Ltd (Vorsitzender)

## **Tim Pryce (bis 20.8.2014)**

Chief Executive Officer der Terra Firma Capital Partners Limited

Mandate:

- Terra Firma Capital Partners Limited (Mitglied des Vorstands)
- Terra Firma Investments (DA) Limited (Mitglied des Vorstands)
- Terra Firma Investments (DA) II Limited (Mitglied des Vorstands)
- Terra Firma Investments (GP) 2 Limited (Mitglied des Vorstands)
- Terra Firma Investments (GP) 3 Limited (Mitglied des Vorstands)
- Terra Firma Investments (RE) Limited (Mitglied des Vorstands)
- Terra Firma Investments (Special Opportunities I) Limited (Mitglied des Vorstands)

## **Organbezüge**

### **Bezüge des Aufsichtsrats**

Den Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden im Geschäftsjahr Gesamtbezüge in Höhe von 1,1 Mio. € (i. Vj. 0,6 Mio. €) für deren Aufsichtsratsstätigkeit gewährt. Individualisierte Angaben zur Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats der DAIG sind im Vergütungsbericht, der Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts ist, dargestellt.

### **Bezüge des Vorstands**

Die den aktiven Vorständen für das Geschäftsjahr 2014 gewährten Gesamtbezüge betragen insgesamt 4,0 Mio. € (2013: 20,3 Mio. €) und entfallen mit 1,8 Mio. € (2013: 10,0 Mio. €) auf Rolf Buch, mit 1,1 Mio. € (2013: 5,2 Mio. €) auf Klaus Freiberg sowie mit 1,1 Mio. € (2013: 5,1 Mio. €) auf Dr. A. Stefan Kirsten.

Davon entfallen 1,1 Mio. € (2013: 0,9 Mio. €) auf fixe Vergütungen für Rolf Buch sowie jeweils 0,7 Mio. € (2013: 0,7 Mio. €) auf fixe Vergütungen für Klaus Freiberg und Dr. A. Stefan Kirsten.

Die einjährigen variablen Vergütungen von 1,6 Mio. € (2013: 1,7 Mio. €) entfallen mit 0,7 Mio. € (2013: 0,8 Mio. €) auf Rolf Buch und mit jeweils 0,4 Mio. € (2013: 0,5 Mio. €) auf Klaus Freiberg und Dr. A. Stefan Kirsten. Für die Abgeltung des ursprünglichen LTIP sind im Vorjahr 2,2 Mio. € für Rolf Buch in den Gesamtbezügen enthalten.

In den Gesamtbezügen des Vorjahres ist der beizulegende Wert für die im Rahmen des neuen LTIP für den gesamten Fünfjahresbetrachtungszeitraum gewährten 931.030 virtuellen Aktien in Höhe von 14,0 Mio. € enthalten. Dies entspricht dem finanzmathematischen Zeitwert der erwarteten Vergütung über den gesamten Fünfjahreszeitraum des LTIP.

### **Bezüge der ehemaligen Mitglieder des Vorstandes und deren Hinterbliebenen**

Die Gesamtbezüge der ehemaligen Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen betragen für das Geschäftsjahr 2014 1,0 Mio. € (i. Vj. 7,3 Mio. €). Die Pensionsverpflichtungen gegenüber aktiven Mitgliedern des Vorstandes und ihren Hinterbliebenen betragen 1,1 Mio. € (i. Vj. 0,6 Mio. €) sowie gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen 8,7 Mio. € (i. Vj. 8,1 Mio. €).

## **Ergebnisverwendung**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, aus dem Bilanzgewinn des Geschäftsjahres 2014 der Deutschen Annington Immobilien SE in Höhe von 295.824.915,32 € einen Betrag in Höhe von 211.865.491,50 € auf die 271.622.425 Aktien des Grundkapitals zum 31. Dezember 2014 an die Aktionäre als Dividende auszuschütten und den verbleibenden Betrag in Höhe von 83.959.423,82 € auf neue Rechnung vorzutragen oder für weitere Dividenden auf zum Zeitpunkt der Hauptversammlung dividendenberechtigte Aktien zu verwenden, die über jene zum 31. Dezember 2014 hinausgehen.

Die maximale Anzahl zusätzlicher dividendenberechtigter Aktien beträgt 82.483.803 Aktien entsprechend dem Umfang des Kapitalerhöhungsbeschlusses des Vorstandes vom 24. Februar 2015 im Rahmen des öffentlichen Übernahmeangebots für die Aktien der GAGFAH S. A. Hieraus wird eine Erhöhung der

Dividende in Höhe von 64.337.366,34 € resultieren, so dass ein verbleibender Betrag von mindestens 19.622.057,48 € auf neue Rechnung vorgetragen würde.

Dies entspricht einer Dividende von 0,78 € pro Aktie.

Die Ausschüttung erfolgt auf Basis der zum Zeitpunkt der Hauptversammlung dividendenberechtigten Aktien am der Hauptversammlung folgenden Bankarbeitstag.

#### **Erklärung gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG**

Gemäß § 160 Abs. 1 Nr. 8 Aktiengesetz (AktG) sind Angaben über das Bestehen von Beteiligungen zu machen, die gemäß § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) dem Unternehmen mitgeteilt worden sind. Die nachstehenden Angaben beruhen dabei auf den jeweils zuletzt für das Geschäftsjahr 2014 von den Mitteilungspflichtigen gemachten Mitteilungen.

Folgende Mitteilungen hat die DAIG erhalten:

#### **ADIA**

Die Regierung der Emirate von Abu Dhabi, Abu Dhabi, Vereinigte Arabische Emirate hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 28.1.2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 20.5.2014 die Schwelle von 3%, 5% und 10% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 13,39% (das entspricht 32.177.873 Stimmrechten) betragen hat.

13,39% der Stimmrechte (das entspricht 32.177.873 Stimmrechten) sind der Regierung der Emirate von Abu Dhabi gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE jeweils 3% oder mehr beträgt:

#### **Abu Dhabi Investment Authority, HIP Company Limited**

Die Abu Dhabi Investment Authority, Abu Dhabi, Vereinigte Arabische Emirate hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.5.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 20.5.2014 die Schwelle von 3%, 5% und 10% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 13,39% (das entspricht 32.177.873 Stimmrechten) betragen hat.

13,39% der Stimmrechte (das entspricht 32.177.873 Stimmrechten) sind der Abu Dhabi Investment Authority gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugerechnete Stimmrechte werden dabei gehalten über folgende von ihr kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE jeweils 3% oder mehr beträgt:

#### **HIP Company Limited**

Die HIP Company Limited, St Helier, Jersey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.5.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 20.5.2014 die Schwelle von 3%, 5% und 10% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 13,39% (das entspricht 32.177.873 Stimmrechten) betragen hat.

#### **Blackrock**

##### **1. BlackRock, Inc.**

§ 21, 22

Die BlackRock Inc., New York, NY, Vereinigte Staaten von Amerika hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 30.9.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE (ISIN DE000A1ML7J1) am 25.9.2014 6,79% betragen hat (das entspricht 16.321.818 von insgesamt 240.242.425 Stimmrechten (die „Gesamtstimmrechte“)).

0,83% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 1.987.624 Stimmrechten) sind der BlackRock, Inc. gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

5,91% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 14.201.865 Stimmrechten) sind der BlackRock, Inc. gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

0,05% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 127.553 Stimmrechten) sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG sowie gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

0,002% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 4.776 Stimmrechten) sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 in Verbindung mit Satz 2 WpHG sowie gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

2. BlackRock Holdco 2, Inc.

§ 21, 22

Die BlackRock Holdco 2, Inc., Wilmington, DE, Vereinigte Staaten von Amerika hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 30.9.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE (ISIN DE-000A1ML7J1) am 25.9.2014 6,67% betragen hat (das entspricht 16.032.353 von insgesamt 240.242.425 Stimmrechten (die „Gesamtstimmrechte“)).

0,83% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 1.987.624 Stimmrechten) sind der BlackRock Holdco 2, Inc. gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

5,79% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 13.912.400 Stimmrechten) sind der BlackRock Holdco 2, Inc. gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

0,05% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 127.553 Stimmrechten) sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG sowie gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

0,002% der Gesamtstimmrechte (das entspricht 4.776 Stimmrechten) sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 in Verbindung mit Satz 2 WpHG sowie gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

3. BlackRock Financial Management, Inc.

Die BlackRock Financial Management, Inc., New York, NY, Vereinigte Staaten von Amerika hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 26.11.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 24.11.2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 5,02% (das entspricht 13.630.890 Stimmrechten) betragen hat.

1,05% der Stimmrechte (das entspricht 2.844.319 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

0,01% der Stimmrechte (das entspricht 20.819 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

4,03% der Stimmrechte (das entspricht 10.948.609 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

4. BlackRock Advisors Holdings, Inc.

Die BlackRock Advisors Holdings, Inc., New York, NY, Vereinigte Staaten von Amerika hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.1.2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 8.1.2015 die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 4,98% (das entspricht 13.532.698 Stimmrechten) betragen hat.

0,98% der Stimmrechte (das entspricht 2.667.750 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

4,09% der Stimmrechte (das entspricht 11.116.452 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

5. BlackRock International Holdings, Inc.

Die BlackRock International Holdings, Inc., New York, NY, Vereinigte Staaten von Amerika hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.1.2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 8.1.2015 die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 4,98% (das entspricht 13.532.698 Stimmrechten) betragen hat.

0,98% der Stimmrechte (das entspricht 2.667.750 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

4,09% der Stimmrechte (das entspricht 11.116.452 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

6. BR Jersey International Holdings L.P.

Die BR Jersey International Holdings L.P., St. Helier, Jersey, Kanalinseln hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.1.2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 8.1.2015 die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 4,98% (das entspricht 13.532.698 Stimmrechten) betragen hat.

0,98% der Stimmrechte (das entspricht 2.667.750 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

4,09% der Stimmrechte (das entspricht 11.116.452 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

7. BlackRock Group Limited

Die BlackRock Group Limited, London, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 4.11.2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 5,01% (das entspricht 12626898 Stimmrechten) betragen hat.

0,59% der Stimmrechte (das entspricht 1.477.735 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

4,45% der Stimmrechte (das entspricht 11.227.593 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

8. BlackRock Luxembourg Holdco S.à r.l.

Die BlackRock Luxembourg Holdco S.à r.l., Senningerberg, Luxemburg hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 13.1.2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 9.1.2015 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,65% (das entspricht 7.208.512 Stimmrechten) betragen hat.

2,65% der Stimmrechte (das entspricht 7.208.512 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

9. BlackRock Investment Management (UK) Limited

Die BlackRock Investment Management (UK) Limited, London, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.1.2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 8.1.2015 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,98% (das entspricht 8.097.593 Stimmrechten) betragen hat.

0,83% der Stimmrechte (das entspricht 2.257.853 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

2,15% der Stimmrechte (das entspricht 5.839.740 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen.

0,61% der Stimmrechte (das entspricht 1.646.011 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

### **Coller Capital**

1. Herr Jeremy Coller, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.12.2014 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 1.12.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,57% (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) betragen hat.

2,57% der Stimmrechte (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) sind Herrn Coller gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

2. Die CICAP Limited, London, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.12.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 1.12.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,57% (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) betragen hat.  
2,57% der Stimmrechte (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) sind der CICAP Limited gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
3. Die Collier Investment Management Limited, St. Peter Port, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.12.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 1.12.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,57% (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) betragen hat.  
2,57% der Stimmrechte (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) sind der Collier Investment Management Limited gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
4. Die Collier International General Partner V, L.P., St. Peter Port, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.12.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 1.12.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,57% (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) betragen hat.  
2,57% der Stimmrechte (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) sind der Collier International General Partner V, L.P. gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
5. Die Collier International Partners V-A, L.P., St. Peter Port, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.12.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 1.12.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,57% (das entspricht 6.990.022 Stimmrechten) betragen hat.

#### **CPI Capital Partners**

1. Die Citigroup Inc., New York, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.5.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 22.5.2014 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,21% (das entspricht 5.309.416 Stimmrechten) betragen hat.
2. Die Citicorp Banking Corporation, Delaware, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.5.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 22.5.2014 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,21% (das entspricht 5.309.416 Stimmrechten) betragen hat.
3. Die CPI Capital Partners Europe GP LLC, New York, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 27.5.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 22.5.2014 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,21% (das entspricht 5.309.416 Stimmrechten) betragen hat.

#### **Lion Residential**

Die Lion Residential Holdings S.à r.l., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 3.12.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 1.12.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,14% (das entspricht 3.086.414 Stimmrechten) betragen hat.

#### **Monterey Holdings – Guy Hands**

1. Herr Guy Hands, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.11.2014 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 4.11.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,61% (das entspricht 657.3201 Stimmrechten) betragen hat.  
2,61% der Stimmrechte (das entspricht 6.573.201 Stimmrechten) sind Herrn Hands gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.
2. Die TFCP Capital Investments Limited, St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 5.11.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am

4.11.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,61% (das entspricht 6.573.201 Stimmrechten) betragen hat.

2,61% der Stimmrechte (das entspricht 6.573.201 Stimmrechten) sind der TFCP Capital Investments Limited gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

3. Die Terra Firma Holdings Limited, St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.9.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 11.9.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,78% (das entspricht 6.682.759 Stimmrechten) betragen hat.

2,78% der Stimmrechte (das entspricht 6.682.759 Stimmrechten) sind der Terra Firma Holdings Limited gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

4. Die Terra Firma Investments (DA) Limited, St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.9.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 11.9.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,42% (das entspricht 5.813.882 Stimmrechten) betragen hat.

0,08% der Stimmrechte (das entspricht 182.065 Stimmrechten) sind der Terra Firma Investments (DA) Limited gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

5. Die Terra Firma Investments (DA) II Limited, St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,81% (das entspricht 4.354.436 Stimmrechten) betragen hat.

1,45% der Stimmrechte (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

6. Die Terra Firma Deutsche Annington L.P., St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,45% (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) betragen hat.

1,45% der Stimmrechte (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

7. Die Terra Firma Deutsche Annington – II L.P., St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,45% (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) betragen hat.

1,45% der Stimmrechte (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

8. Die Terra Firma Deutsche Annington – III L.P., St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,45% (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) betragen hat.

1,45% der Stimmrechte (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

9. Die Terra Firma Deutsche Annington – IV L.P., St Martin's, Guernsey hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,45% (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) betragen hat.

1,45% der Stimmrechte (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

10. Die Terra Firma Deutsche Annington – V L.P., St Martin's, Guernsey hat uns. gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,45% (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) betragen hat.

1,45% der Stimmrechte (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) sind der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

11. Die Monterey Holdings I S.à r.l., Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 22.8.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE, Düsseldorf, Deutschland am 19.8.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 1,45% (das entspricht 3.485.559 Stimmrechten) betragen hat.

#### **Norges Bank**

1. Die Norges Bank (Zentralbank von Norwegen), Oslo, Norwegen hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 25.7.2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 11.7.2013 die Schwelle von 3% und 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 8,85% (das entspricht 21.250.000 Stimmrechten) betragen hat.
2. Das Finanzministerium im Namen des Staates Norwegen, Oslo, Norwegen hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 25.7.2013 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 11.7.2013 die Schwelle von 3% und 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 8,85% (das entspricht 21.250.000 Stimmrechten) betragen hat.

8,85% der Stimmrechte (das entspricht 21.250.000 Stimmrechten) sind dem Staat Norwegen gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG über die Norges Bank (der Zentralbank von Norwegen) zuzurechnen.

#### **Sun Life**

1. Die Sun Life Financial Inc., Toronto, Kanada hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.
2. Die Sun Life Global Investments Inc., Toronto, Kanada hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.
3. Die Sun Life Assurance Company of Canada – U.S. Operations Holdings, Inc., Wellesley Hills, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.
4. Die Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc., Wellesley Hills, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.
5. Die Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC, Wellesley Hills, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.
6. Die Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc., Boston, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.
7. Die Massachusetts Financial Services Company (MFS), Boston, Vereinigte Staaten hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 12.3.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 10.3.2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,52% (das entspricht 8.461.726 Stimmrechten) betragen hat.

## **Wellcome Trust**

1. Die The Wellcome Trust Ltd, Großbritannien, Großbritannien hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 20.5.2014 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE am 20.5.2014 die Schwelle von 3% und 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 7,55% (das entspricht 18.144.710 Stimmrechten) betragen hat.

## **Wellington Management**

Die Wellington Management Group LLP, Wilmington, Delaware, Vereinigte Staaten von Amerika hat uns am 13.1.2015 unter Bezugnahme auf ihre Stimmrechtsmitteilung vom 8.1.2015, veröffentlicht am 9.1.2015, wie folgt mitgeteilt, dass ihre Firma sich von Wellington Management Company LLP in Wellington Management Group LLP geändert hat, aber keine Änderung der Höhe der ihr zugerechneten Beteiligung an der Deutschen Annington Immobilien SE erfolgt ist:

1. Hiermit widerrufen wir die vorbenannte Veröffentlichung der Mitteilung.
2. In diesem Zusammenhang möchten wir den Markt darüber informieren, dass die Wellington Management Group LLP (Wilmington, Delaware) unter ihrer ehemaligen Firma Wellington Management Company LLP (Wilmington, Delaware) am 22.12.2014 bereits mitgeteilt hat, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Deutschen Annington Immobilien SE 3,01% beträgt. Zum 1.1.2015 hat die Wellington Management Company LLP ihre Firma in Wellington Management Group LLP geändert und am diesem Tag 9.061.615 Stimmrechte (dies entspricht 3,34%) gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG gehalten. Des Weiteren sind der Wellington Management Group LLP von diesen 9.061.615 Stimmrechten 1.287.217 Stimmrechte (das entspricht 0,47% der Stimmrechte) gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG sowie gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1 WpHG zuzurechnen.

## **Erklärung gemäß § 161 AktG**

Für die DAIG sind die gemäß § 161 AktG abzugebenden Erklärungen zum Deutschen Corporate Governance Kodex auf der Internetseite der Firma ([www.deutsche-annington.com](http://www.deutsche-annington.com)) für Aktionäre und Interessenten zugänglich gemacht. Weiterhin werden die Erklärungen im zusammengefassten Lagebericht dargestellt.

Düsseldorf, 25. Februar 2015

### **Deutsche Annington Immobilien SE**

#### **Der Vorstand**

Rolf Buch

Klaus Freiberg

Dr. A. Stefan Kirsten

## Entwicklung des Anlagevermögens

in €	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten						Stand 31.12.2014
	Stand 01.01.2014	Zugänge	Zugang Ver- schmelzung	Abgänge	Abgang Ver- schmelzung	Abgang verbundene Unternehmen	
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>							
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte . . . . .	6.462.800,39	825.677,59	6.186.108,75	—	—	—	13.474.586,73
	<b>6.462.800,39</b>	<b>825.677,59</b>	<b>6.186.108,75</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>13.474.586,73</b>
<b>II. Sachanlagen</b>							
1. Bauten auf fremden Grundstücken . . . . .	—	—	294.407,99	294.407,99	—	—	—
2. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . . .	3.704.567,78	1.567.040,57	1.602.881,11	136.669,15	—	1.453,47	6.736.366,84
	<b>3.704.567,78</b>	<b>1.567.040,57</b>	<b>1.897.289,10</b>	<b>431.077,14</b>	<b>—</b>	<b>1.453,47</b>	<b>6.736.366,84</b>
<b>III. Finanzanlagen</b>							
1. Anteile an verbundenen Unternehmen . . . . .	1.609.432.443,62	1.626.436.605,65	—	966.230,77	3.500.000,00	325.000,00	3.231.077.818,50
2. Beteiligungen . . . . .	520,00	—	—	—	—	—	520,00
3. Sonstige Ausleihungen . . . . .	4.100.000,00	13.097,41	—	—	—	—	4.113.097,41
4. Geleistete Anzahlungen auf Finanzanlagen . . . . .	—	4.534.100,93	—	—	—	—	4.534.100,93
	1.613.532.963,62	1.630.983.803,99	—	966.230,77	3.500.000,00	325.000,00	3.239.725.536,84
	<b>1.623.700.331,79</b>	<b>1.633.376.522,15</b>	<b>8.083.397,85</b>	<b>1.397.307,91</b>	<b>3.500.000,00</b>	<b>326.453,47</b>	<b>3.259.936.490,41</b>

### Entwicklung des Anlagevermögens (Fortsetzung)

in €	Kumulierte Abschreibungen						Buchwerte		
	Stand 01.01.2014	Zugänge	Zugang Ver- schmelzung	Abgänge	Abgang verbundene Unternehmen	Zuschreibungen	Stand 31.12.2014	Stand 31.12.2014	Stand 31.12.2013
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>									
Entgeltlich erworbene gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte . . . . .	6.462.641,03	476.051,40	4.368.577,37	—	—	—	11.307.269,80	2.167.316,93	159,36
	<b>6.462.641,03</b>	<b>476.051,40</b>	<b>4.368.577,37</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>11.307.269,80</b>	<b>2.167.316,93</b>	<b>159,36</b>
<b>II. Sachanlagen</b>									
1. Bauten auf fremden Grundstücken . . . . .	—	19.627,20	269.874,79	289.501,99	—	—	—	—	—
2. Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung . . . . .	3.351.001,36	651.431,06	1.411.353,76	133.426,43	581,39	—	5.279.778,36	1.456.588,48	353.566,42
	<b>3.351.001,36</b>	<b>671.058,26</b>	<b>1.681.228,55</b>	<b>422.928,42</b>	<b>581,39</b>	<b>—</b>	<b>5.279.778,36</b>	<b>1.456.588,48</b>	<b>353.566,42</b>
<b>III. Finanzanlagen</b>									
1. Anteile an verbundenen Unternehmen . . . .	546.895,80	—	—	140.000,00	—	386.895,80	20.000,00	3.231.057.818,50	1.608.885.547,82
2. Beteiligungen . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	520,00	520,00
3. Sonstige Ausleihungen . . . . .	684.366,09	—	—	127.061,58	—	—	557.304,51	3.555.792,90	3.415.633,91
4. Geleistete Anzahlungen auf Finanzanlagen .	—	—	—	—	—	—	—	4.534.100,93	—
	<b>1.231.261,89</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>267.061,58</b>	<b>—</b>	<b>386.895,80</b>	<b>577.304,51</b>	<b>3.239.148.232,33</b>	<b>1.612.301.701,73</b>
	<b>11.044.904,28</b>	<b>1.147.109,66</b>	<b>6.049.805,92</b>	<b>689.990,00</b>	<b>581,39</b>	<b>386.895,80</b>	<b>17.164.352,67</b>	<b>3.242.772.137,74</b>	<b>1.612.655.427,51</b>

**Anteilsbesitzliste der Deutschen Annington Immobilien SE zum 31. Dezember 2014  
gemäß § 285 Nr. 11 HGB**
**Beteiligungen größer 20%**

Gesellschaft	Sitz	Anteil am	Eigenkapital	Ergebnis des
		Kapital	T€	Geschäftsjahres
		%	T€	T€
Baugesellschaft Bayern mbH	München	94,90	128.092	6.050
BBG Grundstücksgesellschaft mbH	Bremen	100,00	26	-2
Beamten-Baugesellschaft Bremen Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Bremen	94,90	46.041	68.425
Börsenhof A Besitz GmbH	Bremen	94,00	-6.435	-46
Bremische Gesellschaft für Stadterneuerung, Stadtentwicklung und Wohnungsbau mit beschränkter Haftung	Bremen	94,90	30.043	54.164
Bremische Wohnungsgesellschaft mbH	Bremen	100,00	24	-2
Bundesbahn Wohnungsgesellschaft Kassel Gesellschaft mit beschränkter Haftung	Kassel	94,90	38.006	36.267
Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft Regensburg mbH	Regensburg	94,90	51.066	-24
BWG Frankfurt am Main Bundesbahn-Wohnungsgesellschaft mbH	Frankfurt/Main	94,90	72.208	1.021
DA DMB Netherlands B.V.	Eindhoven/NL	100,00	38.278	-2.080 <sup>(5)</sup>
DA Jupiter Capital GmbH	Düsseldorf	100,00	16	-2
DA Jupiter Holdings GmbH	Düsseldorf	100,00	96.350	4.360 <sup>(4)</sup>
DA Jupiter NL JV Holdings 1 B.V.	Amsterdam/NL	100,00	47	88 <sup>(5)</sup>
DA Jupiter Wohnanlage GmbH	Düsseldorf	94,00	7.472	-2.133
DAIG 1. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	12.623	-1.788 <sup>(1)</sup>
DAIG 10. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	-2.135	-1 <sup>(5)</sup>
DAIG 11. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	13.697	1.382 <sup>(5)</sup>
DAIG 12. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf	94,00	1.120	-164
DAIG 13. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf	94,00	1.812	-3.776
DAIG 14. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	14.976	1.367 <sup>(5)</sup>
DAIG 15. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	7.928	5.652 <sup>(5)</sup>
DAIG 16. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	3.723	1.044 <sup>(5)</sup>
DAIG 17. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	2.184	-206 <sup>(5)</sup>
DAIG 18. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	3.975	443 <sup>(5)</sup>
DAIG 19. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	433	489 <sup>(5)</sup>
DAIG 2. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	25	1.437 <sup>(1)</sup>
DAIG 20. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	9.110	4.659 <sup>(5)</sup>
DAIG 21. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	4.209	3.399 <sup>(5)</sup>
DAIG 22. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	-950	1.692 <sup>(5)</sup>
DAIG 23. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	697	46 <sup>(5)</sup>
DAIG 24. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	1.923	1.598 <sup>(5)</sup>
DAIG 25. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	-8.094	-1.426 <sup>(5)</sup>
DAIG 3. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	25	838 <sup>(1)</sup>
DAIG 4. Objektgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	25	-2.919 <sup>(1)</sup>
DAIG 9. Objektgesellschaft B.V.	Amsterdam/NL	94,00	33.406	2.387 <sup>(5)</sup>
Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH	Düsseldorf	100,00	144.411	-27.507 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	1.296.900	-33.227
Deutsche Annington DEWG GmbH & Co. KG	Bochum	100,00	7.279	3.939
Deutsche Annington DEWG Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	31	1
Deutsche Annington DMB Eins GmbH	Bochum	100,00	1.910	-1.436 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Eigentumsverwaltungs GmbH	Bochum	100,00	25	-66 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington Finance B.V.	Amsterdam/NL	100,00	977.012	3.808 <sup>(5)</sup>
Deutsche Annington Fundus Immobiliengesellschaft mbH	Köln	100,00	3.179	2.780 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Fünfte Beteiligungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	3.403	-1
Deutsche Annington Haus GmbH	Kiel	100,00	1.891	-9
Deutsche Annington Heimbau GmbH	Kiel	100,00	20.486	-5.810
Deutsche Annington Holdings Drei GmbH	Bochum	100,00	13.398	-549
Deutsche Annington Holdings Eins GmbH	Düsseldorf	100,00	143.095	-10.110
Deutsche Annington Holdings Fünf GmbH	Düsseldorf	100,00	36.922	8.134 <sup>(1)(3)</sup>
Deutsche Annington Holdings Sechs GmbH	Bochum	100,00	1.846	-810 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH	Düsseldorf	100,00	36.849	7.994 <sup>(1)(2)</sup>
Deutsche Annington Holdings Vier GmbH & Co. KG	Bochum	100,00	34.932	706
Deutsche Annington Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf	100,00	138.847	-9.997 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH	Düsseldorf	100,00	7.771	-5.881 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Immobilienmanagement GmbH	Bochum	100,00	49	-155 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington Immobilienservice GmbH	München	100,00	75	868 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Interim DAMIRA GmbH	Düsseldorf	100,00	611	43

Gesellschaft	Sitz	Anteil am	Ergebnis des	
		Kapital	Eigenkapital	Geschäftsjahres
		%	T€	T€
Deutsche Annington Kundenmanagement GmbH	Bochum	100,00	75	- 278 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington Kundenservice GmbH	Bochum	100,00	2.190	3.673 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington McKinley Drei Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	21	- 1
Deutsche Annington McKinley Eins GmbH & Co. KG	Bochum	100,00	51.065	3.849
Deutsche Annington McKinley Eins Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	24	2
Deutsche Annington McKinley-Holding GmbH & Co. KG	Bochum	100,00	53.493	- 6
Deutsche Annington Parker GmbH (früher: Vitus GmbH)	Mönchengladbach	100,00	- 4.122	- 4.319
Deutsche Annington Regenerative Energien GmbH	Bochum	100,00	176	- 10
Deutsche Annington Revisionsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	47	- 1
Deutsche Annington Rheinland Immobiliengesellschaft mbH	Köln	100,00	13.762	674 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Rhein-Ruhr GmbH & Co. KG	Düsseldorf	100,00	26.122	7.499
Deutsche Annington Sechste Beteiligungs GmbH	Düsseldorf	100,00	22	- 1
Deutsche Annington Service GmbH	Frankfurt/Main	100,00	63	517 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche Annington WOGÉ Fünf Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	22	0
Deutsche Annington WOGÉ Sechs Verwaltungs GmbH	Bochum	100,00	23	0
Deutsche Annington WOGÉ Sieben Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	25	1
Deutsche Annington WOGÉ Vier Bestands GmbH & Co. KG	Bochum	100,00	12.847	1.443
Deutsche Annington WOGÉ Vier GmbH & Co. KG	Bochum	100,00	- 180.977	- 334
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft I mbH	Essen	100,00	37.553	976 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Wohnungsgesellschaft III mbH	Bochum	100,00	234.374	2.389 <sup>(1)</sup>
Deutsche Annington Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH	Essen	100,00	43	- 3
Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Gesellschaft (früher: Deutsche Eisenbahn-Wohnungs-Holdings GmbH & Co. KG)	Leipzig	100,00	11.938	- 1.257 <sup>(1)</sup>
Deutsche Multimedia Service GmbH	Düsseldorf	100,00	25	3.087 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Deutsche TGS GmbH (früher: MAKAB Beteiligungs Eins GmbH)	Düsseldorf	51,00	3.536	6.889 <sup>(1)</sup>
Deutsche Wohn-Inkasso GmbH	Bochum	100,00	25	1.682 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Eisenbahn-Siedlungsgesellschaft Augsburg mbH (Siegau)	Augsburg	94,90	4.078	- 1.671
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Karlsruhe GmbH	Karlsruhe	94,90	110.264	741
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Köln mbH	Köln	94,90	139.232	1.577
Eisenbahn-Wohnungsbau-Gesellschaft Nürnberg GmbH	Nürnberg	94,90	9.146	652
Frankfurter Siedlungsgesellschaft mbH	Düsseldorf	100,00	431.691	16.793 <sup>(1)(2)(3)</sup>
FSG Immobilien Verwaltungs GmbH	Düsseldorf	100,00	19	0
FSG-Holding GmbH	Düsseldorf	94,80	7.023	104
GAB Grundstücksgesellschaft mbH	Mönchengladbach	100,00	19	- 2
Immobilienfonds Koblenz-Kartheuse Wolfgang Hober KG	Düsseldorf	92,71	- 2.449	219
JANANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90	2.082	- 58
KADURA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,91	26.149	- 75
Kieler Stadtentwicklungs- und Sanierungsgesellschaft mbH	Kiel	94,95	614	- 144 <sup>(1)</sup>
Kieler Wohnungsbaugesellschaft mit beschränkter Haftung	Kiel	94,90	129.778	13.843
KWG Grundstücksgesellschaft mbH	Kiel	100,00	27	- 2
LEMONDAS Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90	1.359	22
LEVON Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90	6.813	783
MAKANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90	10.164	222
MANGANA Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90	1.544	15
MELCART Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH	Grünwald	94,80	813	24
MIRA Grundstücksgesellschaft mbH	Düsseldorf	94,90	135.152	- 13.387 <sup>(1)</sup>
MIRIS Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Grünwald	94,90	2.001	349
Monterey Capital I S.à r.l.	Strassen/L	100,00	37	- 3 <sup>(5)</sup>
Prima Wohnbauten Privatisierungs-Management GmbH	Berlin	100,00	23.845	8.227 <sup>(1)(3)</sup>
RSTE Objektgesellschaft Wohnanlagen für Chemnitz mbH	Wuppertal	94,73	- 3.402	- 89
“Siege” Siedlungsgesellschaft für das Verkehrspersonal mbH Mainz	Mainz	94,90	70.932	- 546
TSP Wega Verwaltungs GmbH	Stuttgart	100,00	20	0
Verimmo2 GmbH	Bochum	100,00	26	40 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Viterra Holdings Eins GmbH	Düsseldorf	100,00	1.919.913	- 24 <sup>(1)(2)(3)</sup>
Viterra Holdings Zwei GmbH	Düsseldorf	100,00	1.911.729	- 1.800
WIN Wohnen-In-Nordenham GmbH	Mönchengladbach	100,00	5	0
Wohnungsgesellschaft Ruhr-Niederrhein mbH Essen	Essen	94,90	28.457	- 2.623

## Übrige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften größer 5%

<u>Gesellschaft</u>	<u>Sitz</u>	<u>Anteil am Kapital %</u>	<u>Eigenkapital T€ 31.12.2013</u>	<u>Ergebnis des Geschäftsjahres T€ 31.12.2013</u>
Hellerhof GmbH . . . . .	Frankfurt/Main	13,17	54.008	19.620
VBW Bauen und Wohnen GmbH . . . . .	Bochum	14,15	88.750	5.413

- (1) Ergebnis vor Ergebnisabführung
- (2) Ergebnisabführungsvertrag mit DAIG SE
- (3) Befreiung gemäß § 264 Abs. 3 HGB
- (4) Die Gesellschaft ist mit Wirkung 2. Februar 2015 auf ihre Muttergesellschaft verschmolzen.
- (5) Eigenkapital und Ergebnis des Geschäftsjahres entsprechen IFRS-Werten

*Der folgende Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers gemäß §322 HGB bezieht sich auf den vollständigen Einzelabschluss, bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2014, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie aus dem Anhang, gemeinsam mit dem Lagebericht der Gesellschaft für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014. Der Lagebericht ist nicht Bestandteil dieses Prospekts.*

### **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung der Deutsche Annington Immobilien SE, Düsseldorf, und den zusammengefassten Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach §317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und zusammengefasstem Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der zusammengefasste Lagebericht der Gesellschaft und des Konzerns steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Essen, den 28. Februar 2015

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Hain  
Wirtschaftsprüfer

Salzmann  
Wirtschaftsprüferin

## GLOSSAR

### 2014 Syndicated Bridge Facilities

**Agreement** ..... Das 2014 Syndicated Bridge Facilities Agreement ist definiert als der DA-Kreditvertrag, den Vonovia Finance B.V. (damals Deutsche Annington Finance B.V.) als Kreditnehmer am 1. Dezember 2014 mit J.P. Morgan Limited als Arranger, JPMorgan Chase Bank, N.A. als Original Lender und J.P. Morgan Europe Limited als Agent abgeschlossen hat. Der DA-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe, die die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Gagfah-Konzerns vor. Der gezogene Anteil des DA-Kreditvertrags wurde mittlerweile komplett zurückgeführt und die nicht in Anspruch genommenen Teile ersatzlos gekündigt.

### 2015 Syndicated Bridge Facilities

**Agreement** ..... Das 2015 Syndicated Bridge Facilities Agreement ist definiert als der V-Kreditvertrag, den Vonovia Finance B.V. als Kreditnehmer am 14. Oktober / 30. November 2015 mit J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers, JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders und J.P. Morgan Europe Limited als Agent abgeschlossen hat. Der V-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe, die die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns vor.

**6b Rücklage** ..... 6b Rücklage bezeichnet eine Rücklage, die dazu verwendet wird, die Steuerbemessungsgrundlage von erworbenen neuen Immobilien oder in naher Zukunft erbauten Immobilien zu senken.

**Abwicklungsstelle** ..... Abwicklungsstelle bezeichnet die BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main.

**AFFO** ..... Das AFFO (investitionsbereinigtes FFO 1) bezeichnet eine Kennzahl, bei der das FFO 1 um die kapitalisierte Instandhaltung (substanzwahrende Investitionen) gemindert wird.

**AFFO-Prozentsatz** ..... Verhältnis des AFFOs aus dem Abschluss der Gruppe für das entsprechende Jahr zum AFFO-Zielwert für dasselbe Jahr in der internen Fünfjahresplanung der Gruppe.

**Aktienkomponente** ..... Aktienkomponente meint den Teil der Gegenleistung, der den Deutsche Wohnen-Aktionären im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots in Form von auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) der Vonovia SE mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals der Gesellschaft von EUR 1,00 je Aktie jeweils – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung voraussichtlich ab dem Geschäftsjahr 2015 angeboten wird.

**Angebotsgegenleistung** ..... Die Vonovia bietet als Gegenleistung für 11 Deutsche Wohnen-Aktien (i) 7 V-Angebotsaktien sowie (ii) EUR 83,14 in bar an.

<b>Angebotskapitalerhöhung I</b> . . . . .	Angebotskapitalerhöhung bezeichnet bis zu 245.194.002 neue, auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien der Gesellschaft mit der ISIN DE000A1ML7J1 mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie und – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015 aus der mit Beschluss der Hauptversammlung vom 30. November 2015 beschlossenen Sach- und Barkapitalerhöhung.
<b>Angebotskapitalerhöhung Ia</b> . . . . .	Angebotskapitalerhöhung Ia bezeichnet die für den Vollzug des Übernahmeangebots benötigten V-Angebotsaktien, die die Gesellschaft vorbehaltlich der Angebotskapitalerhöhung II im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in Höhe von bis zu EUR 245.194.002,00 unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre schafft.
<b>Angebotskapitalerhöhung Ib</b> . . . . .	Angebotskapitalerhöhung Ib bezeichnet weitere V-Angebotsaktien, die die Gesellschaft vorbehaltlich der Angebotskapitalerhöhung II im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Bareinlage in Höhe von bis zu EUR 12.266.064,00 unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre schafft.
<b>Angebotskapitalerhöhung II</b> . . . . .	Angebotskapitalerhöhung II bezeichnet bis zu 12.266.064 neue, auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien der Gesellschaft mit der ISIN DE000A1ML7J1 mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie und – soweit rechtlich möglich – mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2015, die aus dem Genehmigten Kapital 2015/II gegen Bar- und/oder Sacheinlage ausgegeben und für den Fall geschaffen werden, dass den Aktionären der Deutsche Wohnen nach Ende der Annahmefrist in entsprechender Anwendung des § 39c des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („WpÜG“) ein Andienungsrecht für die von ihnen gehaltenen Deutsche Wohnen-Aktien zustehen sollte.
<b>Angebotskapitalerhöhungen</b> . . . . .	Angebotskapitalerhöhungen bezeichnet die Angebotskapitalerhöhung I und die Angebotskapitalerhöhung II zusammen.
<b>Aufsichtsrat</b> . . . . .	Bezeichnet den Aufsichtsrat der Gesellschaft.
<b>B&amp;O</b> . . . . .	B&O bezeichnet B&O Service und Messtechnik AG mit eingetragenem Firmensitz in Bad Aibling, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Traunstein, Deutschland, unter der Nummer HRB 17537.
<b>BaFin</b> . . . . .	BaFin bezeichnet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht in Deutschland.
<b>Barkomponente</b> . . . . .	Barkomponente meint den Teil der Gegenleistung, der in den Deutsche Wohnen-Aktionären im Rahmen des kombinierten Bar- und Tauschangebots in Form einer Barzahlung angeboten wird.
<b>Barverpflichtung</b> . . . . .	Die Barverpflichtung meint die Zahlungsverpflichtung von rund EUR 2,8 Mrd, die im Rahmen des Übernahmeangebots in Form einer Barzahlung entstehen kann.
<b>BBSR</b> . . . . .	BBSR ist die Abkürzung für das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung.

<b>Bereinigtes EBITDA</b> . . . . .	Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Wertminderungen und Zu- und Abschreibungen, einschließlich der Erträge aus übrigen Beteiligungen, das um Sondereinflüsse und um das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties bereinigt wurde. Sondereinflüsse beinhalten Auswirkungen, die die Gesellschaft als unüblich oder selten einstuft und die das Ergebnis beeinflussen, wie Projektkosten für die weitere Entwicklung der Geschäftstätigkeit.
<b>Bereinigtes EBITDA Bewirtschaftung</b> .	Das Bereinigte EBITDA Bewirtschaftung wird errechnet, indem Bewirtschaftungskosten und Aufwendungen für Instandhaltung von den Mieteinnahmen der Gruppe abgezogen werden.
<b>Bereinigtes EBITDA Vertrieb</b> . . . . .	Das Bereinigte EBITDA Vertrieb errechnet sich durch Subtraktion aller betrieblichen Aufwendungen (ohne Gemeinkosten), die im Zusammenhang mit Verkaufsaktivitäten entstehen, von dem von der Gruppe generierten Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien sowie durch Anpassung des Ergebnisses aus der Veräußerung von Immobilien an bestimmte Neuklassifizierungs- und Zeiteffekte.
<b>Betriebsmittelkredit</b> . . . . .	Betriebsmittelkredit bezeichnet einen Vertrag über eine revolvingende Betriebsmittelkreditlinie ( <i>Working Capital Facility</i> ) in Höhe von EUR 300 Mio. mit der COMMERZBANK Aktiengesellschaft. Dieser Betriebsmittelkredit hat eine am 4. März 2014 abgeschlossene Betriebsmittelkreditvereinbarung mit der Commerzbank in Höhe von EUR 130 Mio. ersetzt.
<b>BEV</b> . . . . .	BEV ist die Abkürzung für Bundeseisenbahnvermögen.
<b>Bewertungsberichte</b> . . . . .	Bezeichnet die jeweils gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13 erstellten Bewertungen der in diesem Prospekt enthaltenen Wohnimmobilienportfolien (i) der Vonovia zum 31. Dezember 2014, (ii) der Gagfah zum 6. März 2015, (iii) der Franconia-Übernahme zum 31. März 2015 und (iv) der SÜDEWO-Gruppe zum 8. Juli 2015 enthalten. Die Bewertungsberichte wurden für (i)—(iii) von der unabhängigen Gutachterfirma CBRE GmbH und für (iv) von der unabhängigen Gutachterfirma Jones Lang LaSalle GmbH erstellt.
<b>BIP</b> . . . . .	BIP ist die Abkürzung für das Bruttoinlandsprodukt. Das Bruttoinlandsprodukt bezeichnet den Wert aller Güter und Dienstleistungen, die in einem bestimmten Zeitraum innerhalb eines Landes (oder einer Region oder Stadt usw.) hergestellt werden.
<b>Börsengang (IPO)</b> . . . . .	IPO ist die Abkürzung für Initial Public Offering und bezeichnet den Börsengang eines Unternehmens.
<b>CBRE</b> . . . . .	CBRE bezeichnet die CBRE GmbH, eine unabhängige externe Gutachterfirma. Weitere Informationen zur Unabhängigkeit von CBRE finden Sie unter „1.14 Unabhängigkeitserklärung“ des jeweiligen Bewertungsberichts von CBRE.
<b>CitCor</b> . . . . .	CitCor bezeichnet die CitCor Residential Group, ein Joint Venture von Citigroup Property Investors und CORPUS SIREO, von der die Gesellschaft mit Wirkung zum 1. April 2015 das Franconia-Portfolio übernommen hat.
<b>CMBS</b> . . . . .	CMBS ist die Abkürzung für Commercial Mortgage-Backed Securities, durch Verbriefung geschaffene handelbare Wertpapiere, die durch einen Pool an Krediten für Gewerbe- und Mehrfamilienimmobilien besichert sind.

<b>CMS</b> .....	CMS bezeichnet ein auf Best Practices beruhendes Compliance Management-System der Gesellschaft.
<b>D&amp;O</b> .....	D&O bezeichnet die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder (Directors and Officers) der Gesellschaft.
<b>DABG</b> .....	DABG bezeichnet die Tochtergesellschaft Deutsche Annington Beteiligungsverwaltungs GmbH.
<b>DAID</b> .....	DAID bezeichnet die Tochtergesellschaft Deutsche Annington Immobilien-Dienstleistungen GmbH.
<b>DA-Kreditvertrag</b> .....	DA-Kreditvertrag bezeichnet das 2014 Syndicated Bridge Facilities Agreement, das Vonovia Finance B.V. (damals Deutsche Annington Finance B.V.) als Kreditnehmer am 1. Dezember 2014 mit J.P. Morgan Limited als Arranger, JPMorgan Chase Bank, N.A. als Original Lender und J.P. Morgan Europe Limited als Agent geschlossen hat. Der DA-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe, die – gemeinsam mit den Erlösen aus der Emission der Hybridanleihe Dezember 2014 – die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Gagfah-Konzerns vor.
<b>DB Fonds</b> .....	DB Fonds bezeichnet einen von der DB Real Estate – einer Tochtergesellschaft der Deutschen Bank Aktiengesellschaft – gehaltenen geschlossenen Immobilienfonds.
<b>DBO</b> .....	DBO bezeichnet die leistungsorientierten Pensionszusagen (Defined Benefit Obligation) der Vonovia (einschließlich Gagfah und SÜDEWO).
<b>DCF</b> .....	DCF bezeichnet die Discounted-Cash-Flow-Methode zur Bewertung von Immobilien. Gemäß der DCF-Methode werden die erwarteten zukünftigen Einnahmen und Ausgaben einer Immobilie über einen Zeitraum von 10 Jahren prognostiziert und als Nettobarwert auf den Bewertungstag abgezinst. Zur Ermittlung der prognostizierten Cashflows werden verschiedene Parameter wie Marktmieten, voraussichtliche Mietsteigerungen, Leerstandsentwicklungen und Instandhaltungsaufwendungen berücksichtigt. Die Marktmieten werden für jeden Standort vom jeweiligen Mietspiegel und von Marktdaten externer Immobilien-Dienstleister abgeleitet. Auf der Kostenseite sind unter anderem Instandhaltungsaufwand und Verwaltungskosten berücksichtigt und im Betrachtungszeitraum inflationiert. Darüber hinaus wird der Endwert der Immobilie (Terminal Value) am Ende des 10-jährigen Detailbetrachtungszeitraums über den zu erwartenden stabilisierten Cashflow ermittelt und wiederum auf den Bewertungsstichtag als Barwert diskontiert. Der angewandte Diskontierungssatz spiegelt dabei die Marktsituation, Lage, Art der Immobilie, spezielle Merkmale (z. B. Erbbau, Mietbeschränkungen), die von einem potenziellen Investor erwarteten Renditen und das Risiko des prognostizierten zukünftigen Cashflows der Immobilie wider.
<b>DDT</b> .....	DDT bezeichnet Dichlorodiphenyltrichloroethan, ein häufig in der Landwirtschaft verwendetes Organochlor-Insektizid. Häufige Expositionsquellen für DDT sind Lebensmittel, einschließlich Fleisch, Fisch und Molkereiprodukte. DDT kann beim Essen, Atmen oder durch Berührung von mit dem Insektizid verunreinigten Produkten aufgenommen werden.

<b>Deutsche Annington Acquisition</b> . . . .	Deutsche Annington Acquisition bezeichnet die Tochtergesellschaft Deutsche Annington Acquisition Holding GmbH.
<b>Deutsche Rechnungslegungsvorschriften</b> . . . .	Mit den deutschen Rechnungslegungsvorschriften sind die Rechnungslegungsvorschriften und –grundsätze gemeint, die im Handelsgesetzbuch festgelegt sind.
<b>Deutsche Wohnen</b> . . . . .	Deutsche Wohnen bezeichnet die Deutsche Wohnen AG.
<b>Deutsche Wohnen-Konzern</b> . . . . .	Deutsche Wohnen-Konzern bezeichnet die Deutsche Wohnen AG zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften.
<b>DeWAG</b> . . . . .	DeWAG bezeichnet die im Rahmen des DeWAG-Erwerbs im April 2014 durch Vonovia erworbenen Gesellschaften.
<b>DeWAG-Erwerb</b> . . . . .	Transaktion, bei der im Rahmen eines Aktienkaufvertrags mit den Aktionären der DeWAG Holdings S.à r.l. und die DeWAG LT Holdings S.à r.l. Gesellschaften mit ca. 11.300 verwalteten Wohneinheiten durch Vonovia übernommen wurden.
<b>DMS</b> . . . . .	DMS bezeichnet die Deutsche Multimedia Service GmbH, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Gesellschaft.
<b>Drittbank</b> . . . . .	Drittbank bezeichnet die J.P. Morgan Securities plc, London, Vereinigtes Königreich.
<b>Drittgesellschafter</b> . . . . .	Mehrere Drittparteien halten 5,1% der Eigentumsrechte an jeder der wesentlichen immobilienhaltenden Tochtergesellschaften der Gesellschaft; diese werden als Drittgesellschafter bezeichnet.
<b>DRR (Debt-To-Rent Ratio)</b> . . . . .	Die DRR ist der Quotient aus allen finanziellen Verbindlichkeiten der Kreditnehmer und den jährlichen Netto-Istmieten. DRR bezeichnet also das Verhältnis der Verschuldung zur Miete bei Kreditvereinbarungen.
<b>DSCR (Debt Service Cover Ratio)</b> . . . . .	DSCR bezeichnet den Kapitaldienstdeckungsgrad; das ist der Quotient aus den Nettoerträgen der Kreditnehmer aus Vermietung und Leasing (nach Abzug der in der jeweiligen Kreditvereinbarung festgelegten Betriebskosten) und dem Kapitaldienst für den Kredit sowie vorrangige und gleichrangige Kredite.
<b>Durchschnittlicher Verkehrswert</b> . . . . .	Der durchschnittliche Verkehrswert pro Quadratmeter Mietfläche ist definiert als der von Vonovia ermittelte Verkehrswert der Immobilien (ohne Grundstücke, Erbpachtgrundstücke und sonstige) geteilt durch die Gesamtmietfläche zum Ende des Berichtszeitraums.
<b>EBITDA</b> . . . . .	Das EBITDA bezeichnet die nach IFRS ermittelten Gewinne vor Zinsen, Steuern, Wertminderungen sowie Zu- und Abschreibungen. Bewertungseffekte gemäß IAS 40 werden bei der Ermittlung des EBITDA nicht berücksichtigt.
<b>EHS</b> . . . . .	EHS (Environment, Health and Safety Compliance) bezeichnet die Einhaltung der Vorschriften in Bezug auf Umwelt, Gesundheit und Sicherheit.

**Eigentumswohnung** ..... Gemäß deutschem Wohnungseigentumsgesetz ist es möglich, das Eigentum an einer Eigentumswohnung innerhalb eines Wohn- oder Gewerbeobjekts auf einem bestimmten Grundstück zu erwerben. Unter einem solchen Eigentum versteht man sowohl das Eigentum der einzelnen Wohnung (Sondereigentum) als auch das gemeinschaftliche Eigentum aller gemeinschaftlich genutzten Gebäudeteile (Gemeinschaftseigentum) wie Hofraum, Treppen, gemeinschaftlich genutzte Kellerräume sowie wesentliche Teile der Gebäudekonstruktion (Dach, Leitungsrohre und Leitungen, Boiler des Zentralheizungssystems, usw.). Die Begründung von Wohnungseigentum erfordert eine Bescheinigung der Baubehörde und die anschließende Eintragung im Grundbuch, der die sogenannte Teilungserklärung beigelegt sein muss. Die Verteilung der laufenden Kosten und Reparaturkosten ist durch den Teilungsplan geregelt. Kosten, die für die Instandhaltung/Modernisierung von direkt mit einer Eigentumswohnung in Verbindung stehendem Gemeinschaftseigentum anfallen, werden proportional zur Wohnungsgröße unter den Eigentümern aufgeteilt.

**Emittenten der REF (Real Estate**

**Funding) Notes** ..... 2006 nahm Vonovia über die GRAND-Verbriefung, eine CMBS-Transaktion, einen Kredit in Höhe von insgesamt EUR 5,8 Mrd. auf. Die Finanzierung wurde von Barclays Capital und der Citigroup arrangiert. Zum 18. April 2013 dienten 69% der Immobilien der Vonovia (zum Verkehrswert) als Sicherheit für die Verbriefungsgruppe (Werte zum 31. März 2013). Innerhalb dieser Struktur beschafften mehrere immobilienhaltende Gesellschaften der Gruppe durch die Begebung von Schuldverschreibungen Fremdkapital. Diese Gesellschaften werden als die Emittenten der REF Notes bezeichnet.

**EMTN-Programm (European**

**Multi-Term Note)** ..... EMTN-Programm bezeichnet ein mittelfristiges Anleiheprogramm mit einem Volumen von EUR 8 Mrd., aufgelegt von Vonovia Finance B.V. als Emittent und der Gesellschaft als Garantiegeber. Bisher hat Vonovia Finance, jeweils mit einem Nennwert in Höhe von EUR 500 Mio., Schuldverschreibungen fällig 2021 (Oktober 2013), Schuldverschreibungen fällig 2022 (Juli 2014), Schuldverschreibungen fällig 2020 (März 2015) und Schuldverschreibungen fällig 2025 (März 2015) ausgeben.

**EPRA** ..... EPRA bezeichnet die European Public Real Estate Association

**EPRA NAV** ..... Der EPRA NAV (*net asset value*) wird als Indikator für das langfristige Eigenkapital der Gruppe herangezogen und wird auf der Basis des Eigenkapitals der Aktionäre der Gesellschaft unter Abzug des Verkehrswerts von derivativen Finanzinstrumenten (netto) und der latenten Steuern auf Investment Properties, zur Veräußerung gehaltene Immobilien und derivative Finanzinstrumente errechnet.

<b>ERV (Estimated Rental Value) für Wohnungen</b> .....	Die monatlich erzielbare Miete ( <i>Estimated Rental Value</i> ) für Wohnungen wird in EUR pro Monat und Quadratmeter angegeben und wird definiert als der geschätzte monatliche Bruttomarktmietwert (vor Abzug von nicht übertragbaren Betriebskosten) in Bezug auf das Portfolio der Gruppe zum 30. September 2015 für alle vermieteten Wohnbestände, geteilt durch die vermietete Wohnfläche. Der Bruttomarktmietwert wurde von CBRE und JLL für die jeweiligen Bewertungen in Bezug auf das Portfolio der Gruppe geschätzt. Diese Schätzungen erfolgten auf der Grundlage einer Analyse des örtlichen Immobilienmarktes, den von Vonovia in 2013 und 2014 vereinbarten aktuellen Mieten, der Marktkenntnisse von CBRE bzw. JLL und weiterer Informationen Dritter (einschließlich Angebotsmieten) und ist somit ein Indikator für den durchschnittlichen Mietwert, der theoretisch auf dem jeweiligen Markt erzielt werden kann. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Anpassung der Ist-Mieten an die Marktmiete in allen Fällen durchführbar wäre, da Mieterhöhungen strengen gesetzlichen und vertraglichen Beschränkungen unterliegen. In manchen Fällen könnte die Nachfrage nach Wohneinheiten der Gruppe sinken, wenn sie zur durchschnittlichen Marktmiete angeboten werden. Dieser Effekt wurde in der Bewertungsmethode durch Zugrundelegung angemessener Leerstandsquoten berücksichtigt.
<b>ESMA-Aktualisierung</b> .....	Bezeichnet die Aktualisierung der Empfehlungen des CESR (ESMA-„Vorgängerorganisation“: Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Wertpapierwesen, Committee of European Securities Regulators) durch die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) vom 20. März 2013 unter der Bezeichnung ESMA/2013/319.
<b>EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate)</b> .....	Der EURIBOR ist der täglich errechnete, durchschnittliche Zinssatz, den Banken im Interbankengeschäft beim Handel mit unbesicherten, auf Euro lautenden Krediten erheben.
<b>Euro und EUR</b> .....	Bezeichnet die europäische Einheitswährung in bestimmten, teilnehmenden Mitgliederstaaten der Europäischen Union, darunter Deutschland.
<b>EWGs (Eisenbahnwohnungsgesellschaften)</b>	Die Gesellschaft hat zwischen 94,1% und 94,9% der Anteile an zehn regionalen Eisenbahnwohnungsgesellschaften übernommen, was 65.000 Wohneinheiten des Bundeseisenbahnvermögens entspricht.
<b>Fair Value (Verkehrswert)</b> .....	Bewertung gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13. Zeitwert eines Vermögensgegenstands. Der Fair Value ist der Betrag, zu dem vertragswillige Parteien unter üblichen Marktbedingungen bereit wären, einen Vermögenswert zu erwerben.
<b>FFO 1 (vor Instandhaltung)</b> .....	Bei dem FFO 1 (vor Instandhaltung) wird das FFO 1 um den Aufwand für Instandhaltung angepasst.

<b>FFO 1 bzw. FFO I</b> .....	Das Periodenergebnis bereinigt um das bereinigte Ergebnis aus Vertrieb, die Effekte aus zur Veräußerung gehaltenen Immobilien, Einmal- bzw. Sondereinflüsse (insbesondere Refinanzierungskosten, Akquisitionskosten, Restrukturierungen und Altersteilzeitaufwendungen), das Ergebnis aus der Bewertung von Investment Properties, Abschreibungen, latente und aperiodische laufende Steuern (Steueraufwand/-ertrag), Transaktionskosten, Vorfälligkeitsentschädigungen und Bereitstellungszinsen, Bewertungseffekte von Finanzinstrumenten, die Aufzinsung von Rückstellungen insbesondere Pensionsrückstellungen, sowie sonstige nicht nachhaltig anfallende aperiodische Zinsaufwendungen und—erträge.
<b>FFO 2</b> .....	Bei dem FFO 2 wird das Bereinigte EBITDA Vertrieb zum FFO 1 für die jeweiligen Zeiträume hinzugerechnet.
<b>Franconia-Übernahme</b> .....	Die Franconia-Übernahme bezeichnet die unmittelbare und mittelbare Übernahme von 5.100 Wohneinheiten und 210 Gewerbeeinheiten durch die Vonovia mit Wirkung zum 1. April 2015 von CitCor.
<b>FTE (Full-time equivalent, Vollzeitäquivalent)</b> .....	FTE ist eine Kennzahl, die zur quantitativen Bestimmung/Standardisierung des Arbeitspensums eines Angestellten dient, so dass ein Vergleich der Arbeitsbelastung in unterschiedliche Zusammenhängen erleichtert wird. Die Kennzahl FTE ist ein Weg zur Ermittlung von Kosteneinsparungen in Bezug auf Angestellte einer Organisation. Ein Vollzeitangestellter hat ein FTE von 1,0, während Halbtagsbeschäftigte ein FTE von lediglich 0,5 haben.
<b>Gagfah</b> .....	Gagfah bezeichnet die Gagfah S.A.
<b>Gagfah-Konzern</b> .....	Gagfah Konzern bezeichnet die Gagfah S.A. zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften.
<b>Gagfah-Übernahme</b> .....	Die Gagfah-Übernahme bezeichnet die am 6. März 2015 erfolgte Übernahme des Gagfah-Konzerns mit einem Portfolio von circa 143.400 Wohneinheiten sowie rund 1.700 gewerblichen Einheiten durch die Gesellschaft.
<b>Genehmigte Kapitalia</b> .....	Genehmigte Kapitalia bezeichnet das Genehmigte Kapital, das Genehmigte Kapital 2015 und das Genehmigte Kapital 2015/II gemeinsam.
<b>Genehmigtes Kapital</b> .....	Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. Juni 2013 ermächtigten die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. Juni 2018 um bis zu EUR 111.111.111,00 zu erhöhen. Nach Ausnutzung eines Teils des Genehmigten Kapitals in aggregierter Höhe von insgesamt EUR 109.210.321,00 am 7. März 2014, am 9. Oktober 2014, am 6. März 2015, am 22. Mai 2015 und am 3. Juli 2015 (wie oben beschrieben) beläuft sich das verbleibende genehmigte Kapital gemäß Artikel 5 Abs. 1 der Satzung der Gesellschaft auf insgesamt EUR 1.900.790.
<b>Genehmigtes Kapital 2015</b> .....	Per Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. April 2015 ermächtigten die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 29. April 2020 um bis zu EUR 170.796.534,00 zu erhöhen.

<b>Genehmigtes Kapital 2015/II</b> . . . . .	Per Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft vom 30. November 2015 ermächtigten die Aktionäre der Gesellschaft den Vorstand, das Grundkapital der Gesellschaft vorbehaltlich der Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 30. September 2016 um bis zu EUR 12.266.064,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.266.064 auf den Namen lautende Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen.
<b>Gesamttransaktionskosten</b> . . . . .	Die Gesamttransaktionskosten sind die Transaktionskosten zusammen mit der Barverpflichtung.
<b>Gesellschaft</b> . . . . .	Gesellschaft bezeichnet die Vonovia SE, eine in Deutschland ansässige und in das Handelsregister eingetragene Aktiengesellschaft mit der Rechtsform einer Europäischen Gesellschaft ( <i>Societas Europaea—SE</i> ), die als solche den besonderen Regelungen für Europäische Gesellschaften und dem deutschen SE-Ausführungsgesetz unterliegt. Die Vonovia SE wird jedoch weitgehend als deutsche Aktiengesellschaft behandelt und unterliegt daher den allgemeinen Vorschriften des deutschen Gesellschaftsrechts (insbesondere dem deutschen Aktiengesetz).
<b>GRAND</b> . . . . .	GRAND ist die Abkürzung für German Residential Asset Note Distributor P.L.C.
<b>GRAND-Verbriefung</b> . . . . .	Die GRAND-Verbriefung ist eine CMBS-Transaktion, mit welcher Vonovia Fremdkapital in Höhe von EUR 5,8 Mrd. aufnehmen konnte. 2006 verkauften 31 Gesellschaften der Gruppe besicherte Real Estate Funding Notes (REF-Notes) an die irische Investitionsgesellschaft German Residential Asset Note Distributor PLC (GRAND). GRAND refinanzierte den Erwerb der REF Notes auf dem Kapitalmarkt durch die Emission von besicherten zinsvariablen Anleihen. Im Dezember 2012 schloss Vonovia die Restrukturierung der GRAND-Schuldverschreibungen und der REF-Notes erfolgreich ab und verlängerte so die Endfälligkeit der zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Schuldverschreibungen. Im Juli 2013 zahlte die Vonovia die REF-Notes und alle aus der GRAND-Verbriefung offenen Beträge vollständig zurück.
<b>GrEST</b> . . . . .	Grunderwerbsteuer.
<b>Grundsatzvereinbarung</b> . . . . .	Die Grundsatzvereinbarung bezeichnet die am 1. Dezember 2014 zwischen dem Vorstand der Gesellschaft und dem Verwaltungsrat der Gagfah geschlossene Vereinbarung über den Zusammenschluss der beiden Gesellschaften. Die Grundsatzvereinbarung umfasst Absprachen über die zukünftige Aufstellung, die Arbeitnehmer und Leitungsstruktur des durch den Zusammenschluss entstehenden Unternehmens.
<b>Grundstücke</b> . . . . .	Die Grundstücke bestehen aus künftig zu erschließenden Grundstücken (Bauland, noch nicht erschlossene Grundstücke, die zur Bebauung vorgesehen sind, sowie Grundstücke, bei denen Hoffnung auf Erschließung zur Bebauung besteht) sowie sonstigen Landflächen (Waldgebiete, landwirtschaftliche Flächen). Weiterhin gehören im Rahmen von Grundstückspacht gehaltene Vermögenswerte dazu.
<b>Gruppe</b> . . . . .	Der Begriff Gruppe umfasst die Gesellschaft und ihre konsolidierten Tochtergesellschaften.

<b>GSW-Beherrschungsvertrag</b> . . . . .	GSW-Beherrschungsvertrag bezeichnet den zwischen der Deutsche Wohnen AG als herrschender Gesellschaft und GSW Immobilien AG als beherrschter Gesellschaft am 4. September 2014 wirksam gewordenen Beherrschungsvertrag.
<b>Handwerkerorganisation</b> . . . . .	Die Handwerkerorganisation der Vonovia setzt sich aus der Deutsche TGS GmbH, einem Joint Venture mit der B&O Service und Messtechnik AG und weiteren von Vonovia kontrollierten Gesellschaften zusammen
<b>Hybridanleihe April 2014</b> . . . . .	Die Hybridanleihen April 2014 bezeichnet eine kündbare Hybridanleihen mit einem Volumen von EUR 700 Mio. und Fälligkeit 2074, die Vonovia Finance B.V. (damals Deutsche Annington Finance B.V.) am 8. April 2014 begeben hat.
<b>Hybridanleihe Dezember 2014</b> . . . . .	Die Hybridanleihe Dezember 2014 bezeichnet eine nachrangige und unbesicherte Anleihe mit einem Gesamtvolumen von EUR 1,0 Mrd. ohne Endfälligkeitstag, welche die Vonovia Finance B.V. (damals Deutsche Annington Finance B.V.) am 17. Dezember 2014 begeben hat.
<b>IAS</b> . . . . .	IAS ist die Abkürzung für International Accounting Standards, die internationalen Rechnungslegungsvorschriften.
<b>ICR (Interest (Service) Cover Ratio)</b> .	Die Interest (Service) Cover Ratio bezeichnet den Zinsdeckungsgrad, d. h. den Quotienten aus den Nettoerträgen der Kreditnehmer aus Vermietung und Verpachtung (nach Abzug der in der jeweiligen Kreditvereinbarung definierten Betriebskosten) und den durch die Kreditnehmer zahlbaren Zinsen (unter Berücksichtigung von Zahlungen aus Zinssicherungsgeschäften sowie von Zinsen auf sonstige vorrangige oder gleichrangige Kredite sowie in einem Fall der planmäßigen Tilgung eines vorrangigen oder gleichrangigen Kredits).
<b>IFRS</b> . . . . .	Abkürzung für International Financial Reporting Standards, die von der Europäischen Union auf kapitalmarktorientierte Unternehmen angewendeten Rechnungslegungsstandards.
<b>Inlandszahlstelle</b> . . . . .	Die Inlandszahlstelle bezeichnet das deutsche Wertpapierhandelsunternehmen, das den Aktionären ihre Kapitalanlageerträge auszahlt, nachdem die Kirchensteuer gemäß den gesetzlichen Regelungen des jeweiligen Bundeslandes abgezogen und an die zuständige Steuerbehörde weitergeleitet wurde.
<b>Istmiete für Wohneinheiten</b> . . . . .	Die Istmiete (in EUR pro Monat und m <sup>2</sup> ) wird definiert al aktueller Bruttoertrag pro Monat für vermietete Wohnbestände gemäß den jeweiligen Mietverträgen zum 31. Dezember 2014, 2013 und 2012 und 30. September 2015 und 2014 vor Abzug nicht-übertragbarer Betriebskosten geteilt durch die Wohnfläche der vermieteten Wohnbestände. Die Istmiete wird häufig auch als Nettokaltmiete bezeichnet.
<b>JLL</b> . . . . .	JLL bezeichnet die Jones Lang LaSalle GmbH, eine unabhängige externe Gutachterfirma. Weitere Informationen zur Unabhängigkeit von JLL finden Sie unter „1.4 Erklärung der Unabhängigkeit“ des Bewertungsberichts von JLL.

<b>Kanban</b> .....	Kanban bezeichnet ein Management-Tool zur Vermeidung von Engpässen. Es handelt sich dabei um ein Terminierungssystem für schlanke und bedarfsorientierte Produktion. Kanban ist kein System zur Kontrolle von Vorräten, sondern eher ein System zur Kontrolle der logistischen Kette aus Produktionssicht. Das System ist anwendergesteuert, d. h., der Materialfluss in der Logistikkette wird durch den verbrauchenden Arbeitsplatz ausgelöst (Hol-Prinzip). Das Ziel von Kanban ist es, die benötigten Vorräte in der niedrigstmöglichen Menge vorzuhalten, die noch eine flexible Reaktion auf Veränderungen der Nachfrage erlaubt. Das Kanban-System wurde 1947 von dem japanischen Automobilhersteller Toyota entwickelt.
<b>KfW Bank</b> .....	Kreditanstalt für Wiederaufbau.
<b>Kodex</b> .....	Kodex bezeichnet den Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner veränderten Fassung vom 5. Mai 2015.
<b>Kontamination</b> .....	Bezeichnet Altlasten und schädliche Bodenveränderungen gemäß Bundesbodenschutzgesetz.
<b>KPMG</b> .....	KPMG bezeichnet die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin.
<b>Leerstandsquote</b> .....	Die Leerstandsquote in Prozent (%) ist definiert als die Anzahl der leer stehenden Wohneinheiten zum 31. Dezember 2012, 2013 und 2014 sowie zum 30. September 2015 geteilt durch die Gesamtzahl der Wohneinheiten zu den gleichen Daten.
<b>Leistungsindikatoren</b> .....	Leistungsindikatoren sind die Kennzahlen Bereinigtes EBITDA, NAV, die Beleihungsquote (LTV-Ratio), FFO 1, AFFO und FFO 2.
<b>Leistungsorientierte Verpflichtung (Defined Benefit Obligation, DBO)</b> .	DBO bezeichnet die leistungsorientierte Verpflichtung zur Pensionszahlung.
<b>Lion Residential</b> .....	Lion Residential bezeichnet Lion Residential Holdings S.à r.l.
<b>LTIP (Long-Term-Incentive-Programme) vor Börsengang</b> .....	Das LTIP vor Börsengang bezeichnet das langfristige Motivationsprogramm, das zeitgleich mit dem Börsengang der Gesellschaft eingestellt wurde.
<b>LTIP 2010 (Long-Term Employee Incentive Plan)</b> .....	LTIP 2010 bezeichnet das von der Gesellschaft 2010 eingeführte langfristige Motivationsprogramm für Mitarbeiter.
<b>LTIP 2013</b> .....	LTIP 2013 bezeichnet das von der Gesellschaft 2013 eingeführte langfristige Motivationsprogramm, das mit dem Börsengang der Gesellschaft mit den Vorstandsmitgliedern abgeschlossen wurde.
<b>LTIP 2015</b> .....	LTIP 2015 bezeichnet das von der Gesellschaft 2015 mit allen Vorstandsmitgliedern abgeschlossene langfristige Motivationsprogramm, das berücksichtigen soll, dass aufgrund der Änderungen in der Eigentümerstruktur die Auslösebedingungen des LTIP 2013 bereits jetzt (teilweise) eingetreten sind.
<b>LTIP 25</b> .....	LTIP 25 bezeichnet das von der Gesellschaft 2007 eingeführte langfristige Motivationsprogramm für die wichtigsten 25 Mitarbeiter unterhalb der Vorstandsebene.

<b>LTV-Ratio (Loan-to-Value Ratio) . . . .</b>	LTV-Ratio bezeichnet die Beleihungsquote. Die Beleihungsquote ist das Verhältnis des Nominalwertes von Finanzverbindlichkeiten (ohne EK 02 Steuerschulden), abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, zur Summe der Investment Properties, Vorratsimmobilien, selbst genutzten Immobilien sowie zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte.
<b>MAKAB . . . . .</b>	MAKAB bezeichnet die MAKAB Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH.
<b>McKinley-Teilung . . . . .</b>	Ein erheblicher Teil des Immobilienportfolios der Vonovia wurde an neu gegründete Kommanditgesellschaften übertragen oder könnte künftig übertragen werden. Die Übertragung von Immobilien wird im Weiteren als McKinley-Teilung bezeichnet.
<b>Monterey . . . . .</b>	Monterey bezeichnet die Monterey Holdings I S.à r.l., eingetragen im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister ( <i>Registre de Commerce et des Sociétés</i> ) unter der Nr. B 109057, mit eingetragenem Firmensitz 1-3 Boulevard de la Foire in L-1528 Luxemburg.
<b>Mutter-/Tochter-Richtlinie . . . . .</b>	Die Richtlinie 90/435/EU des Rates vom 23. Juli 1990 in ihrer jeweils aktuellen Fassung.
<b>NAV . . . . .</b>	NAV ist die Definition des Nettoeigenvermögens, die von der European Public Real Estate Association (EPRA) empfohlen wird. Der NAV wird als Indikator für das langfristige Eigenkapital der Gruppe herangezogen und wird auf der Basis des Nettoeigenvermögens bei Abzug des Verkehrswerts von derivativen Finanzinstrumenten (netto) und von latenten Steuern errechnet. Der NAV berücksichtigt auch Bewertungen für alle wesentlichen Bilanzpositionen, welche nach IFRS nicht zu Verkehrswerten als Teil des NAV angesetzt werden.
<b>NAV-Prozentsatz . . . . .</b>	Verhältnis der NAV-Steigerung je Aktie der Gesellschaft für das entsprechende Jahr zur durchschnittlichen NAV-Steigerung je Aktie der Vergleichsgruppe im selben Jahr (nach deren durchschnittlicher Marktkapitalisierung im entsprechenden Zeitraum gewichtet).
<b>Neue McKinley-Tochtergesellschaften .</b>	Ein erheblicher Teil des Immobilienportfolios der Vonovia wurde an neu gegründete Kommanditgesellschaften übertragen oder könnte künftig übertragen werden. Die neuen Einheiten werden als neue McKinley-Tochtergesellschaften bezeichnet.
<b>New LTIP . . . . .</b>	Der New LTIP bezeichnet ein neues langfristiges Motivationsprogramm, das mit Handelsbeginn der Aktien der Gesellschaft an der Frankfurter Wertpapierbörse angelaufen ist. Der New LTIP ersetzt den LTIP 25 und den LTIP 2010 weitgehend.
<b>Originäre Deutsche Wohnen- Finanzverbindlichkeiten . . . . .</b>	Originäre Deutsche Wohnen-Finanzverbindlichkeiten meint die Finanzverbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns, die im Wesentlichen aus grundpfandrechtlich und/oder in sonstiger Weise besicherten Darlehen, einer festverzinslichen Anleihe sowie zwei Wandelschuldverschreibungen bestehen.

<b>PCB</b> .....	PCB ist die Abkürzung für Polychlorierte Biphenyle. Diese chemische Verbindung wurde in Hunderten von industriellen und gewerblichen Anlagen verwendet, einschließlich elektrischen und hydraulischen Anlagen sowie Anlagen zum Wärmetransport, außerdem in Farben. PCB ist erwiesenermaßen krebsauslösend und wirkt sich negativ auf das Immunsystem, das Fortpflanzungssystem, das Nervensystem und das endokrine System aus.
<b>PCP</b> .....	PCP ist die Abkürzung von Pentachlorphenol. Diese Organochlorverbindung wird als Insektizid, Holzschutzmittel und Desinfektionsmittel verwendet. Der Stoff ist für den Menschen bei akuter (kurzfristiger) Belastung durch Verschlucken oder Einatmen äußerst giftig und kann zu neurologischen Effekten, zu Beeinträchtigungen des Bluts und der Leber sowie zu Augenreizungen führen. Eine chronische (langfristige) Belastung durch Einatmen führt zu Beeinträchtigungen von Atmungswegen, Blut, Nieren, Leber, Immunsystem, Augen, Nase und Haut.
<b>Prime Standard</b> .....	Prime Standard ist ein Marktsegment der Frankfurter Wertpapierbörse.
<b>Pro-Kopf-BIP</b> .....	Das Pro-Kopf-BIP ist das Bruttoinlandsprodukt eines Landes (oder einer Region oder Stadt usw.) geteilt durch die Anzahl der in diesem Gebiet lebenden Menschen. Das Pro-Kopf-BIP wird oftmals als Kennzahl für den Lebensstandard eines Landes (oder einer Region oder Stadt usw.) betrachtet.
<b>Prospektrichtlinie</b> .....	Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates für den Europäischen Wirtschaftsraum in der jeweils gültigen Fassung.
<b>REF Notes</b> .....	Real Estate Funding Notes.
<b>Satzung</b> .....	Die Satzung der Gesellschaft.
<b>Schuldverschreibungen Juli 2013</b> .....	Schuldverschreibungen Juli 2013 bezieht sich auf Schuldverschreibungen im Volumen von EUR 700 Mio. mit Fälligkeit 2016 und Schuldverschreibungen im Volumen von EUR 600 Mio. mit Fälligkeit 2019, die am 25. Juli 2013 von Vonovia Finance B.V. begeben wurden und für die die Gesellschaft garantiert. Die Erlöse aus der Emission der Schuldverschreibungen Juli 2013 wurden zur Rückzahlung von EUR 1,3 Mrd. aus dem Term Loan 2013 verwendet; danach standen noch EUR 1,0 Mrd. aus.
<b>SE-Verordnung</b> .....	Die SE-Verordnung bezeichnet die Verordnung (EG) 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE).
<b>Standard &amp; Poor's</b> .....	Standard & Poor's bezeichnet Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (Niederlassung Deutschland).
<b>SÜDEWO</b> .....	Ist die Süddeutsche Wohnen GmbH.
<b>SÜDEWO-Gruppe</b> .....	Die SÜDEWO-Gruppe ist die Süddeutsche Wohnen GmbH zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften.
<b>SÜDEWO-Übernahme</b> .....	Die SÜDEWO-Übernahme bezeichnet den Erwerb der SÜDEWO-Gruppe mit einem Portfolio von ca. 19.400 Wohneinheiten durch Vonovia von einer Investorengruppe im Sommer 2015.
<b>TDG</b> .....	Bezeichnet die Telekom Deutschland GmbH.

<b>Term Loan 2013</b> . . . . .	Term Loan 2013 bezeichnet einen Kreditvertrag über EUR 2,5 Mrd., den Vonovia im Juni 2013 mit J.P. Morgan Limited und Morgan Stanley Bank International Limited als Arrangeuren und mehreren ursprünglichen Kreditgebern getroffen hat. Mit Erlösen aus der Platzierung von Schuldverschreibungen zahlte Vonovia alle offenen Beträge aus dem Term Loan 2013 vollständig zurück.
<b>Term Loan 2014</b> . . . . .	Term Loan 2014 bezeichnet einen Kreditvertrag über EUR 475 Mio., den Vonovia im September 2014 mit Barclays Bank Plc und J.P. Morgan Limited geschlossen hat. Der Term Loan 2014 wurde im Oktober 2014 vollständig zurückgezahlt.
<b>TGS</b> . . . . .	Bezeichnet die Deutsche TGS GmbH.
<b>Transaktionskosten</b> . . . . .	Die Transaktionskosten sind die Kosten für die Vorbereitung und Durchführung des Übernahmeangebots.
<b>TSR (Total Shareholder Return)</b> . . . . .	Verhältnis der Gesamrendite je Aktie der Gruppe für das entsprechende Jahr zur durchschnittlichen Gesamrendite je Aktie börsennotierter deutscher Vergleichsunternehmen im selben Zeitraum (nach deren durchschnittlicher Marktkapitalisierung im entsprechenden Zeitraum gewichtet). Die Gesamrendite je Aktie wird auf der Grundlage des Aktienkurses am Ende des entsprechenden Jahres (unter Berücksichtigung von Dividendenzahlungen) verglichen mit dem Aktienkurs zu Beginn dieses Jahres berechnet.
<b>Übernahme der Vitus-Gruppe</b> . . . . .	Die Übernahme der Vitus-Gruppe bezieht sich auf die Übernahme bestimmter Einheiten der Vitus-Gruppe durch Vonovia. Diese Übernahme umfasste rund 30.000 Wohneinheiten und wurde am 1. Oktober 2014 vollzogen.
<b>Umtauschtreuhänderin 1</b> . . . . .	Commerzbank Aktiengesellschaft (Kaiserplatz, 60311 Frankfurt am Main).
<b>Umtauschtreuhänderin 2</b> . . . . .	Bankhaus Neelmeyer AG (Am Markt 14-16, 28195 Bremen).
<b>Unbelastete Vermögenswerte</b> . . . . .	Unbelastete Vermögenswerte sind definiert als (i) Objekte, die nicht durch Sicherungsrechte belastet sind, welche zur Sicherung von Finanzschulden gegenüber Dritten dienen (mit einigen festgelegten Ausnahmen) und (ii) Kapitalanteile, konzerninterne Darlehensforderungen, Bankkonten und Mieteinnahmen von Konzerneinheiten, die direkt oder indirekt im Besitz dieser Objekte sind, sind mit einigen festgelegten Ausnahmen ebenfalls durch keinerlei Sicherungsrechte belastet.
<b>USD-Schuldverschreibungen</b> . . . . .	USD-Schuldverschreibungen bezeichnet vorrangige unbesicherte Schuldverschreibungen in Höhe von USD 750 Mio. mit Fälligkeit 2017 sowie vorrangige unbesicherte Schuldverschreibungen in Höhe von EUR 250 Mio. mit Fälligkeit 2023, die Vonovia Finance B.V. (damals noch Deutsche Annington Finance B.V.) im Oktober 2013 begeben hat und die die Gesellschaft garantiert.
<b>V-Angebotsaktien</b> . . . . .	V-Angebotsaktien bezeichnen die den Deutsche Wohnen-Aktionären als Teil der Gegenleistung zu übertragenden Aktien der Gesellschaft, die im Wege der Angebotskapitalerhöhungen geschaffen werden.
<b>ver.di</b> . . . . .	ver.di—Vereinte Dienstleistungsgesellschaft e.V.

<b>Vergleichsgruppe</b> .....	Die Vergleichsgruppe börsennotierter deutscher Unternehmen besteht aus Deutsche Wohnen AG, Gagfah S.A., GSW Immobilien AG, LEG Immobilien AG und TAG Immobilien AG, wobei Gagfah S.A. nach der Gagfah-Übernahme und GSW Immobilien AG nach dem Abschluss eines Beherrschungsvertrags mit der Deutschen Wohnen AG aus der Vergleichsgruppe ausgeschlossen wurden.
<b>Vitus-Gruppe</b> .....	Bestimmte Gesellschaften der Vitus Real Estate Group mit ca. 30.000 Wohneinheiten, die Vonovia im Zuge der Übernahme der Vitus-Gruppe erworben hat.
<b>V-Kreditvertrag</b> .....	V-Kreditvertrag bezeichnet das 2015 Syndicated Bridge Facilities Agreement, das Vonovia Finance B.V. als Kreditnehmer am 14. Oktober / 30. November 2015 mit J.P. Morgan Limited und Bank of America Merrill Lynch International Limited als Arrangers, JPMorgan Chase Bank, N.A. und Bank of America N.A., London Branch als Original Lenders und J.P. Morgan Europe Limited als Agent geschlossen hat. Der V-Kreditvertrag sieht eine Fazilität A in einer Höhe, die die nach dem Übernahmeangebot zu zahlende Barkomponente übersteigt, und eine Fazilität B zur Refinanzierung von Verbindlichkeiten des Deutsche Wohnen-Konzerns vor.
<b>Vonovia</b> .....	Vonovia steht für Vonovia SE (und bis 3. September 2015, Deutsche Annington Immobilien SE, und vor Änderung von Rechtsform und Namen, Deutsche Annington Immobilien GmbH und Deutsche Annington Immobilien AG) mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften.
<b>Vonovia-Aktie</b> .....	Bezeichnet die auf den Namen lautenden nennwertlosen Stammaktien (Stückaktien) der Vonovia SE mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie mit voller Dividendenberechtigung ab dem 1. Januar 2015.
<b>Vonovia Finance</b> .....	Vonovia Finance steht für Vonovia Finance B.V. (und bis 3. Juli 2015, Deutsche Annington Finance B.V.).
<b>Vonovia SE</b> .....	Vonovia SE bezeichnet die Gesellschaft Vonovia SE, Düsseldorf (und bis 3. September 2015, Deutsche Annington Immobilien SE, und vor Änderung von Rechtsform und Namen, Deutsche Annington Immobilien GmbH und Deutsche Annington Immobilien AG).
<b>Vorstand</b> .....	Vorstand bezeichnet den Vorstand der Gesellschaft.
<b>VPI</b> .....	VPI ist die Abkürzung für den saisonal bereinigten Verbraucherpreisindex, der in monatlichen und vierteljährlichen Pressemitteilungen vom Statistischen Bundesamt veröffentlicht wird.
<b>Wandelschuldverschreibung 2013</b> . . . . .	Die am 22. November 2013 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 250,0 Mio.
<b>Wandelschuldverschreibung 2014</b> . . . . .	Die am 8. September 2014 vom Deutsche Wohnen-Konzern begebenen Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von EUR 400,0 Mio.
<b>Zahlstelle für Dividenden</b> .....	Zahlstelle für Dividenden bezeichnet die Zentralverwahrungsstelle, in der die Aktien aufbewahrt und verwaltet werden und die die Dividenden ausschüttet oder gutschreibt oder sie an ausländische Zahlstellen ausschüttet.

## BEWERTUNGSBERICHTE

	<u>Seite</u>
CBRE Bewertungsgutachten (Deutsche Annington Portfolio) <sup>3</sup> zum 31. Dezember 2014 . . . . .	V-2
CBRE Bewertungsgutachten (Gagfah Portfolio) zum 6. März 2015 . . . . .	V-34
CBRE Bewertungsgutachten (Franconia Portfolio) zum 31. März 2015 . . . . .	V-65
JLL Valuation Letter (Projekt SÜDEWO) zum 8. Juli 2015 . . . . .	V-95

---

<sup>3</sup> Hierbei handelt es sich um das Vonovia-Portfolio.

## BEWERTUNGSGUTACHTEN

in Form eines zusammengefassten Kurzgutachtens ("Bewertungsgutachten") zur Bestimmung des Fair Value, durchgeführt von CBRE in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes ("International Valuation Standards") und den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) (Red Book) der Royal Institution of Chartered Surveyors, als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der **Vonovia SE** (die „Gesellschaft“<sup>1</sup>) an alle Aktionäre der **Deutsche Wohnen AG** und zu internen Bilanzierungszwecken.

Das Bewertungsgutachten umfasst das ehemalige **Deutsche Annington Portfolio** mit 7.423 Bewertungseinheiten, bestehend aus 203.008 Wohneinheiten, 1.461 Gewerbeeinheiten und 49.425 sonstigen Mieteinheiten (Garagen, Stellplätze, Antennen) und Grundstücken, bestehend aus unbebauten Grundstücken (581 Bewertungseinheiten) mit einer Fläche von 2.138.622 m<sup>2</sup> sowie 108 Grundstücken mit vergebenem Erbbaurecht mit einer Fläche von 137.644 m<sup>2</sup> zum 31. Dezember 2014.

**Wertermittlungstichtag:** 31. Dezember 2014

**Gutachtenerstellung:** 11. November 2015

**Bewerter:**

**CBRE**

CBRE GmbH  
Bockenheimer Landstraße 24  
60323 Frankfurt  
Germany  
“CBRE“

**Adressaten:**

Vonovia SE  
Münsterstraße 248  
40470 Düsseldorf  
Germany

CBRE ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, handelsrechtlich eingetragen in Deutschland unter der Registernummer 13347. Die deutsche Gesellschaft CBRE GmbH wurde am 3. April 1973 gegründet und hat ihren eingetragenen Geschäftssitz unter der Anschrift Bockenheimer Landstraße 24 in Frankfurt/Main.

CBRE ist kein von einer Aufsichtsbehörde reguliertes Unternehmen, beschäftigt im Unternehmensbereich Valuation jedoch öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige, Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie von der HypZert GmbH zertifizierte Immobiliensachverständige.

---

<sup>1</sup> Die „Gesellschaft“, zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften im Folgenden als „Vonovia“ bezeichnet.

## ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Gutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Fair Values (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des Portfolios zum 31. Dezember 2014 auf:

**12.748.348.820 €**

**(Zwölf Milliarden, siebenhundertachtundvierzig Millionen, dreihundertachtundvierzig Tausend, achthundertzwanzig Euro)**

nach Abzug von Transaktionskosten und ohne Mehrwertsteuer

davon beträgt der geschätzte Fair Value für die Grundstücke 47.730.520 €.

Die Ermittlung des Fair Value wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Fair Values auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und berücksichtigt keine Auf- oder Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungsstichtag, 31. Dezember 2014, nicht aktualisiert.

Die detaillierte Aufschlüsselung der Werte zwischen Volleigentum, Erbbaurechten und Entwicklungsgrundstücken sowie baureifem Land und Flächen, bei denen die Gesellschaft Erbbaurechtsgeber ist, finden Sie unter Teil 4.1 „Fair Value“.

Es gibt keine negativen Fair Values auszuweisen.

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios (ohne Grundstücke):

Fair Value ohne Grundstücke:	12.700.618.300 €
Vermietbare Fläche insgesamt:	13.174.987 m <sup>2</sup>
Ø Fair Value pro m <sup>2</sup> Mietfläche:	964 €
Derzeitiger Bruttomiettertrag <sup>2</sup> :	864.901.478 €
Potentieller Bruttomiettertrag:	899.401.306 €
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	991.180.908 €
Bruttovervielfältiger (IST):	14,7-fach
Bruttovervielfältiger (Potential):	14,1-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	12,8-fach
Nettoanfangsrendite (IST):	4,9%
Nettoanfangsrendite (Potential):	5,2%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,9%

Unsere Einschätzung über "Fair Value" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" und Teil 4 "Bewertungsergebnisse" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

---

<sup>2</sup> Der derzeitige Bruttomiettertrag p.a. enthält die Mieterträge der Antennen in Höhe von 1.377.509 €.

## INHALT

<b>1</b>	<b>BEWERTUNGSGRUNDLAGE .....</b>	<b>V-7</b>
1.1	Präambel.....	V-7
1.2	Auftrag .....	V-7
1.3	Zweck der Bewertung .....	V-8
1.4	Adressat.....	V-8
1.5	Veröffentlichung .....	V-8
1.6	Wertermittlungsstichtag .....	V-8
1.7	Wertermittlungsgegenstand.....	V-8
1.8	Besitz-/Eigentumsverhältnisse (außer Grundstücke).....	V-8
1.9	Grundlage der Bewertung .....	V-9
1.10	Währung.....	V-10
1.11	Datengrundlage .....	V-10
1.12	Erfüllungsort und Gerichtsstand.....	V-10
1.13	Abtretung von Rechten .....	V-10
1.14	Unabhängigkeitserklärung .....	V-10
<b>2</b>	<b>LIEGENSCHAFTEN .....</b>	<b>V-11</b>
2.1	Beschreibung der strategischen Portfolios .....	V-11
2.2	Geografische Verteilung .....	V-12
2.3	Übersicht der Mieteinheiten und Mietflächen nach Nutzungsart .....	V-14
2.4	Übersicht der Mietfläche (Wohnen) nach Baujahr.....	V-14
2.5	Leerstandsrate .....	V-15
2.6	Übersicht des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags nach Nutzungsart .....	V-15
2.7	Grundstücke .....	V-15
2.8	Portfolio Aufteilung .....	V-16
<b>3</b>	<b>BEWERTUNG .....</b>	<b>V-17</b>
3.1	Besichtigungen.....	V-17
3.1.1	Besichtigungsgrundlagen .....	V-17
3.1.2	Datum und Umfang der Besichtigungen .....	V-18
3.2	Bewertungsmethodik.....	V-18
3.2.1	Discounted Cash Flow (DCF) .....	V-18
3.2.2	Bodenwertermittlung.....	V-19
3.3	Generelle Bewertungsannahmen .....	V-20
3.3.1	Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften.....	V-20
3.3.2	Bautechnische Untersuchungen .....	V-21
3.3.3	Mietflächen .....	V-21
3.3.4	Umweltverschmutzung und Bodeneigenschaften .....	V-21
3.3.5	Eigentum, Belastungen und Mietverhältnisse .....	V-23
3.3.6	Laufende Rechtsverfahren.....	V-24
3.3.7	Denkmalschutz.....	V-24
3.3.8	Mieter .....	V-24
3.3.9	Steuern, Beiträge, Abgaben.....	V-24
3.3.10	Versicherung .....	V-24
3.3.11	Gesetzliche Bestimmungen / Bau- und Nutzungsgenehmigungen.....	V-25
3.3.12	Infrastruktur und Erschließung.....	V-25
3.3.13	Annahmen über die Zukunft .....	V-25
3.4	Bewertungsannahmen .....	V-25
3.4.1	Nicht umlagefähige Verwaltungskosten .....	V-25
3.4.2	Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten.....	V-26
3.4.3	Investitionsaufwendungen und andere wertbeeinflussende Faktoren .....	V-26
3.4.4	Instandsetzung bei Mieterwechsel (Tenant Improvements).....	V-26
3.4.5	Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand .....	V-27
3.4.6	Inflation.....	V-27
3.4.7	Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz .....	V-27

3.4.8	Marktmietansätze .....	27
3.4.9	Tendenz der Mietpreisentwicklung am Markt während des Detailbetrachtungszeitraums .....	28
3.4.10	Mietbeschränkung und öffentliche Förderung .....	28
3.4.11	Struktureller und Fluktuationsleerstand .....	28
3.4.12	Transaktionskosten.....	29
<b>4</b>	<b>BEWERTUNGSERGEBNISSE.....</b>	<b>V-30</b>
4.1	Fair Value.....	V-30
4.2	Übersicht der Fair Values nach strategischen Portfolios.....	V-32
<b>5</b>	<b>GLOSSAR .....</b>	<b>V-33</b>

## **1 BEWERTUNGSGRUNDLAGE**

### **1.1 Präambel**

CBRE hat die Objekte wie folgt bewertet:

CBRE hat Teile des betreffenden Portfolios zum Zwecke der Refinanzierung in den Jahren 2010, 2011 und 2012 bewertet.

CBRE hat zum 31. März 2013 alle Liegenschaften, die bis zu diesem Zeitpunkt Bestandteile des Vermögens der Gesellschaft waren, zum Zwecke des Börsengangs (IPO) bewertet. Die Bewertung ist in dem von der Gesellschaft am 19. Juni 2013 veröffentlichten Prospekt enthalten.

CBRE nahm eine erneute Bewertung der Liegenschaften der Gesellschaft für Bilanzierungszwecke zum 30. Juni 2013, 30. September 2013, 31. Dezember 2013 und 30. Juni 2014 vor.

CBRE bewertete die Liegenschaften des DeWAG Portfolios für Akquisitionszwecke zum 31. Dezember 2013 und für Akquisitions- und Bilanzierungszwecke zum 31. März 2014.

CBRE bewertete zum 31. März 2014 (DeWAG Portfolio) und zum 30. Juni 2014 die Liegenschaften der Gesellschaft zum Zwecke einer zusätzlichen Kapitalerhöhung der Gesellschaft. Die Bewertung war im Prospekt enthalten, der von der Gesellschaft am 10. Oktober 2014 veröffentlicht wurde.

CBRE bewertete die Liegenschaften des Vitus Portfolios 2012 bereits für einen anderen Auftraggeber.

Im Rahmen des Ankaufprozesses des Vitus-Portfolios durch die Gesellschaft stellte CBRE eine Bewertung im Entwurf (mit Zustimmung des früheren Auftraggebers) zur Verfügung. CBRE bewertete die Liegenschaften des Vitus Portfolios zum 30. September 2014 zum Zwecke der Bilanzierung.

CBRE bewertete die Liegenschaften zum 31. Dezember 2014 zum Zwecke einer Prospekterstellung sowie zu Bilanzierungszwecken. Der Prospekt wurde von der Gesellschaft am 5. März 2015 im Zusammenhang mit der Aufnahme neuer Anteile an der Frankfurter und Luxemburger Börse veröffentlicht. Darüber wurde basierend auf dieser Bewertung ein weiterer Prospekt am 15. Juni 2015 von der Gesellschaft im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung veröffentlicht.

### **1.2 Auftrag**

CBRE wurde beauftragt eine Fair Value Bewertung der Liegenschaften der Gesellschaft zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2014 mit Außenbesichtigungen von 458 Besichtigungsclustern, die 882 Bewertungseinheiten umfassen, durchzuführen (inkl. modernisierter Objekte; siehe 3.1.2 „Datum und Umfang der Besichtigungen“).

Die Liegenschaften wurden auf Basis der Bewertungseinheit bewertet.

Wir unterstellen, dass die Liegenschaften als Investments gehalten werden und die Gesellschaft den Wert der uneingeschränkten oder der zeitlich befristeten Eigentumsverhältnisse benötigt.

Wir bestätigen, dass wir diesen Auftrag betreffend ausschließlich für die Gesellschaft arbeiten und dass keine Interessenskonflikte in Verbindung mit diesem Auftrag bestehen.

Die Bewertung basiert auf Informationen, die uns für frühere in der Präambel genannte Bewertungen zur Verfügung gestellt wurden sowie auf den aktuellen Daten der Gesellschaft zum 30. September 2014 (Mieterliste, Auslaufdaten der Förderungen, modernisierte Objekte, Bergschadenverzichtserklärungen) und dem bereinigten Mengengerüst des Portfolios zum 31. Dezember 2014.

### **1.3 Zweck der Bewertung**

Unser Bewertungsgutachten dient der Gesellschaft sowie ihren Tochtergesellschaften als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der **Vonovia SE** an alle Aktionäre der **Deutsche Wohnen AG** und zu internen Bilanzierungszwecken.

Das Bewertungsgutachten entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Europäischen Verordnung (EG) Nr 809/2004 vom 29. April 2004 (in geänderter Fassung) und den Paragraphen 128 bis 130 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), aktualisiert durch den Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (CESR) Empfehlungen für die einheitliche Zusammenfassung aus (EG) Nr. 809/2004.

### **1.4 Adressat**

Das vorliegende Bewertungsgutachten ist adressiert an:

- Vonovia SE - Deutschland; Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Deutschland

und deren Tochtergesellschaften (der "Adressat"), vorausgesetzt, dass die Vonovia SE diese Tochterunternehmen rechtlich an den Bewertungsauftrag und die allgemeinen Geschäftsbedingungen vom 4. November 2015 (inkl., um jeden Zweifel auszuschließen, die Haftungsgrenze darin) gebunden hat.

### **1.5 Veröffentlichung**

CBRE erkennt an und erklärt sich damit einverstanden, dass das Bewertungsgutachten in einer ungekürzten Form in der Angebotsunterlage veröffentlicht wird, und dass darauf in Marketing- und in anderen Materialien der **Vonovia SE** verwiesen wird. Die Angebotsunterlage wird für potentielle Investoren auf der Internetseite der Gesellschaft einsehbar sein. Unabhängig davon, dürfen weder Teile noch das gesamte Bewertungsgutachten oder irgendwelche Hinweise darauf in irgendwelchen veröffentlichten Dokumenten, bzw. Rundschreiben erscheinen, noch in irgendeiner Weise veröffentlicht werden, ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung hinsichtlich Form und Kontext, in der es erscheinen wird.

### **1.6 Wertermittlungstichtag**

Der Bewertungstichtag ist der 31. Dezember 2014.

### **1.7 Wertermittlungsgegenstand**

In Übereinstimmung mit dem Bewertungsauftrag sind die Liegenschaften der Vonovia SE Gegenstand der Bewertung zum 31. Dezember. Sie bestehen aus 203.008 Wohneinheiten, von denen 30.891 öffentlich gefördert sind, 1.461 Gewerbeeinheiten und 49.425 sonstigen Mieteinheiten (Garagen, Stellplätze, Antennen) und Grundstücken, bestehend aus unbebauten Grundstücken (581 Bewertungseinheiten) mit einer Fläche von 2.138.622 m<sup>2</sup> sowie 108 Grundstücken mit vergebenem Erbbaurecht mit einer Fläche von 137.644 m<sup>2</sup>.

### **1.8 Besitz-/Eigentumsverhältnisse (außer Grundstücke)**

6.964 Bewertungseinheiten stehen im Eigentum der Gesellschaft und bei 459 Bewertungseinheiten ist die Gesellschaft Erbbaurechtsnehmer. Die durchschnittliche, ungewichtete Laufzeit der Erbbaurechte endet am 29. Juni 2054. Der Wert der 459 Erbbau-Liegenschaften beläuft sich auf 9,2% des gesamten Fair Values des Portfolios.

## 1.9 Grundlage der Bewertung

Die Ermittlung des Fair Value wurde von CBRE im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes („International Valuation-Standards“), den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) (Red Book) der Royal Institution of Chartered Surveyors und im Einklang mit den relevanten Prospektvorschriften, die in Deutschland anwendbar sind, inklusive der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), aktualisiert durch den Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (CESR) Empfehlungen für die einheitliche Zusammenfassung aus (EG) Nr. 809/2004, vorgenommen.

Die Liegenschaften wurden nach „Fair Value“ gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13.9 der „International Financial Reporting Standards“ (IFRS) bewertet. Dieser wurde vom „International Accounting Standards Board“ (IASB) veröffentlicht und ist wie folgt definiert:

*“Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction in the principal (or most advantageous) market at the measurement date.”*

Übersetzung:

*„Der beizulegende Zeitwert ist der Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte.“*

Der „Fair Value“, für Bilanzierungszwecke nach IFRS, ist inhaltlich gleichzustellen mit dem „Marktwert“, der wie folgt definiert ist:

*“The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm’s-length transaction after proper marketing where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.”*

Übersetzung:

*„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“*

Wir haben die Liegenschaften individuell bewertet, wobei ein Auf- oder Abschlag, der bei einem Verkauf des Portfolios als Ganzes oder bei einem Verkauf von Teilen des Portfolios, der am Markt hätte ausgehandelt werden können, unberücksichtigt blieb.

Wir versichern hiermit, dass wir über ausreichend ortsbezogenes und überregionales Wissen über die maßgeblichen Märkte verfügen, und dass wir über die Fähigkeiten und Sachkenntnis verfügen, um eine fachkundige Bewertung vorzunehmen.

Die Liegenschaften wurden von qualifizierten Bewertern gemäß den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) bewertet. Eine Liste der projektbeteiligten Bewerter ist in den Arbeitspapieren zusammen mit einer Bestätigung, dass jeder genannte Bewerter die Anforderungen des Red Books erfüllt, abgelegt.

Anmerkung:

Die Bewertung unterstellt einen hypothetischen Verkauf zum Bewertungsstichtag. Es wurden keine Abzüge für Aufwendungen oder Besteuerung eingerechnet, die im Rahmen einer Veräußerung auftreten könnten. Unsere Bewertungen erfolgten unter Abzug der gesetzlichen und sonstigen normalen Erwerbskosten des Käufers. Unternehmensinterne Darlehen oder Verträge wurden nicht berücksichtigt, ebenso wenig Grundpfandrechte und Grundschulden. Die Verfügbarkeit und andere Aspekte von kapitalbasierten öffentlichen Beihilfen, einschließlich Beihilfen oder sonstige Zahlungen der Europäischen Union, wurden nicht mit einbezogen. Alle Mieten und Werte in diesem Gutachten wurden ohne Umsatzsteuer ausgewiesen.

Die in diesem Bewertungsgutachten aufgeführten Werte spiegeln unsere objektive Meinung über den Fair Value in Übereinstimmung mit den oben genannten Definitionen zum Bewertungsstichtag wider. Unter anderem wird dabei unterstellt, dass die Liegenschaften ordnungsgemäß vermarktet werden und dass ein Verkauf zu diesem Zeitpunkt stattgefunden hat.

#### **1.10 Währung**

Die im Bewertungsgutachten verwendete Währung ist Euro.

#### **1.11 Datengrundlage**

Unsere Arbeit basiert auf Informationen, die uns von der Gesellschaft und ihrem Asset Management bereitgestellt wurden und von denen wir annehmen, dass sie korrekt und umfassend sind.

Die Kennzahlen in diesem Bewertungsgutachten basieren auf der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Mieterliste zum Stichtag 30. September 2014. Das Portfolio wurde um die verkauften Einheiten bereinigt, die uns die Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2014 übermittelt hat.

Eine Stichprobe der zur Verfügung gestellten Unterlagen wurde auf Plausibilität geprüft.

#### **1.12 Erfüllungsort und Gerichtsstand**

Deutsches Recht findet Anwendung. Der Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt am Main. Die deutsche Version des Bewertungsgutachtens hat im Zweifel Vorrang vor der englischen Version.

#### **1.13 Abtretung von Rechten**

Der Adressat dieses Bewertungsgutachtens ist nicht dazu berechtigt, seine Rechte - ganz oder anteilig - an Dritte abzutreten.

#### **1.14 Unabhängigkeitserklärung**

Hiermit bestätigen wir, dass CBRE, nach bestem Wissen und Gewissen in seiner Eigenschaft als externer Sachverständiger, die Ermittlung des Fair Values durchgeführt hat. Wir bestätigen ferner, dass der CBRE keine tatsächlichen oder potentiellen Interessenkonflikte bekannt sind, die ihre Unabhängigkeit beeinflusst haben könnten. Diese Erklärung umfasst auch alle anderen Abteilungen der CBRE GmbH, einschließlich der Investment- und Agency Abteilung.

Der Gesamtumsatz der CBRE GmbH mit der Gesellschaft, einschließlich des Honorars für diesen Auftrag, macht weniger als 2,5% des deutschen Gesamtumsatzes der CBRE GmbH für das Jahr 2014 aus. Es wird nicht erwartet, dass sich dies im Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2015 ändert. Wir bestätigen, dass wir nicht wesentlich an Vonovia oder deren Liegenschaftsbesitz beteiligt sind.

## 2 Liegenschaften

### 2.1 Beschreibung der strategischen Portfolios

Die Beschreibung und die Struktur der folgenden strategischen Portfolios sowie die Struktur der Tabellen und Grafiken wurden von der Gesellschaft zur Verfügung gestellt.

Vonovia hat beide Portfolios in fünf strategische Portfolios unterteilt:

- Aktives Management,
- Gebäudemodernisierung,
- Wohnungsmodernisierung,
- Privatisierung und
- Non-Core.

Jedes der fünf strategischen Portfolios unterliegt einer Reihe von spezifischen, strategischen Maßnahmen. Vonovia weist diesen strategischen Portfolios Liegenschaften auf Grundlage der lokalen Kenntnis und individuellen wirtschaftlichen Beurteilungen der *Business Unit Manager* der Vonovia zu und überprüft diese Zuordnung jährlich. Die folgenden Hauptkriterien werden in der Regel angewandt, um die Einheiten einem der verschiedenen strategischen Portfolios zuzuordnen:

- mikroökonomischer Ausblick der Liegenschaften,
- langfristige demographische Entwicklungen und Mietentwicklungen,
- operative Effizienz und
- Potential für wertsteigernde Maßnahmen

*Aktives Management:* Nach Ansicht des Unternehmens benötigen die Liegenschaften dieses strategischen Portfolios mittelfristig keine wesentlichen Portfoliomaßnahmen, wie z.B. wesentliche Investitionen oder Verkäufe. Der strategische Fokus in diesem Portfolio ist auf Verbesserung ausgerichtet, zum Beispiel Mieterhöhung, Leerstandsabbau, Wartung und Verbesserung der Mieterzufriedenheit. Zum strategischen Portfolio gehören auch Liegenschaften, welche bereits in der Vergangenheit Teil des Investitionsprogramms der Gesellschaft waren.

*Gebäudemodernisierung:* In dieses strategische Portfolio bindet Vonovia die Liegenschaften ein, die für Projekte zur Verbesserung der Energieeffizienz vorgemerkt wurden, abhängig von der Verfügbarkeit von ausreichendem Kapital. Typische Maßnahmen zielen auf eine Reduzierung des Energieverbrauchs durch eine bessere Dämmung und effizientere Heizungsanlagen ab.

*Wohnungsmodernisierung:* In dieses strategische Portfolio hat Vonovia alle Wohnungen eingebunden, für die umfangreiche Wohnungsmodernisierungen bei Fluktuation vorgesehen sind. Auf der einen Seite beinhaltet dies die Sanierung von Einheiten mit dem Ziel eines barrierefreien Zugangs für Senioren um im Gegenzug höhere Neuvermietungen zu erzielen. Auf der anderen Seite beinhaltet dies wertsteigernde Sanierungen von Wohnungen in Märkten, in denen weitere Mietsteigerungen möglich sind. Sowohl aus technischer als auch aus wirtschaftlicher Sicht sind alle diese Wohnungen für die Sanierung geeignet.

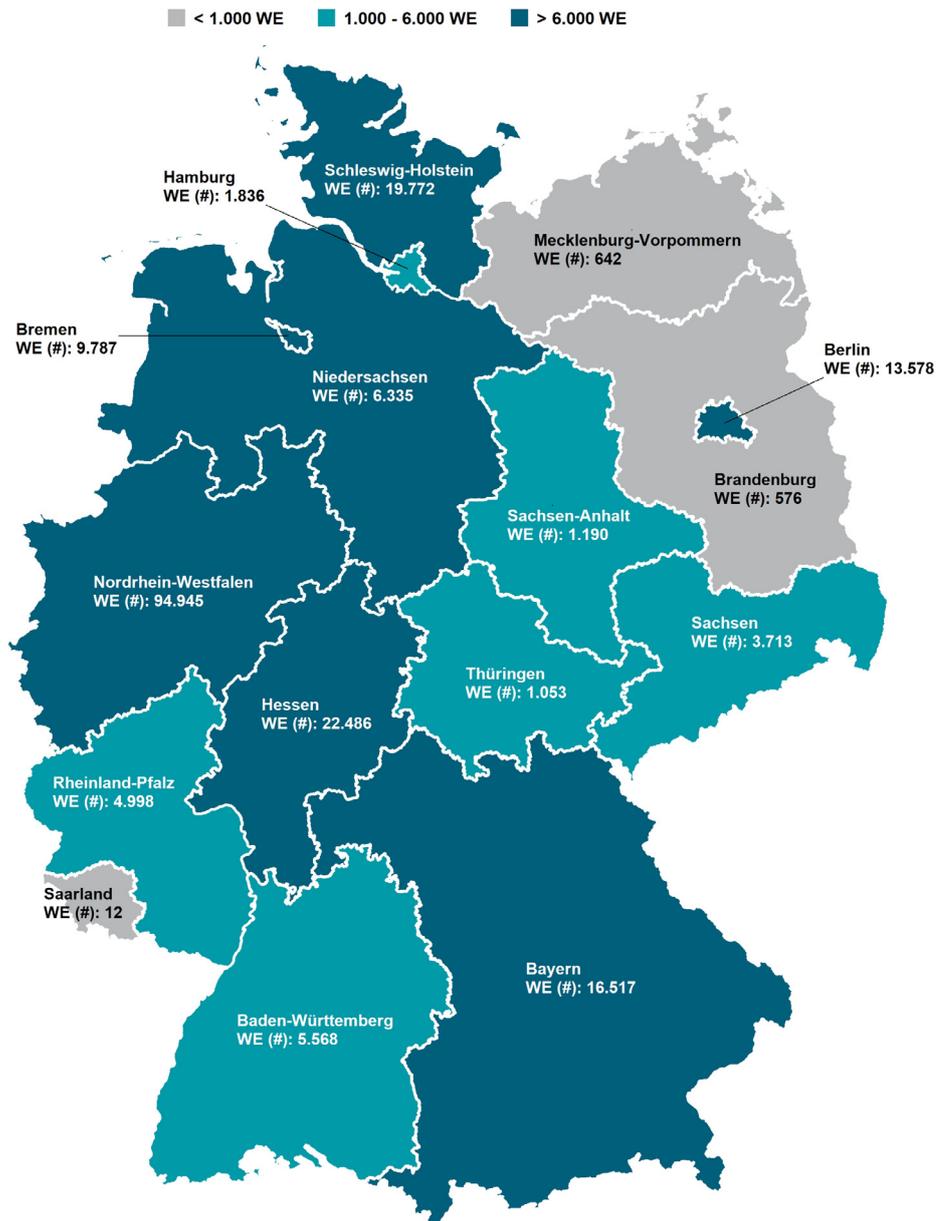
Zusammen ergeben die ersten drei strategischen Portfolios das Sub-Portfolio „Vermietung“. Innerhalb dieses Sub-Portfolios können Einheiten, je nach Modernisierungszustand, anderen strategischen Portfolios zugeordnet werden.

*Privatisierung:* Dieser Bestand besteht aus Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern, die bereits zuvor zum Verkauf an Hausbesitzer und kleine Kapitalanleger vorbereitet wurden.

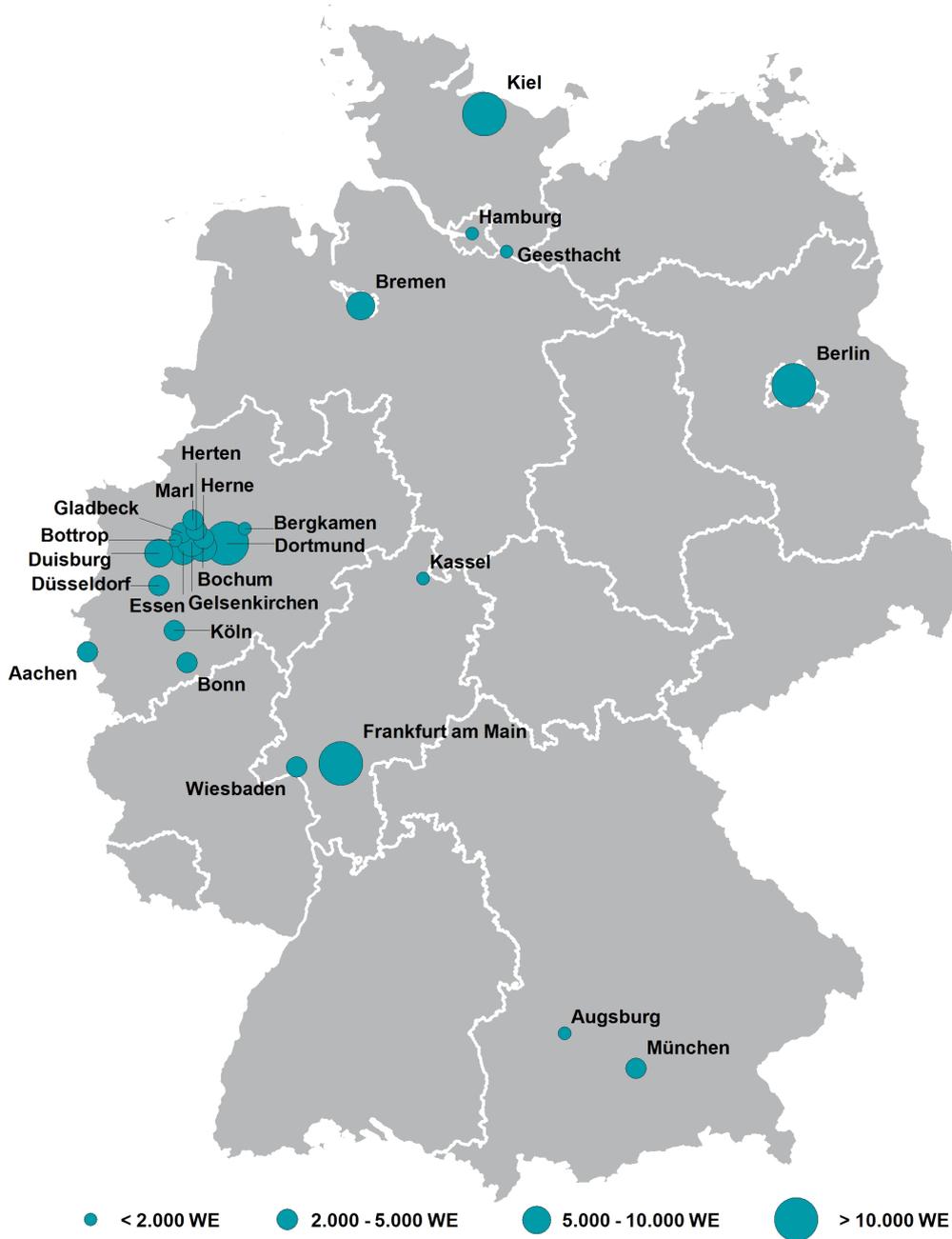
*Non-Core*: Diese Gebäude befinden sich in Städten oder Regionen mit einer geringen Vonovia-Präsenz oder in einer Makro- oder Mikrolage mit negativen Zukunftsaussichten und strukturell niedrigem Mietniveau, bzw. hohen Leerstandsdaten, oder einer Kombination aus diesen. Darüber hinaus enthält dieses strategische Portfolio große Gewerbeeinheiten, in der Regel mit einer Gewerbefläche von mehr als 500 m<sup>2</sup>, welche Vonovia als *non-core* einstuft. Vonovia strebt an, diese Gebäude ungefähr zum Fair Value zu verkaufen.

## 2.2 Geografische Verteilung

Die folgende Karte zeigt die Verteilung der Wohneinheiten nach Bundesländern.

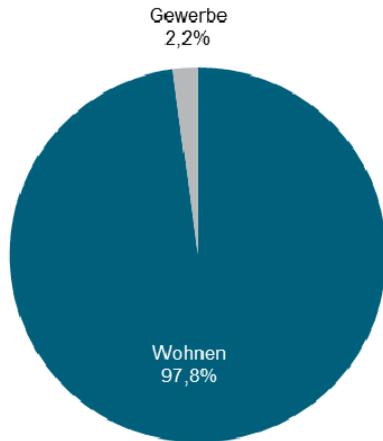


Die folgende Karte zeigt die geografische Verteilung der 25 Städte mit der größten Anzahl von Wohneinheiten.



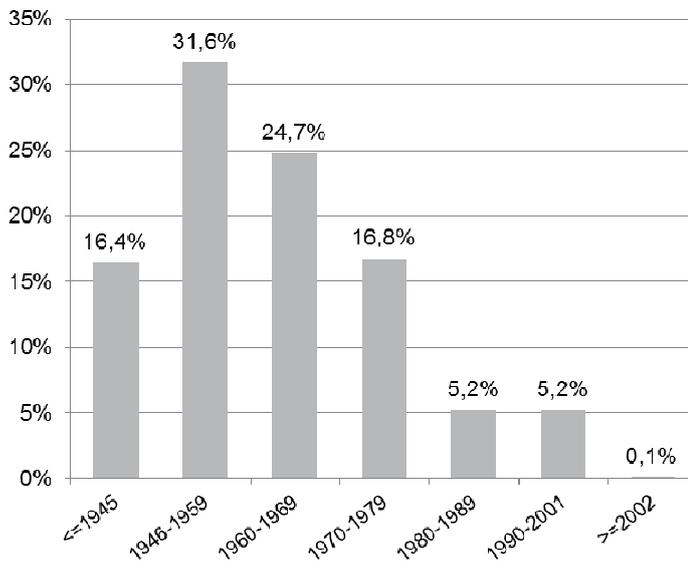
### 2.3 Übersicht der Mieteinheiten und Mietflächen nach Nutzungsart

Insgesamt beinhaltet das Portfolio der Vonovia 34.826 Gebäude in 7.423 Bewertungseinheiten mit zusammen 253.894 Mieteinheiten (davon 203.008 Wohn- und 1.461 Gewerbeeinheiten). Die Gesamtmietfläche beträgt 13.174.987 m<sup>2</sup>, davon 12.885.838 m<sup>2</sup> Wohnfläche (97,8%) und 289.149 m<sup>2</sup> Gewerbefläche (2,2%).



### 2.4 Übersicht der Mietfläche (Wohnen) nach Baujahr

Die Baujahre innerhalb des Portfolios sind breit gefächert.



## 2.5 Leerstandsrate

Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Gesamtfläche, 3,7%.

Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Wohnfläche, 3,6%.

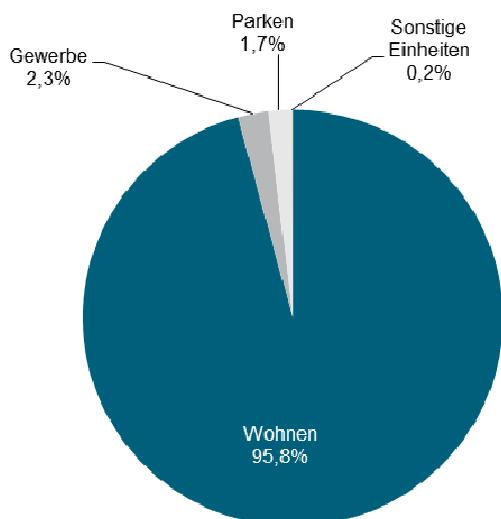
Der Leerstand auf Portfolioebene, bezogen auf die Wohneinheiten, beträgt 3,5%.

Der EPRA Leerstand (Wohnen) auf Portfolioebene beträgt 3,2%.

## 2.6 Übersicht des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags nach Nutzungsart

Zum Stichtag der Mieterliste vom 30. September 2014 (angepasst nach verkauften Einheiten zum 31. Dezember 2014), betrug die derzeitige jährliche Bruttomiete 864.901.478 €. Rund 95,8% der derzeitigen jährlichen Bruttomiete wurden von den Wohneinheiten des Portfolios generiert. Auf Wohneinheiten mit öffentlicher Förderung entfallen 14,7% der derzeitigen jährlichen Bruttomiete.

Die gewerbliche Nutzung (Einzelhandel, Büro und sonstige Gewerbeeinheiten) macht einen Anteil von etwa 2,3% der derzeitigen jährlichen Bruttomiete aus. Die 49.224 Garagen und Stellplätze generieren rund 1,7%. Einnahmen aus sonstigen Einheiten (Antennen) haben auf Portfolioebene mit 0,2% nur eine relativ geringe Bedeutung.



## 2.7 Grundstücke

Das Grundstücksportfolio der Vonovia besteht aus 581 unbebauten Grundstücken, die sich im Eigentum der Gesellschaft befinden, mit einer Gesamtfläche von 2.138.622 m<sup>2</sup> sowie 108 Grundstücken mit vergebenem Erbbaurecht mit einer Fläche von 137.644 m<sup>2</sup>.

Weitere Einzelheiten zu dem Bewertungsverfahren finden Sie im Teil 3.2.2 "Bodenwertermittlung".

## 2.8 Portfolio Aufteilung

Das gesamte Investmentportfolio der Vonovia besteht aus 253.894 Mieteinheiten (Wohnen, Gewerbe, Parkplätze und sonstige Einheiten) mit einer Gesamtmietfläche von 13.174.987 m<sup>2</sup>.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung des Wohnanteils des Portfolios nach strategischen Portfolios, wie in Teil 2.1 beschrieben.

	Wohnen							Marktmiete*
	Einheiten	Fläche	Leerstand		Derzeitige Nettokaltmiete p.a.			
		in m <sup>2</sup>	% nach Einheiten	% nach Fläche	Gesamt in EUR	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	
Aktives Management	86.314	5.417.078	3,1%	3,1%	350.194.097	5,56	6,01	
Gebäudemodernisierung	51.900	3.258.529	2,9%	3,0%	208.838.881	5,51	6,42	
Wohnungsmodernisierung	34.320	2.174.605	3,1%	3,1%	151.306.598	5,98	6,59	
<b>Vermietung</b>	<b>172.534</b>	<b>10.850.212</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,1%</b>	<b>710.339.576</b>	<b>5,63</b>	<b>6,25</b>	
Privatisierung	21.526	1.466.036	3,9%	3,8%	92.207.028	5,45	6,24	
Non-Core	8.948	569.591	11,6%	12,0%	25.987.949	4,32	4,44	
<b>Gesamt</b>	<b>203.008</b>	<b>12.885.838</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,6%</b>	<b>828.534.554</b>	<b>5,56</b>	<b>6,18</b>	

\*Die Marktmieten beinhalten lediglich die vermieteten Wohneinheiten.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung des Wohnanteils des Portfolios der 25 Städte mit der größten Anzahl an Wohneinheiten.

Stadt	Wohnen							Marktmiete*
	Einheiten	Fläche	Leerstand		Derzeitige Nettokaltmiete p.a.			
		in m <sup>2</sup>	% nach Einheiten	% nach Fläche	Gesamt in EUR	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	
Dortmund	17.413	1.063.815	2,8%	2,9%	60.744.340	4,90	5,25	
Berlin	13.578	878.962	1,5%	1,6%	60.975.621	5,87	6,70	
Kiel	10.715	624.089	1,3%	1,3%	38.615.535	5,22	5,58	
Frankfurt	10.593	655.959	0,9%	0,8%	56.916.882	7,29	8,63	
Bremen	9.561	580.743	5,2%	5,0%	33.973.515	5,13	5,59	
Essen	9.390	576.794	4,9%	5,1%	34.613.294	5,27	5,48	
Bochum	7.534	432.724	2,5%	2,5%	26.286.643	5,19	5,45	
Gelsenkirchen	7.379	451.204	5,8%	5,9%	24.129.664	4,73	4,89	
Duisburg	5.093	308.198	4,0%	4,2%	17.837.246	5,04	5,34	
München	4.840	320.777	0,9%	1,0%	25.174.471	6,60	11,19	
Köln	4.611	303.101	2,2%	2,3%	23.927.181	6,74	7,56	
Herne	4.523	276.790	4,7%	4,8%	15.185.670	4,80	5,21	
Bonn	4.163	291.524	1,7%	1,7%	21.526.272	6,26	6,88	
Gladbeck	3.202	196.095	3,3%	3,4%	11.328.154	4,98	5,19	
Düsseldorf	2.757	179.973	2,5%	2,6%	15.098.472	7,18	7,97	
Herten	2.641	169.024	4,6%	4,4%	8.992.417	4,64	5,08	
Aachen	2.283	150.703	3,2%	3,5%	9.692.559	5,55	6,29	
Wiesbaden	2.337	156.235	3,0%	3,0%	13.689.185	7,53	8,33	
Marl	2.089	137.963	6,2%	6,5%	7.869.555	5,09	5,09	
Geesthacht	1.978	112.641	2,8%	3,1%	7.467.818	5,70	6,09	
Bergkamen	1.843	120.121	4,9%	5,2%	6.273.461	4,59	4,79	
Bottrop	1.838	115.325	3,2%	2,9%	6.918.059	5,15	5,63	
Hamburg	1.836	109.968	2,6%	2,6%	9.649.641	7,51	8,60	
Kassel	1.823	113.695	3,8%	3,8%	6.768.849	5,16	5,78	
Augsburg	1.808	99.523	2,3%	2,4%	7.565.347	6,49	7,25	
<b>Zwischensumme</b>	<b>135.828</b>	<b>8.425.947</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>551.219.848</b>	<b>5,62</b>	<b>6,31</b>	
Restliche Standorte	67.180	4.459.891	4,6%	4,5%	277.314.706	5,43	5,91	
<b>Gesamt</b>	<b>203.008</b>	<b>12.885.838</b>	<b>3,5%</b>	<b>3,6%</b>	<b>828.534.554</b>	<b>5,56</b>	<b>6,18</b>	

\* Die Marktmieten beinhalten lediglich die vermieteten Wohneinheiten.

### 3 BEWERTUNG

#### 3.1 Besichtigungen

##### 3.1.1 Besichtigungsgrundlagen

Auftragsgemäß wurde die Bewertung der Liegenschaften individuell und auf Ebene der einzelnen Liegenschaften ausgeführt. Zum Zwecke der Besichtigung haben wir die Bewertungseinheiten zu in sich homogenen Besichtigungsclustern zusammengefasst. Die Kriterien für diese Cluster waren Lage und Standort, Art der Liegenschaft und Baujahr, wie folgt:

- LAGE/STANDORT: alle Liegenschaften in einem Besichtigungscluster müssen in derselben Siedlung oder – wenn es sich um Einzelgebäude handelt – im selben Quartier gelegen sein,
- ART DER LIEGENSCHAFT: Diese wurden im Wesentlichen unterteilt in:
  - A) Einfamilienhäuser/Doppelhaushälften
  - B) Mehrfamilienhäuser
  - C) Gewerbliche Liegenschaften, wie z.B. Bürogebäude, Geschäfts- und Einzelhandelsgebäude, gemischt genutzte Liegenschaften mit einem gewerblichen Anteil von mehr als 20 %
- BAUJAHR: Die Kategorien der Baujahre wurden, wie folgt, festgelegt:
  - vor 1945
  - 1946 bis 1959
  - 1960 bis 1969
  - 1970 bis 1979
  - 1980 bis 1989
  - 1990 bis 2001
  - 2002 bis heute

Anhand einer Desktopanalyse und den verfügbaren Informationen, wurde für die Besichtigungen aus jedem Cluster ein Referenzobjekt ausgewählt.

Während unserer Besichtigungen haben wir verifiziert, dass jedes der Gebäude der Besichtigungscluster intern einheitlich war und haben überprüft, ob angrenzende Gebäude übereinstimmende Merkmale aufwiesen, die die Zusammenfassung in Cluster gerechtfertigt erscheinen ließen.

Garagen, Parkplätze und andere ertragsbringende Einheiten sowie Antennen sind jeweils als Teil eines Gebäudes bewertet, sofern sie nicht wirtschaftlich als unabhängige Einheiten anzusehen sind.

Für jedes Cluster haben wir eine Einschätzung der Mikrolage, der Qualität nach dem örtlichen Mietspiegel, des Zustands der Gebäude und typischer Zustände der Wohnungen vorgenommen. Diese Einschätzung dient als Grundlage für unsere Bewertungsansätze für die laufende Instandhaltung und den Aufwand für Wohnungsinstandsetzungen.

Auf Basis der Liegenschaften (Bewertungseinheiten) haben wir objektspezifischen Parametern wie Verwaltungskosten, strukturellem Leerstand, Ist-Miete, Marktmiete, öffentlicher Subventionen (sofern gegeben), Pachtzahlungen (sofern angemessen) und relevanten Einträgen in Abteilung II des Grundbuchs jeweils Rechnung getragen.

### 3.1.2 Datum und Umfang der Besichtigungen

CBRE hat bereits alle Liegenschaften im Rahmen von vorausgegangenen Bewertungsaufträgen zwischen Januar 2011 und November 2014 besichtigt. Die Liegenschaften des Vitus Sub-Portfolios wurden teilweise im Rahmen eines Auftrages eines früheren Auftraggebers besichtigt. Wie vereinbart, haben wir die Liegenschaften nicht erneut besichtigt. Allerdings wurden gemäß Rahmenvereinbarung zwischen CBRE und der Gesellschaft 458 Cluster mit 882 Bewertungseinheiten besichtigt. Die Liegenschaften wurden zwischen dem 26. März und dem 18. November 2014 besichtigt. Die Gesellschaft hat bestätigt, dass sie keine Kenntnis von wesentlichen Änderungen der materiellen Eigenschaften der Liegenschaften oder der Art ihrer Lage seit der letzten Besichtigung hat, mit Ausnahme der Liegenschaften, welche im Jahr 2012, 2013 und 2014 modernisiert aber bisher nicht wieder besichtigt wurden. Zu diesen Maßnahmen und Kosten wurden uns detaillierte Informationen zur Verfügung gestellt. Für die Liegenschaften, die modernisiert, aber noch nicht besichtigt wurden und zu denen wir detaillierte Informationen über die Maßnahmen und Kosten erhalten haben, haben wir die Zustandseinschätzung der Objekte angepasst. Wir sind davon ausgegangen, dass diese Informationen korrekt sind.

**Besichtigungscluster:** Die nachfolgende Tabelle zeigt die Aufgliederung der Besichtigungscluster, die Bestandteil des Portfolios zum Stichtag der Mieterliste, 30. September 2014, waren:

Gesamt Cluster							
Jahr der Besichtigung	Gesamt	Außenbesichtigung	Anteil an der derzeitigen Nettokaltmiete p.a.	Außen- und Innenbesichtigung	Anteil an der derzeitigen Nettokaltmiete p.a.	Keine Besichtigung	Anteil an der derzeitigen Nettokaltmiete p.a.
2011/2012	2.804	1.900	17,2%	785	25,5%	119	0,5%
2013	1.615	1.278	10,7%	337	17,7%	0	0,0%
2014	755	685	23,4%	70	5,0%	0	0,0%
<b>Total</b>	<b>5.174</b>	<b>3.863</b>	<b>51,4%</b>	<b>1.192</b>	<b>48,1%</b>	<b>119</b>	<b>0,5%</b>

Ungefähr 50% (nach Fair Value gewichtet) der unbebauten Grundstücke wurden 2011 und 2013 besichtigt.

Während der Besichtigungen wurde die Homogenität der definierten Cluster auf Plausibilität überprüft, falls erforderlich, wurden die Cluster geändert und eine erneute Besichtigung durchgeführt.

## 3.2 Bewertungsmethodik

### 3.2.1 Discounted Cash Flow (DCF)

Die Ermittlung des Fair Value der einzelnen Liegenschaften wurde mit Hilfe der international anerkannten Discounted Cash Flow (DCF) Methode durchgeführt. Diese Methode, die auf dynamischen Investitionskalkulationen basiert, ermöglicht, dass Bewertungsparameter explizit zum Ausdruck kommen und damit eine transparente rechnerische Ermittlung des Fair Value. In der DCF-Methode werden die zukünftigen Einnahmen und Ausgaben der Objekte explizit über einen Zeitraum von 10 Jahren mit detaillierter Betrachtung prognostiziert, unter der Annahme eines Vermietungs-Szenarios, welches eventuelle mögliche Privatisierung von einzelnen Wohnungen nicht berücksichtigt. Die kalkulierten Cash Flows für den Zeitraum der detaillierten Betrachtung werden monatlich im Voraus zum Zeitpunkt der Bewertung diskontiert, damit die Auswirkungen der Einnahmen und Ausgaben zu den unterschiedlichen Zeitpunkten während des 10-Jahres-Zeitraums auf den aktuellen Fair Value richtig widerspiegelt werden.

Der gewählte Diskontierungssatz spiegelt nicht nur die Marktsituation, Lage, Zustand und Mietsituation der Liegenschaft und die Renditeerwartungen eines potentiellen Investors wider, sondern auch das Niveau der Prognosesicherheit zukünftiger Cash Flows. Da die Diskontierung bedeutet, dass die Auswirkungen künftiger Cash Flows an Einfluss verlieren, während sich gleichzeitig die Prognoseunsicherheit im Laufe der Zeit erhöht, ist es in Real Estate Investment Überlegungen üblich für die Nachhaltigkeit der Nettomieterlöse nach einem

zehnjährigen Zeithorizont (der Zeitraum der detaillierten Betrachtung) mit einem wachstumsimpliziten Ertrag zu kapitalisieren, und dann auf den Bewertungsstichtag abzudiskontieren.

Die im Bewertungsmodell getroffenen Annahmen entsprechen den durchschnittlichen Schätzungen, die am jeweiligen Tag der Bewertung von auf dem Markt aktiven Kapitalanlegern getätigt werden würden. Das Ergebnis der DCF-Methode ist daher der Preis, den ein relevanter Kapitalanleger zum jeweiligen Bewertungsstichtag für die Liegenschaft auf dem Markt zu zahlen bereit wäre, um aus dem beabsichtigten Investment eine Rendite zu erzielen, die im Einklang mit den gegenwärtigen Vermögensmarkt-Erwartungen steht.

### 3.2.2 Bodenwertermittlung

Zum Zwecke der Bewertung wurden die Liegenschaften einer der folgenden Kategorien zugeteilt, basierend auf den, von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Information oder durch Erkenntnisse, die durch Gespräche mit den lokalen Behörden gewonnen wurden:

#### A) Zukünftiges Bauland

- Baureifes Land; vorgesehen für die Entwicklung mit Verkehrs- und Versorgungsinfrastruktur
- für Bebauung vorbereitetes Rohbauland
- Bauerwartungsland

#### B) Andere

- Forst- und Agrarland und Gärten

Die Grundstücke im Portfolio werden auf der Grundlage ihres Zustandes zum Bewertungsstichtag mit zwei unterschiedlichen Bewertungsmethoden bewertet:

### Vergleichswertverfahren

Baureifes Land sowie Forst- und Agrarland und Gärten wurden mit dem Vergleichswertverfahren bewertet.

Der offizielle Bodenrichtwert wurde für jede Liegenschaft verwendet oder, wenn er nicht zur Verfügung stand, basiert die Bewertung auf lokalen Vergleichsdaten. Im Rahmen unserer gutachterlichen Einschätzung, haben wir Anpassungsfaktoren in Übereinstimmung mit einzelnen Liegenschaftseigenschaften bei der Bestimmung des Bodenwertes abgeleitet. Wenn Erschließungskosten ausstehen oder bei einzelnen Standorten zu erwarten sind, wurden diese in Abzug gebracht.

Zum Zwecke der Bewertung wurden die Erbbau-Grundstücke der Gesellschaft nach der folgenden Bewertungsmethode bewertet:

### Finanzmathematische Methode

Der Wert der Erbbaurechte besteht aus:

- dem aktuellen Wert des unbelasteten Grundstücks (diskontiert über die Restlaufzeit)
- und dem aktuellem Wert des erzielten Erbbauzinses (diskontiert über die Restlaufzeit)

Zur Ermittlung des unbelasteten Grundstückswertes brachten wir nach unserem professionellen Urteilsvermögen Anpassungsfaktoren in Verbindung mit den individuellen Liegenschaftseigenschaften in Ansatz.

Soweit zutreffend wurden Anpassungsfaktoren zur Ermittlung des Wertes des Erbbaurechts verwendet, um die

individuelle Marktsituation und spezielle Vertragsregelungen zu berücksichtigen.

### **Deduktiver Bewertungsansatz für potentielles Bauland nach Walter Seele<sup>3</sup>**

Bauerwartungsland, nicht erschlossenes Bauland und Rohbauland wurde mit dem deduktiven Bewertungsansatz nach Seele bewertet.

Gemäß dem Seele-Ansatz werden die Preise für potentielles Bauland nicht nur durch Preise von vergleichbarem baureifem Land und der Wartezeit bestimmt. Sie sind auch abhängig von dem Erschließungsflächenanteil und den Entwicklungskosten.

Die Anwendung dieses Ansatzes wird von der "GIF" (Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung) in Deutschland empfohlen.

Wir machen darauf aufmerksam, dass der Markt für die oben genannten Arten von Grundstücken (Typ A) relativ klein ist, und die Entwicklung dieses Grundstückstyps oft von Entscheidungen der lokalen und kommunalen Bauplanungsämter abhängt, was zu einem Mangel an vergleichbaren Transaktionen und einer größeren Unsicherheit unserer Bewertungsannahmen führt. Es ist zu beachten, dass der Preis, der für das Bauerwartungsland erzielt werden kann (in einer der oben genannten Kategorien) extrem empfindlich auf kleine Änderungen der Einflussfaktoren reagiert, einschließlich der gesetzlichen Genehmigungen, Timing, Verfügbarkeit, der Kosten für Entwicklung, Baukosten und Marktbewegungen und daher von dem Fair Value abweichen kann. Wir empfehlen daher, dass die Situation und die Bewertungen regelmäßig überprüft werden.

### **3.3 Generelle Bewertungsannahmen**

Wir haben verschiedene Annahmen zugrunde gelegt, bzgl. Besitz- und Eigentumsverhältnissen, Vermietung, Stadtplanung, sowie Zustand und Reparatur der Gebäude und Grundstücken - einschließlich der Boden- und Grundwasserverschmutzung - wie nachstehend ausgeführt.

Wenn Informationen oder Annahmen, die der Bewertung zugrunde liegen, nachträglich als fehlerhaft befunden werden, kann die Wertermittlung auch fehlerhaft sein, und sollte überprüft werden.

Es wurden keine speziellen Bewertungsannahmen (wie von RICS definiert)<sup>4</sup> gemacht.

#### **3.3.1 Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften**

Feste Ausstattungen in den zu bewertenden Liegenschaften, wie Personen- und Lastenaufzüge, andere Förderanlagen, Zentralheizungsanlagen und andere technische Installationen wurden als integrale Bestandteile der betreffenden Liegenschaft betrachtet und wurden in unsere Bewertung einbezogen. Mietereinbauten und Ausstattungen, die normalerweise Vermögenswerte der Mieter darstellen, sind nicht Gegenstand unserer Bewertung.

---

<sup>3</sup> Quelle: Seele, 1998, Bodenwertermittlung durch deduktiven Preisvergleich, Zeitschrift Vermessungswesen und Raumordnung

<sup>4</sup> Eine Annahme, die entweder Fakten übernimmt, die sich von den tatsächlichen am Bewertungsstichtag vorhandenen Fakten unterscheiden, oder die nicht von einem typischen Marktteilnehmer im Rahmen einer Transaktion am Bewertungsstichtag getroffen werden (z.B. Vollvermietung).

### 3.3.2 Bautechnische Untersuchungen

Wir haben weder Gebäudeuntersuchungen vorgenommen, Serviceleistungen geprüft, unabhängige Ortsuntersuchungen durchgeführt, Holzwerk inspiziert, Teile, die bedeckt, unbelichtet oder unzugänglich waren, freigelegt, noch Untersuchungen, ob schädliche oder gefährliche Materialien oder Techniken verwendet wurden oder in irgendeinem Teil der Liegenschaften vorhanden sind, veranlasst. Wir können deswegen keine Versicherung dafür abgeben, dass die Liegenschaften mängelfrei sind.

Mangels gegensätzlicher Informationen haben wir angenommen, dass:

- keine anormalen Bodenverhältnisse, noch archäologische Funde, vorhanden sind, die einen Einfluss auf die aktuelle und zukünftige Nutzung, die Entwicklung oder den Wert der Liegenschaften haben könnten
- die Liegenschaften frei von Fäulnis, Befall, strukturellen oder latenten Mängeln sind;
- keine derzeit bekannten schädlichen oder gefährlichen Stoffe oder verdächtige Techniken, einschließlich, aber nicht nur beschränkt auf Composite-Paneele, welche für den Bau verwendet wurden oder nach Änderungen oder Ergänzungen in den Liegenschaften verwendet wurden; und
- die Servicedienstleistungen und alle damit in Verbindung stehenden Kontrollmechanismen oder Software in funktionsfähigem Zustand und mängelfrei sind.

Wir haben das Alter und den sichtbaren Allgemeinzustand der Liegenschaft in die Bewertung einbezogen. Die in der Objektbeschreibung gemachten Anmerkungen zielen nicht darauf ab, eine Meinung zu äußern, oder beratend bzgl. des Zustands von ungeprüften Teilen zu wirken, und sollten nicht als eine implizite Zusicherung oder Erklärung über solche Teile aufgenommen werden.

### 3.3.3 Mietflächen

Wir haben die Liegenschaften nicht vermessen und uns auf die zur Verfügung gestellten Flächenangaben verlassen. Wir haben diese nicht vor Ort überprüft.

Wir haben eine Stichprobe überprüft und uns bei den anderen Flächen auf die Miterlisten und die zusätzlichen Informationen der Gesellschaft bei der Bewertung für den Börsengang in 2013 gestützt.

Sofern keine gegenteiligen Informationen vorliegen, haben wir die Annahme getroffen, dass die uns genannten Flächenangaben hauptsächlich nach II. Berechnungsverordnung berechnet wurden. Alle, in diesem Bewertungsgutachten genannten Flächen sind Näherungswerte.

### 3.3.4 Umweltverschmutzung und Bodeneigenschaften

Wir haben weder eigene Untersuchungen durchgeführt, noch kennen wir die Inhalte jeder Umweltbetriebsprüfung oder anderer Umweltaudits oder Bodenuntersuchungen, die in den Liegenschaften durchgeführt wurden, und welche Hinweise auf Verunreinigung oder die Möglichkeit einer solchen Verschmutzung nach sich ziehen können, mit Ausnahme der nachfolgend detailliert beschriebenen.

Wir haben keine Untersuchung der zurückliegenden und gegenwärtigen Nutzung der Grundstücke und der Nachbargrundstücke durchgeführt, um festzustellen, ob die Möglichkeit einer Verunreinigung besteht, und haben daher angenommen, dass es keine gibt.

Bodenverschmutzung:

Uns wurden Informationen über die Bodenverschmutzung von der Gesellschaft zur Verfügung gestellt.

Für vier Liegenschaften hat uns die Gesellschaft die folgenden Kostenschätzungen zukommen lassen:

Bewertungs- einheit	PLZ	Stadt	Adresse	Betrag in EUR
42007	14471	Potsdam	Forststraße 73-78	- 35.000
42144	60311	Frankfurt	Mainkai 15-21	- 130.000
80217	60311	Frankfurt	Battonstr. 50, 52, 62-66 even; Fahrgasse 80-92 even	- 106.990
80218	60311	Frankfurt	Battonstr. 54-60 even	- 23.010

Für fünf weitere Liegenschaften haben wir angenommen, dass es einen Werteeinfluss gibt. Um den Werteeinfluss zu berücksichtigen, ohne dass uns spezifische Kostenschätzungen vorlagen, haben wir den Kapitalisierungszins um 25 Basispunkte erhöht.

Bewertungs- einheit	PLZ	Stadt	Adresse
18197a	14193	Berlin	Elgersburger Str. 20-23; Ilmenauer Str. 7, 7a, 8, 8a
80034	44623	Herne	Behrensstr. 51-59 odd
80035	44623	Herne	Behrensstr. 54
60113	90766	Fürth	Voltastraße 3, 7
70003	40599	Düsseldorf	Hasselsstr. 103

Für die restlichen Liegenschaften haben wir angenommen, dass es keinen wesentlichen Werteeinfluss wegen des Verdachts der Bodenverunreinigung gibt.

Bergschäden:

Auftragsgemäß haben wir keine detaillierten Untersuchungen zu Bergschäden in Auftrag gegeben bzw. diese durchgeführt.

Uns wurden für die Bewertung von der Gesellschaft Informationen über die potentiellen Kosten, die aus der Bergbautätigkeit für 169 Liegenschaften mit einem Gesamtbetrag von 26.995.000 € entstehen können, zur Verfügung gestellt. Wir haben diese Kosten bei den einzelnen Liegenschaftswerten abgezogen.

Allgemein:

In Ermangelung gegenteiliger Informationen, haben wir angenommen, dass:

- die Liegenschaften nicht verunreinigt, und nicht nachteilig von einem bestehenden oder geplanten Umweltgesetz betroffen sind,
- alle Maßnahmen, die an den Liegenschaften durchgeführt werden und die von der Umweltgesetzgebung geregelt sind, ordnungsgemäß von den zuständigen Behörden genehmigt wurden.

Wir haben angenommen, dass die Liegenschaften entweder über aktuelle Energiepässe gemäß Richtlinien verfügen, oder dass Vonovia auf Anfrage diese Dokumente vorlegen kann.

### 3.3.5 Eigentum, Belastungen und Mietverhältnisse

Die Einzelheiten zu Besitz- und Eigentumsverhältnissen der Liegenschaften sowie der Mietverträge wurden uns zur Verfügung gestellt. Wir haben diese nicht generell überprüft bzw. hatten nicht Zugang zu allen Dokumenten, Mietverträgen oder anderen diesbezüglichen Unterlagen. Wo Informationen aus den Dokumenten, Leasingverträgen oder anderen Unterlagen in diesem Bericht aufgenommen sind, stellt dies unser Verständnis der relevanten Dokumente dar, ohne eine Rechtsberatung darzustellen.

Sofern nicht anderweitig in diesem Bericht festgelegt und in Ermangelung von gegenteiligen Informationen, haben wir angenommen, dass

- die Liegenschaften marktfähig sind und frei von belastenden oder behindernden Einschränkungen oder Bedingungen;
- nur geringe oder unbedeutende Kosten entstehen, wenn Änderungen gleich welcher Art notwendig sind, um die Bestimmungen der einschlägigen Rechtsvorschriften gegen Diskriminierung aufgrund einer Behinderung, für jeden Nutzer der Liegenschaft zu erfüllen;
- es keine Wohnungsmodernisierungen gibt, außer, die in 3.4.4 erwähnt, welche eine wesentliche Auswirkung auf unsere Mieteinschätzung hat, und welche eine Nachprüfung oder Neueinschätzung erfordern;
- die Genehmigung des Eigentümers (falls erforderlich) zur Abtretung der hier bewerteten Liegenschaft, nicht vorenthalten wird;
- die potentielle Vermietung aller leer stehenden Flächen gegeben ist (ausgenommen struktureller Leerstand).

Wir haben von der Gesellschaft keinen Legal Due Diligence-Bericht zur Verfügung gestellt bekommen.

Auftragsgemäß basiert unsere Ermittlung des Fair Values auf den uns vorliegenden Informationen, die sich auch auf Mietwohnungen, Pachtverhältnisse, aktuellen Mieteinnahmen, Restlaufzeiten und weitere Mietverhältnisse beziehen.

Von der Gesellschaft wurde uns eine Tabelle mit allen Grundbucheinträgen für den Börsengang 2013 zur Verfügung gestellt. CBRE hat eine zufällige Auswahl an Adressen und Einträgen in Abteilung I und II von 54 Liegenschaften überprüft. Im Rahmen früherer Bewertungen des DeWAG und Vitus Sub-Portfolios hat CBRE die Einträge in Abteilung I und II von weiteren 378 Liegenschaften geprüft. Basierend auf den erhaltenen Informationen, haben wir angenommen, dass

- I. alle betreffenden Liegenschaften entweder im Voll- oder Teileigentum von Tochtergesellschaften der Gesellschaft stehen oder im Falle eines Erbbaurechts nur für eine begrenzte Laufzeit;
- II. alle betreffenden Liegenschaften mit Belastungen und Einschränkungen in Abteilung II des Grundbuchs korrekt in das Grundbuch eingetragen wurden;

Hypotheken oder sonstigen Verbindlichkeiten, die derzeit existieren oder in der Zukunft möglicherweise eine oder mehrere der zu bewertenden Liegenschaften betreffen, wurden nicht berücksichtigt.

Sanierungsgebiete:

Wir erhielten die Information, dass sich fünf Liegenschaften in Sanierungsgebieten befinden. Da Ausgleichszahlungen für diese Liegenschaften anfallen könnten, haben wir den Diskontierungszinssatz um 25 Basispunkte erhöht, um dies würdigen. Die Liegenschaften sind in der untenstehenden Tabelle dargestellt.

Bewertungseinheit	PLZ	Stadt	Adresse
60065	38118	Braunschweig	Cyriaksring 49; Juliusstr. 31g; Luisenstr. 10, 12, 15, 16
60095	73733	Esslingen	Weinstr. 1-5 odd
60171	71634	Ludwigsburg	Rosenackerweg 40-44 even
60172	71638	Ludwigsburg	Bietigheimer Str. 29
60186	45472	Mülheim	Auerstr. 22

**3.3.6 Laufende Rechtsverfahren**

Basierend auf den von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, haben wir ohne Überprüfung angenommen, dass die Liegenschaften nicht Gegenstand von laufenden Rechtsstreitigkeiten sind, dass das Eigentum unbelastet ist und dass es keine anderen gesetzlichen Einschränkungen wie Dienstbarkeiten von Immobilien, Mietpreisbestimmungen, einschränkende Verpflichtungen in Mietverträgen oder andere Zahlungsverpflichtungen existieren, die sich negativ auf den Wert auswirken könnten.

**3.3.7 Denkmalschutz**

Auf der Grundlage der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, stehen 6,1% der Bewertungseinheiten (entsprechen 5,2% des auf Portfolioebene aggregierten Fair Value, ohne Grundstücke) unter Denkmalschutz.

**3.3.8 Mieter**

CBRE hat den Stand der vertraglich vereinbarten Mietzahlungen zum Wertermittlungsstichtag nicht überprüft. Wir haben unser allgemeines Verständnis zu den Erwartungen eines potentiellen Käufers an die Kreditwürdigkeit der Mieter unterstellt.

Sofern uns keine gegensätzlichen Informationen vorlagen, nahmen wir an, dass keine ausstehenden Mietzahlungen vorhanden sind.

**3.3.9 Steuern, Beiträge, Abgaben**

Wir gehen davon aus, dass alle öffentlichen Steuern, Beiträge, Abgaben, etc., die eine Auswirkung auf den Wert haben könnten, erhoben und, soweit fällig, zum Zeitpunkt der Bewertung gezahlt worden sind.

**3.3.10 Versicherung**

Für die Zwecke der Fair Value-Ermittlung, gehen wir davon aus, dass die betreffenden Grundstücke durch gültige Versicherungen gedeckt sind, die sowohl hinsichtlich des Versicherungsbetrags als auch hinsichtlich der versicherten Risiken angemessen sind.

### **3.3.11 Gesetzliche Bestimmungen / Bau- und Nutzungsgenehmigungen**

Untersuchungen der einzelnen zu bewertenden Liegenschaften hinsichtlich der Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen, wie etwa dem Bauordnungs- und dem Bauplanungsrecht, Baugenehmigungen, Abnahmeerklärungen, Beschränkungen, Feuerschutz-, Gesundheits- oder Sicherheitsbestimmungen oder sonstige bestehende privatrechtliche Vereinbarungen in Verbindung mit der Existenz und der Nutzung der bewerteten Grundstücke inklusive der Gebäude wurden von uns nicht durchgeführt.

Wir haben bei der Ermittlung des Fair Values angenommen, dass alle notwendigen Genehmigungen und Bewilligungen für die Nutzung der zu bewertenden Liegenschaften und für die arbeitstechnischen Abläufe in den zu bewertenden Liegenschaften eingeholt worden sind und weiterhin ihre Gültigkeit ohne jedwede Einschränkungen besitzen.

### **3.3.12 Infrastruktur und Erschließung**

Wir haben keine Planungsanfragen durchgeführt, sondern haben uns darauf verlassen, dass die gegebenen Informationen zutreffend sind. Für die Zwecke der Bewertung gehen wir davon aus, dass es keine nachteilige Stadtplanung, Planung von Straßen oder anderen Vorhaben oder Vorschläge gibt, welche sich negativ auf unsere Wertansätze auswirken.

### **3.3.13 Annahmen über die Zukunft**

Für die Ermittlung des Fair Values der Liegenschaften haben wir angenommen, dass die vorhandene Nutzung der jeweiligen Liegenschaften bestehen bleibt.

## **3.4 Bewertungsannahmen**

Die Ermittlung des Fair Values beruht auf zukünftigen Zahlungsströmen, die übliche Markterwartungen widerspiegeln und dabei frühere Daten in Bezug auf die betreffenden Liegenschaften berücksichtigen. Die Bewertungsparameter wurden von CBRE nach bestem Wissen und Gewissen auf Grundlage der von der Gesellschaft übermittelten Informationen eingeschätzt.

### **3.4.1 Nicht umlagefähige Verwaltungskosten**

Wohnungsvermietung bedingt in der Regel nicht umlagefähige Verwaltungskosten. Für die Zwecke dieser Bewertung, sowie auf der Grundlage der Erfahrungen von CBRE und einer Analyse der Kosten der öffentlichen und privaten Wohnungsgesellschaften schätzen wir die nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten für das Portfolio zwischen 195 € und 280 € pro Einheit pro Jahr (abhängig von der Zahl von Wohneinheiten in den einzelnen Gebäuden). Für Wohnungen, die nach dem Wohnungseigentumsgesetz (WEG) geteilt sind, haben wir 350 € pro Jahr angenommen.

Wir haben 25 € pro Jahr für die Wohneinheiten der Liegenschaft in Gütersloh (18034) angenommen, da diese an nur einen Mieter vermietet sind.

Die gewichteten durchschnittlichen nicht umlagefähigen Verwaltungskosten belaufen sich auf 255 € pro Wohneinheit pro Jahr.

Für die Gewerbeeinheiten haben wir nicht umlagefähigen Verwaltungskosten von 4% der Bruttomiete bezogen auf die potentiellen Mieteinnahmen unterstellt.

### 3.4.2 Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten

Die jährlichen Kosten pro Quadratmeter für vermietbare Flächen im Rahmen dieser Bewertung sind Durchschnittswerte für die Art der betreffenden Nutzungen, basierend auf der Erfahrung von CBRE und der Analyse der Kosten von ähnlichen Gebäuden von Drittfirmen. Sie berücksichtigen die notwendige Instandhaltung für den langfristigen Unterhalt der Liegenschaften. Die bei der Bewertung angenommenen Wartungs- und Reparaturkosten liegen zwischen 6,50 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr und 12,50 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr (in Ausnahmefällen unter 6,50 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr für Gewerbeeinheiten), mit einem gewichteten Durchschnitt von 9,01 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr. Sie sind abhängig vom Alter und Zustand des betreffenden Gebäudes. Die Existenz eines Fahrstuhls wird mit zusätzlichen 1 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr berücksichtigt. Für unter Denkmalschutz stehende Objekte nahmen wir eine Erhöhung der Kosten der laufenden Instandhaltung von 10% an.

Wir haben keine Instandhaltungskosten für die Liegenschaft in Gütersloh in Abzug gebracht, da die Immobilie mit einem Triple-Net-Vertrag vermietet wurde.

### 3.4.3 Investitionsaufwendungen und andere wertbeeinflussende Faktoren

Neben den nicht umlagefähigen Nebenkosten, die während des Detailbetrachtungszeitraums von der monatlichen Bruttomiete abgezogen werden, wird der zum Bewertungsstichtag bereits geplante Investitionsaufwand berücksichtigt. CBRE hat keine technischen Untersuchungen vorgenommen. Wir haben einen technischen Bericht von Valteq, datiert vom 9. Juli 2013, für einen Teil der Liegenschaften des Portfolios erhalten. Wir haben nur begrenzte Besichtigungen für Bewertungszwecke durchgeführt. Auf dieser Grundlage haben wir zum Zwecke unserer Bewertung die Gesamtkosten für die Beseitigung des aktuellen Instandhaltungsstaus in Höhe von 851.479 € für 46 Liegenschaften angenommen. Die Investitionen beziehen sich vor allem auf Fassaden- und Balkoninstandhaltungen. Sie verteilen sich wie folgt auf die strategischen Portfolios; Aktives Management (45%), Gebäudemodernisierung (26%), Wohnungsmodernisierung (17%), Privatisierung (7%) und Non-core (6%).

### 3.4.4 Instandsetzung bei Mieterwechsel (Tenant Improvements)

Nach deutschem Recht liegt die Durchführung von Schönheits- und Kleinstreparaturen häufig in der Verantwortung des Mieters. Nach einem Mieterwechsel müssen jedoch zusätzliche Aufwendungen für einfache Reparaturen und die Renovierung der Mieteinheiten erbracht werden, z.B. in den Bädern und Küchen von Wohneinheiten. Wir haben für jede der Liegenschaften, basierend auf gegenwärtigen Markterfahrungen und des durchschnittlichen Zustands der Wohnungen Instandsetzungskosten für aktuell leerstehende Wohnungen und/oder Mieterwechselkosten zwischen 5 und 150 € pro m<sup>2</sup> mit einem gewichteten Durchschnitt von 51 € pro m<sup>2</sup> für die Wohneinheiten angenommen. Wir haben keinerlei Kosten für die Liegenschaft in Gütersloh angesetzt, da diese Liegenschaft mit einem triple-net-Vertrag vermietet wurde.

Instandhaltungskosten und Mieterwechselkosten für Wohnflächen summieren sich auf 13,88 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr.

### 3.4.5 Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand

Basierend auf einer Analyse des Deutschen Mieterbundes für nicht umlagefähige Betriebskosten (Leerstand) für leerstehenden Wohnraum für Wohngebäude an westdeutschen Standorten, haben wir pauschal 16,80 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr berücksichtigt (ostdeutsche Standorte und Berlin 12 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr). Dazu gehören zum Beispiel die Heizkosten für ein Mindestheizniveau, Kosten für Hausmeister oder Sicherheitsdienste, Strom und Reinigungskosten.

### 3.4.6 Inflation

Die verwendete DCF-Methode beinhaltet eine explizite Abbildung der Inflationsprognosen mit 1,6% in Jahr 1 und 2,0% für die folgenden Jahre. Die Anpassung der Instandhaltungskosten, Verwaltungs- und Betriebskosten sowie Erbbauzinsen erfolgt mit der Inflation. Die Prognosen der Inflationsraten wurden von CBRE Research im November 2014 erstellt. Die Quellen sind Consensus Forecast und EZB.

### 3.4.7 Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz

Die Ableitung des Diskontierungszinssatzes umfasst mehrere Komponenten. Ausgehend von einem Basiszins werden Zu- und Abschläge entsprechend den verschiedenen Kriterien für die betroffenen Liegenschaften vorgenommen. Der resultierende gewichtete durchschnittliche Diskontierungszinssatz liegt bei etwa 6,0%.

Der Kapitalisierungszinssatz ist abhängig vom Diskontierungszinssatz. Während der Diskontierungszinssatz ein "Equated Yield" ist, der das Wachstum des Cash Flows explizit widerspiegelt, ist die Kapitalisierungsrate ein "Net Initial Yield", welche die Wachstumsannahmen implizit widerspiegelt. Um den Kapitalisierungszins aus der Diskontierungsrate abzuleiten, wurde diese um das explizite Marktmietwachstum während des Detailplanungszeitraumes korrigiert. Der resultierende gewichtete durchschnittliche Kapitalisierungszinssatz liegt bei etwa 4,9%.

Die sich daraus ergebenden Nettokapitalwerte wurden mit unserer Analyse von vergleichbaren Transaktionen (wenn vorhanden) der zuständigen lokalen Gutachterausschüsse und einer Analyse der internen Datenbank der CBRE Bewertungsabteilung verglichen. Bei unzureichender Anzahl von Transaktionsdaten werden Angebotspreise für vergleichbare Liegenschaften von *empirica systeme* berücksichtigt (mit einem Abschlag von 10% gegenüber dem Angebotspreis). In Fällen, in denen die Ergebnisse unserer DCF-Berechnungen nicht den Fair Value einer einzelnen Liegenschaft widerspiegeln, wurden die Berechnungen mit Hilfe einer Änderung des Diskontierungs- und/oder des Kapitalisierungszinssatzes unter Einbeziehung unserer gutachterlichen Erfahrung, angepasst.

### 3.4.8 Marktmietansätze

Für den Zweck dieser Bewertung hat CBRE Marktmieten zum Bewertungsstichtag für die vermietbaren Flächen und Liegenschaften geschätzt. Diese basieren auf einer Analyse des lokalen Marktes unter Verwendung von CBRE zugänglichen Daten sowie Drittquellen. Dies beinhaltet:

- von Vonovia in den Jahren 2013 und 2014 abgeschlossene Mietverhältnisse
- Analyse der internen Mietdatenbank der CBRE Bewertungsabteilung
- Veröffentlichungen und Datenbankabfragen von Marktforschungsinstituten und Immobiliengesellschaften

### 3.4.9 Tendenz der Mietpreisentwicklung am Markt während des Detailbetrachtungszeitraums

Während des 10-Jahres-Zeitraums der detaillierten Betrachtung des prognostizierten Cashflows, wurde eine explizite Modellierung von Marktmietsteigerungen auf Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte für alle Liegenschaften vorgenommen. Die Schätzungen beruhen hauptsächlich auf Daten aus den staatlichen Statistikämtern, RIWIS Datenbank der BulwienGesa AG und dem Prognos AG Zukunftsatlas. Je nach Standort wird die Marktmietsteigerung an die Qualität der Lage und den Gebäudezustand angepasst. Die resultierenden jährlichen Marktmietsteigerungen liegen zwischen 0% und 2,2%, mit einem gewichteten Durchschnitt von 1,0%.

#### 3.4.10 Mietbeschränkung und öffentliche Förderung

Zum Bewertungsstichtag unterlagen einige Wohneinheiten Miethöheregelungen i.S. der öffentlichen Förderung. Anstelle des Mieterhöhungsverfahrens nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch unterliegen die oben genannten Wohneinheiten einer Kostenmietregelung. Im Gegensatz zu den im Teil 3.4.9 genannten Ansätzen, haben wir ein Mietwachstum von 0,5%, basierend auf unseren Erfahrungswerten, angesetzt.

Nach den von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, unterliegen 15,2% der Wohneinheiten des Portfolios der öffentlichen Förderung.

Auslauf der Preisbindung in Jahren	Wohnen	
	Einheiten	
	Gesamt	in % der gesamten Wohneinheiten
<= 10 Jahre	15.196	7,5%
11-25 Jahre	3.629	1,8%
26-40 Jahre	1.536	0,8%
41-55 Jahre	1.643	0,8%
56-70 Jahre	3.889	1,9%
> 70 Jahre	4.998	2,5%
<b>Geförderte Wohneinheiten</b>	<b>30.891</b>	<b>15,2%</b>
Freifinanzierte Wohneinheiten	172.117	84,8%
<b>Gesamt</b>	<b>203.008</b>	<b>100%</b>

Zum Bewertungsstichtag gab es 21.646.909 € direkte öffentliche Zuschüsse, zahlbar an Vonovia im Verlauf der 10 Jahre nach dem Bewertungsstichtag.

#### 3.4.11 Struktureller und Fluktuationsleerstand

Zum Bewertungsstichtag hatte das Portfolio eine durchschnittliche Leerstandsrate von 3,7% (flächengewichtet). Wir gehen davon aus, dass diese Rate potentiell auf einen strukturellen Leerstand von 1,9%, mit einer Spannweite auf Einzelobjektebene zwischen 0% und 50%, gesenkt werden kann.

Neben dem strukturellen Leerstand haben wir einen Fluktuationsleerstand zwischen 0 bis 6 Monate eingestellt, was einem Leerstand von 0% bis 6,3%, mit einem Mittelwert von 1%, entspricht.

Die durchschnittliche stabilisierte Leerstandsrate beträgt 2,9%.

### 3.4.12 Transaktionskosten

Für den Zweck der Bewertung und im Einklang mit der üblichen Praxis wurden keine persönlichen Kosten und Steuern, die dem Käufer im Rahmen der Transaktion entstehen würden, berücksichtigt. Hypotheken und andere bestehende Abgaben auf die Liegenschaften wurden in dieser Bewertung nicht berücksichtigt. Die Kosten, die vom Käufer bei der Transaktion zu zahlen sind, wurden wie folgt angesetzt:

Maklergebühren 1,0% - 3,0%

Notargebühren 0,3% - 1,1%

Die Grunderwerbsteuer zum Bewertungsstichtag, 31. Dezember 2014, für jedes Bundesland wird in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

Bundesland	Grunderwerbsteuer
Baden-Württemberg	5,00%
Bayern	3,50%
Berlin	6,00%
Brandenburg	5,00%
Bremen	5,00%
Hamburg	4,50%
Hessen	6,00%
Niedersachsen	5,00%
Mecklenburg-Vorpommern	5,00%
Nordrhein-Westfalen	6,50%
Rheinland-Pfalz	5,00%
Saarland	6,50%
Sachsen	3,50%
Sachsen-Anhalt	5,00%
Schleswig-Holstein	6,50%
Thüringen	5,00%

Der Nettokapitalwert wird, wie aufgezeigt, durch Abzug der Transaktionskosten vom berechneten Bruttokapitalwert abgeleitet. Er ist daher äquivalent zur Höhe der Nettoerlöse, welche der Verkäufer bei einer imaginären Veräußerung erhalten würde, ohne persönliche Kosten oder Steuern, für die der Verkäufer infolge des Verkaufs verantwortlich ist. Die Höhe des Abzugs hängt vom Investitionsvolumen der betreffenden Liegenschaft ab.

Anmerkung: die Grunderwerbsteuer in Nordrhein-Westfalen betrug zum 31. Dezember 2014 5,0%, erhöhte sich aber zum 01. Januar 2015 auf 6,5%; die Grunderwerbsteuer im Saarland betrug zum 31. Dezember 2014 5,5%, erhöhte sich aber zum 01. Januar 2015 auf 6,5%. In der Bewertung wurden jeweils die neuen, zum 1. Januar 2015 gültigen Sätze für die Grunderwerbsteuer berücksichtigt.

Die Grunderwerbsteuer in Brandenburg erhöhte sich mit Wirkung zum 1. Juli 2015 auf 6,5%.

## 4 BEWERTUNGSERGEBNISSE

### 4.1 Fair Value

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Gutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Fair Values (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des Portfolios zum 31. Dezember 2014 gerundet auf:

**12.748.348.820 €**

**(Zwölf Milliarden, siebenhundertachtundvierzig Millionen, dreihundertachtundvierzig Tausend, achthundertzwanzig Euro)**

nach Abzug von Transaktionskosten und ohne Mehrwertsteuer

davon beträgt der geschätzte Fair Value für die Grundstücke 47.730.520 €.

Die Ermittlung des Fair Value wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Fair Values auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und bezieht keine Auf- und Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden, ein.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungstichtag, 31. Dezember 2014, nicht aktualisiert.

Die untenstehende Tabelle zeigt die detaillierte Aufschlüsselung der Werte zwischen Volleigentum, Erbbaurechten und separat zwischen als Investment gehaltenen Liegenschaften, noch nicht spezifizierte Entwicklungsflächen und Grundstücke die nicht entwickelt werden sowie baureifem Land und Flächen, bei denen die Gesellschaft Erbbaurechtsgeber ist.

Es gibt keine negativen Fair Values auszuweisen.

	<b>Gesamt</b>
	<b>Fair Value</b>
	<b>in EUR</b>
Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis	11.530.685.300
*kurzlaufendes Erbbaurecht	961.403.000
**langlaufendes Erbbaurecht	208.530.000
<b>Zwischensumme bebauete Grundstücke</b>	<b>12.700.618.300</b>
<b>Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis</b>	<b>38.278.620</b>
Baureifes Land	16.359.170
Rohbauland	5.601.000
Bauerwartungsland	16.318.450
<b>Zeitlich befristetes Eigentumsverhältnis (Erbbaurecht)</b>	<b>0</b>
<b>Zwischensumme Entwicklungsflächen</b>	<b>38.278.620</b>
<b>Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis</b>	<b>2.364.000</b>
Sonstige Grundstücke	2.364.000
<b>Zeitlich befristetes Eigentumsverhältnis (Erbbaurecht)</b>	<b>0</b>
<b>Zwischensumme sonstige Grundstücke</b>	<b>2.364.000</b>
<b>Vergebene Erbbaurechte (Erbbaurechtsgeber)</b>	
*kurzlaufendes Erbbaurecht	6.116.200
**langlaufendes Erbbaurecht	971.700
<b>Zwischensumme vergebener Erbbaurechte</b>	<b>7.087.900</b>
<b>Gesamt</b>	<b>12.748.348.820</b>

\* 50 Jahre oder weniger Laufzeit

\*\* Über 50 Jahre Laufzeit

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios (ohne Grundstücke):

Fair Value ohne Grundstücke:	12.700.618.300 €
Vermietbare Fläche insgesamt:	13.174.987 m <sup>2</sup>
Ø Fair Value pro m <sup>2</sup> Mietfläche:	964 €
Derzeitiger Bruttomiettertrag <sup>5</sup> :	864.901.478 €
Potentieller Bruttomiettertrag:	899.401.306 €
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	991.180.908 €
Bruttovervielfältiger (IST):	14,7-fach
Bruttovervielfältiger (Potential):	14,1-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	12,8-fach
Nettoanfangsrendite (IST):	4,9%
Nettoanfangsrendite (Potential):	5,2%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,9%

Nur zu Informationszwecken zeigt die folgende Tabelle die Aufschlüsselung der Fair Values (ohne Grundstücke) nach Nutzungsart. Die Zahlen wurden durch Aufschlüsselung des Gesamtmarktwertes auf Mieteinheitsebene und anschließende Zuordnung zu den unterschiedlichen Nutzungsarten errechnet.

Nutzungsart	Gesamt		
	Derzeitiger Bruttomiettertrag	aufgeschlüsselter Fair Value	
	Gesamt in EUR	in EUR	x derzeitiger Bruttomiettertrag
Wohnen	828.534.554	12.225.046.711	14,8
Gewerbe*	21.501.615**	248.821.316	11,6
Parken	14.865.309	226.750.273	15,3
<b>Gesamt</b>	<b>864.901.478</b>	<b>12.700.618.300</b>	<b>14,7</b>

\* Die Gewerbeeinheiten beinhalten die Industrieliegenschaft in Falkensee.

\*\* Die derzeitige Bruttomiete p.a. der Gewerbeeinheiten enthält die Mieterträge der Antennen.

Unsere Einschätzung über "Fair Value" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

Weitere Informationen finden Sie in Teil 5 "Glossar".

<sup>5</sup> Die derzeitige Nettokaltmiete p.a. (Bruttomiettertrag) enthält die Mieterträge der Antennen in Höhe von 1.377.509 €.

## 4.2 Übersicht der Fair Values nach strategischen Portfolios

	Gesamt			
	Fair Value			
	Gesamt in EUR	in % des Gesamt Fair Values	pro m <sup>2</sup>	x derzeitiger Bruttomiet- ertrag
Aktives Management	5.292.376.833	41,7%	953	14,1
Gebäudemodernisierung	3.283.764.392	25,9%	1.002	15,5
Wohnungsmodernisierung	2.298.524.278	18,1%	1.057	15,2
<b>Vermietung</b>	<b>10.874.665.504</b>	<b>85,6%</b>	<b>988</b>	<b>14,7</b>
Privatisierung	1.476.780.324	11,6%	997	15,6
Non-Core	349.172.472	2,7%	510	10,6
<b>Gesamt</b>	<b>12.700.618.300</b>	<b>100,0%</b>	<b>964</b>	<b>14,7</b>

## 5 GLOSSAR

### **Vermietbare Fläche**

Die vermietbare Fläche ist die Fläche in der von der Gesellschaft bereit gestellten Mieterliste.

### **Gesamte vermietbare Fläche**

Gesamte vermietbare Fläche in Quadratmetern – Summe der Wohn- und Gewerbefläche – außer Grundstücke; zum 31. Dezember 2014

### **Wohneinheiten**

Wohneinheiten - Anzahl der Wohneinheiten ohne Parkeinheiten und sonstige Einheiten; zum 31. Dezember 2014

### **Gewerbeeinheiten**

Gewerbeeinheiten - Anzahl der gewerblichen Einheiten und spezieller Mieteinheiten; ohne Parkeinheiten und sonstige Einheiten; zum 31. Dezember 2014

### **Parkeinheiten**

Parkeinheiten [Einheiten] – Anzahl der externen und internen Parkplätze; zum 31. Dezember 2014

### **Andere Einheiten**

Andere Einheiten – Anzahl der Antennen; zum 31. Dezember 2014

### **Grundstücke (Land Bank):**

Die Grundstücke bestehen aus Land für die zukünftige Entwicklung (baureifes Land, Rohbauland, Bauerwartungsland) sowie Grundstücken und sonstigen Flächen (Wald, landwirtschaftliche Flächen) sowie vergebenen Erbbaurechten.

### **EPRA Wohnungsleerstand**

Jährliche Marktmieteinnahmen für leerstehende Wohnflächen geteilt durch die Gesamtmarktmieteinnahmen der Wohnungen.

### **Derzeitiger Bruttomiettertrag:**

Der derzeitige Bruttomiettertrag ergibt sich aus den, nach vertraglichen Vereinbarungen zum 30. September 2014 (bereinigt um die verkauften Einheiten bis zum Stichtag 31. Dezember 2014) gezahlten Mieten, bevor nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten und Mehrwertsteuer abgezogen wurden, multipliziert mit 12. Mietfremde Zeiten wurden berücksichtigt.

### **Potentieller Bruttomiettertrag:**

Die Potentialmiete ist die Summe aus den aktuellen monatlichen Bruttomietterträgen und den zu Marktmieten vermieteten leerstehenden Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 30. September 2014 (bereinigt um die verkauften Einheiten bis zum Stichtag 31. Dezember 2014), multipliziert mit 12.

### **Bruttomiettertrag zu Marktmiete:**

Die (monatliche) Marktmiete aller Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 30. September 2014 (bereinigt um die verkauften Einheiten bis zum Stichtag 31. Dezember 2014), multipliziert mit 12.

### **Bruttovervielfältiger (IST):**

Nettokapitalwert dividiert durch den derzeitigen Bruttomiettertrag

### **Bruttovervielfältiger (Potential):**

Nettokapitalwert dividiert durch den potentiellen Bruttomiettertrag

**Bruttovervielfältiger (Markt):**

Nettokapitalwert dividiert durch den Bruttomiettertrag zu Marktmiete

**Nettoanfangsrendite (IST):**

Derzeitiges Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

**Nettoanfangsrendite (Potential):**

Potentiell Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

**Nettoanfangsrendite (Markt):**

Geschätztes Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

Anmerkung: Die Definitionen folgen im Wesentlichen den Empfehlungen des Arbeitskreis Real Estate Investment Management der gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.

ppa. Sandro Höselbarth

Dr. Henrik Baumunk

Teamleader Residential Valuation

Head of Residential Valuation Germany

Director

Managing Director

CBRE GmbH

CBRE GmbH

## BEWERTUNGSGUTACHTEN

in Form eines zusammengefassten Kurzgutachtens ("Bewertungsgutachten") zur Bestimmung des Fair Value, durchgeführt von CBRE in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes ("International Valuation Standards") und den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) (Red Book) der Royal Institution of Chartered Surveyors, als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der **Vonovia SE** (die „Gesellschaft“<sup>1</sup>) an alle Aktionäre der **Deutsche Wohnen AG** und zu internen Bilanzierungszwecken.

Das Bewertungsgutachten umfasst das ehemalige **GAGFAH Portfolio** mit 4.095 Bewertungseinheiten, bestehend aus 144.568 Wohneinheiten, 1.715 Gewerbeeinheiten und 34.319 sonstigen Mieteinheiten (Garagen, Stellplätze, Antennen) und Grundstücken, bestehend aus unbebauten Grundstücken (80 Bewertungseinheiten) mit einer Fläche von 449.630 m<sup>2</sup> sowie 10 Grundstücken mit vergebenem Erbbaurecht mit einer Fläche von 14.323 m<sup>2</sup>.

**Wertermittlungstichtag:** 6. März 2015

**Gutachtenerstellung:** 11. November 2015

**Bewerter:**

**CBRE**

CBRE GmbH  
Bockenheimer Landstraße 24  
60323 Frankfurt  
Germany  
“CBRE“

**Adressaten:**

Vonovia SE  
Münsterstraße 248  
40470 Düsseldorf  
Germany

CBRE ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, handelsrechtlich eingetragen in Deutschland unter der Registernummer 13347. Die deutsche Gesellschaft CBRE GmbH wurde am 3. April 1973 gegründet und hat ihren eingetragenen Geschäftssitz unter der Anschrift Bockenheimer Landstraße 24 in Frankfurt/Main.

CBRE ist kein von einer Aufsichtsbehörde reguliertes Unternehmen, beschäftigt im Unternehmensbereich Valuation jedoch öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige, Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie von der HypZert GmbH zertifizierte Immobiliensachverständige.

---

<sup>1</sup> Die „Gesellschaft“, zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften im Folgenden als „Vonovia“ bezeichnet.

## ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Gutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Fair Values (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des Portfolios zum 6. März 2015 auf:

**8.226.734.000 €**

**(Acht Milliarden, zweihundertsechszwanzig Millionen, siebenhundertvierunddreißig Tausend Euro)**

nach Abzug von Transaktionskosten und ohne Mehrwertsteuer

davon beträgt der geschätzte Fair Value für die Grundstücke 11.337.700 € (entspricht 0,1% des Fair Values aggregiert auf Portfolio-Level) und

davon beträgt der geschätzte Fair Value der eigengenutzten Liegenschaften, von der Gesellschaft klassifiziert nach IAS 16, 18.919.000 € (entspricht 0,2% des Fair Values aggregiert auf Portfolio-Level).

Die Ermittlung des Fair Value wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Fair Values auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und berücksichtigt keine Auf- oder Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungstichtag, 6. März 2015, nicht aktualisiert.

Die detaillierte Aufschlüsselung der Werte zwischen Volleigentum, Erbbaurechten und Entwicklungsgrundstücken sowie baureifem Land und Flächen, bei denen die Gesellschaft Erbbaurechtsgeber ist, finden Sie unter Teil 4.1 „Fair Value“.

Es gibt keine negativen Fair Values auszuweisen.

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios (ohne Grundstücke):

Fair Value ohne Grundstücke:	8.215.396.300 €
Vermietbare Fläche insgesamt:	9.012.002 m <sup>2</sup>
Ø Fair Value pro m <sup>2</sup> Mietfläche:	912 €
Derzeitiger Bruttomiettertrag:	574.494.468 €
Potentieller Bruttomiettertrag:	601.104.874 €
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	641.982.231 €
Bruttovervielfältiger (IST):	14,3-fach
Bruttovervielfältiger (Potential):	13,7-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	12,8-fach
Nettoanfangsrendite (IST):	5,1%
Nettoanfangsrendite (Potential):	5,4%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,9%

Unsere Einschätzung über "Fair Value" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" und Teil 4 "Bewertungsergebnisse" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

## INHALT

<b>1</b>	<b>BEWERTUNGSGRUNDLAGE .....</b>	<b>V-40</b>
1.1	Präambel.....	V-40
1.2	Auftrag .....	V-40
1.3	Zweck der Bewertung .....	V-40
1.4	Adressat.....	V-40
1.5	Veröffentlichung .....	V-41
1.6	Wertermittlungsstichtag .....	V-41
1.7	Wertermittlungsgegenstand.....	V-41
1.8	Besitz-/Eigentumsverhältnisse (außer Grundstücke).....	V-41
1.9	Grundlage der Bewertung .....	V-41
1.10	Währung.....	V-42
1.11	Datengrundlage .....	V-42
1.12	Erfüllungsort und Gerichtsstand.....	V-43
1.13	Abtretung von Rechten .....	V-43
1.14	Unabhängigkeitserklärung .....	V-43
<b>2</b>	<b>LIEGENSCHAFTEN .....</b>	<b>V-44</b>
2.1	Geografische Verteilung .....	V-44
2.2	Übersicht der Mieteinheiten und Mietflächen nach Nutzungsart .....	V-46
2.3	Übersicht der Mietfläche (Wohnen) nach Baujahr.....	V-46
2.4	Leerstandsrate .....	V-47
2.5	Übersicht des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags nach Nutzungsart .....	V-47
2.6	Grundstücke .....	V-47
2.7	Aufteilung des Wohnanteiles des Portfolios nach Standort .....	V-48
<b>3</b>	<b>BEWERTUNG .....</b>	<b>V-49</b>
3.1	Besichtigungen.....	V-49
3.1.1	Besichtigungsgrundlagen .....	V-49
3.1.2	Datum und Umfang der Besichtigungen.....	V-49
3.2	Bewertungsmethodik.....	V-49
3.2.1	Discounted Cash Flow (DCF) .....	V-49
3.2.2	Bodenwertermittlung.....	V-50
3.3	Generelle Bewertungsannahmen .....	V-51
3.3.1	Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften.....	V-51
3.3.2	Bautechnische Untersuchungen .....	V-51
3.3.3	Mietflächen .....	V-52
3.3.4	Umweltverschmutzung und Bodeneigenschaften .....	V-52
3.3.5	Eigentum, Belastungen und Mietverhältnisse .....	V-53
3.3.6	Laufende Rechtsverfahren.....	V-54
3.3.7	Denkmalschutz.....	V-54
3.3.8	Mieter .....	V-54
3.3.9	Steuern, Beiträge, Abgaben.....	V-54
3.3.10	Versicherung .....	V-54
3.3.11	Gesetzliche Bestimmungen / Bau- und Nutzungsgenehmigungen.....	V-55
3.3.12	Infrastruktur und Erschließung.....	V-55
3.3.13	Annahmen über die Zukunft .....	V-55
3.3.14	Abriss-Objekte .....	V-55
3.3.15	Eigegenutzte Objekte .....	V-55
3.4	Bewertungsannahmen .....	V-55
3.4.1	Nicht umlagefähige Verwaltungskosten .....	V-56
3.4.2	Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten.....	V-56
3.4.3	Investitionsaufwendungen und andere wertbeeinflussende Faktoren .....	V-56
3.4.4	Instandsetzung bei Mieterwechsel (Tenant Improvements).....	V-56
3.4.5	Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand .....	V-56
3.4.6	Inflation.....	V-57

3.4.7	Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz .....	V-57
3.4.8	Marktmietansätze .....	V-57
3.4.9	Tendenz der Mietpreisentwicklung am Markt während des Detailbetrachtungszeitraums .....	V-57
3.4.10	Mietbeschränkung und öffentliche Förderung .....	V-58
3.4.11	Struktureller und Fluktuationsleerstand .....	V-58
3.4.12	Transaktionskosten.....	V-59
<b>4</b>	<b>BEWERTUNGSERGEBNISSE.....</b>	<b>V-60</b>
4.1	Fair Value.....	V-60
<b>5</b>	<b>GLOSSAR .....</b>	<b>V-62</b>

## 1 BEWERTUNGSGRUNDLAGE

### 1.1 Präambel

CBRE bewertete das **GAGFAH Portfolio** für GAGFAH für Bilanzierungszwecke zwischen August 2008 und Dezember 2014, inklusive Besichtigungen. Zusätzlich bewertete CBRE Teile des Portfolios für Refinanzierungszwecke für verschiedene Banken.

CBRE wurde von GAGFAH mit der Bewertung für Akquisitionszwecke, inklusive Besichtigungen, der Liegenschaften des Vitex und des Urbanus Portfolios zum 31. Dezember 2014 und des Wiesbaden Portfolios zum 31. Januar 2015 beauftragt.

CBRE bewertete die Liegenschaften zum 31. Dezember 2014 zu Bilanzierungszwecken und zum Zwecke eines Prospektes in Verbindung mit der Zulassung neuer Anteile an der Frankfurter und Luxemburger Börse. Der Prospekt wurde am 5. März 2015 veröffentlicht.

### 1.2 Auftrag

CBRE wurde beauftragt eine Fair Value Bewertung der Liegenschaften des Portfolios zum 6. März 2015 durchzuführen sowie ein Bewertungsgutachten und einen zusammengefassten Report („Condensed Report“) in englischer Sprache zu erstellen. Die Liegenschaften des oben genannten Portfolios wurden zum Zwecke dieser Bewertung nicht wieder besichtigt.

Wir unterstellen, dass die Liegenschaften als Investments gehalten werden und die Gesellschaft den Wert der uneingeschränkten oder der zeitlich befristeten Eigentumsverhältnisse benötigt.

Wir bestätigen, dass wir diesen Auftrag betreffend ausschließlich für die Gesellschaft arbeiten und dass keine Interessenskonflikte in Verbindung mit diesem Auftrag bestehen.

### 1.3 Zweck der Bewertung

Unser Bewertungsgutachten dient der Gesellschaft sowie ihren Tochtergesellschaften als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der **Vonovia SE** an alle Aktionäre der **Deutsche Wohnen AG** und zu internen Bilanzierungszwecken.

Das Bewertungsgutachten entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Europäischen Verordnung (EG) Nr 809/2004 vom 29. April 2004 (in geänderter Fassung) und den Paragraphen 128 bis 130 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), aktualisiert durch den Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (CESR) Empfehlungen für die einheitliche Zusammenfassung aus (EG) Nr. 809/2004.

### 1.4 Adressat

Das vorliegende Bewertungsgutachten ist adressiert an:

- Vonovia SE; Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Deutschland

und deren Tochtergesellschaften (der "Adressat"), vorausgesetzt, dass die Vonovia SE diese Tochterunternehmen rechtlich an den Bewertungsauftrag und die allgemeinen Geschäftsbedingungen vom 4. November 2015 (inkl., um jeden Zweifel auszuschließen, die Haftungsgrenze darin) gebunden hat.

## 1.5 Veröffentlichung

CBRE erkennt an und erklärt sich damit einverstanden, dass das Bewertungsgutachten in einer ungekürzten Form in der Angebotsunterlage veröffentlicht wird, und dass darauf in Marketing- und in anderen Materialien der **Vonovia SE** verwiesen wird. Die Angebotsunterlage wird für potentielle Investoren auf der Internetseite der Gesellschaft einsehbar sein. Unabhängig davon, dürfen weder Teile noch das gesamte Bewertungsgutachten oder irgendwelche Hinweise darauf in irgendwelchen veröffentlichten Dokumenten, bzw. Rundschreiben erscheinen, noch in irgendeiner Weise veröffentlicht werden, ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung hinsichtlich Form und Kontext, in der es erscheinen wird.

## 1.6 Wertermittlungstichtag

Der Bewertungstichtag ist der 6. März 2015.

## 1.7 Wertermittlungsgegenstand

In Übereinstimmung mit dem Bewertungsauftrag sind die Liegenschaften des ehemaligen **GAGFAH Portfolios**, zum 6. März 2015 im Eigentum der Vonovia SE, Gegenstand der Bewertung. Sie bestehen aus 144.568 Wohneinheiten, von denen 18.892 öffentlich gefördert sind, 1.715 Gewerbeeinheiten und 34.319 sonstigen Mieteinheiten (Garagen, Stellplätze, Antennen) und Grundstücken, bestehend aus unbebauten Grundstücken (80 Bewertungseinheiten) mit einer Fläche von 449.630 m<sup>2</sup> sowie 10 Grundstücken mit vergebenem Erbbaurecht mit einer Fläche von 14.323 m<sup>2</sup>.

## 1.8 Besitz-/Eigentumsverhältnisse (außer Grundstücke)

3.854 Bewertungseinheiten stehen im Eigentum der Gesellschaft und bei 241 Bewertungseinheiten ist die Gesellschaft oder ihre Tochterunternehmen Erbbaurechtsnehmer. Die durchschnittliche, ungewichtete Laufzeit der Erbbaurechte endet am 25. November 2058. Der Wert der 241 Erbbau-Liegenschaften beläuft sich auf 7,5% des gesamten Fair Values des Portfolios.

## 1.9 Grundlage der Bewertung

Die Ermittlung des Fair Value wurde von CBRE im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes („International Valuation-Standards“), den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) (Red Book) der Royal Institution of Chartered Surveyors und im Einklang mit den relevanten Prospektvorschriften, die in Deutschland anwendbar sind, inklusive der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), aktualisiert durch den Ausschusses der Europäischen Aufsichtsbehörden (CESR) Empfehlungen für die einheitliche Zusammenfassung aus (EG) Nr. 809/2004, vorgenommen.

Die Liegenschaften wurden nach „Fair Value“ gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13.9 der „International Financial Reporting Standards“ (IFRS) bewertet. Dieser wurde vom „International Accounting Standards Board“ (IASB) veröffentlicht und ist wie folgt definiert:

*“Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction in the principal (or most advantageous) market at the measurement date.”*

Übersetzung:

*„Der beizulegende Zeitwert ist der Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte.“*

Der „Fair Value“, für Bilanzierungszwecke nach IFRS, ist inhaltlich gleichzustellen mit dem „Marktwert“, der

wie folgt definiert ist:

*“The estimated amount for which an asset or liability should ex-change on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm’s-length transaction after proper marketing where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.”*

Übersetzung:

*„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“*

Wir haben die Liegenschaften individuell bewertet, wobei ein Auf- oder Abschlag, der bei einem Verkauf des Portfolios als Ganzes oder bei einem Verkauf von Teilen des Portfolios, der am Markt hätte ausgehandelt werden können, unberücksichtigt blieb.

Wir versichern hiermit, dass wir über ausreichend ortsbezogenes und überregionales Wissen über die maßgeblichen Märkte verfügen, und dass wir über die Fähigkeiten und Sachkenntnis verfügen, um eine fachkundige Bewertung vorzunehmen.

Die Liegenschaften wurden von qualifizierten Bewertern gemäß den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) bewertet. Eine Liste der projektbeteiligten Bewerter ist in den Arbeitspapieren zusammen mit einer Bestätigung, dass jeder genannte Bewerter die Anforderungen des Red Books erfüllt, abgelegt.

Anmerkung:

Die Bewertung unterstellt einen hypothetischen Verkauf zum Bewertungsstichtag. Es wurden keine Abzüge für Aufwendungen oder Besteuerung eingerechnet, die im Rahmen einer Veräußerung auftreten könnten. Unsere Bewertungen erfolgten unter Abzug der gesetzlichen und sonstigen normalen Erwerbskosten des Käufers. Unternehmensinterne Darlehen oder Verträge wurden nicht berücksichtigt, ebenso wenig Grundpfandrechte und Grundschulden. Die Verfügbarkeit und andere Aspekte von kapitalbasierten öffentlichen Beihilfen, einschließlich Beihilfen oder sonstige Zahlungen der Europäischen Union, wurden nicht mit einbezogen. Alle Mieten und Werte in diesem Gutachten wurden ohne Umsatzsteuer ausgewiesen.

Die in diesem Bewertungsgutachten aufgeführten Werte spiegeln unsere objektive Meinung über den Fair Value in Übereinstimmung mit den oben genannten Definitionen zum Bewertungsstichtag wider. Unter anderem wird dabei unterstellt, dass die Liegenschaften ordnungsgemäß vermarktet werden und dass ein Verkauf zu diesem Zeitpunkt stattgefunden hat.

## **1.10 Währung**

Die im Bewertungsgutachten verwendete Währung ist Euro.

## **1.11 Datengrundlage**

Unsere Arbeit basiert auf Informationen, die uns von der Gesellschaft und ihrem Asset Management bereitgestellt wurden und von denen wir annehmen, dass sie korrekt und umfassend sind.

Die Kennzahlen in diesem Bewertungsgutachten basieren auf der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Mieterliste zum Stichtag 28. Februar 2015.

Eine Stichprobe der zur Verfügung gestellten Unterlagen wurde auf Plausibilität geprüft.

### **1.12 Erfüllungsort und Gerichtsstand**

Deutsches Recht findet Anwendung. Der Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt am Main. Die deutsche Version des Bewertungsgutachtens hat im Zweifel Vorrang vor der englischen Version.

### **1.13 Abtretung von Rechten**

Der Adressat dieses Bewertungsgutachtens ist nicht dazu berechtigt, seine Rechte - ganz oder anteilig - an Dritte abzutreten.

### **1.14 Unabhängigkeitserklärung**

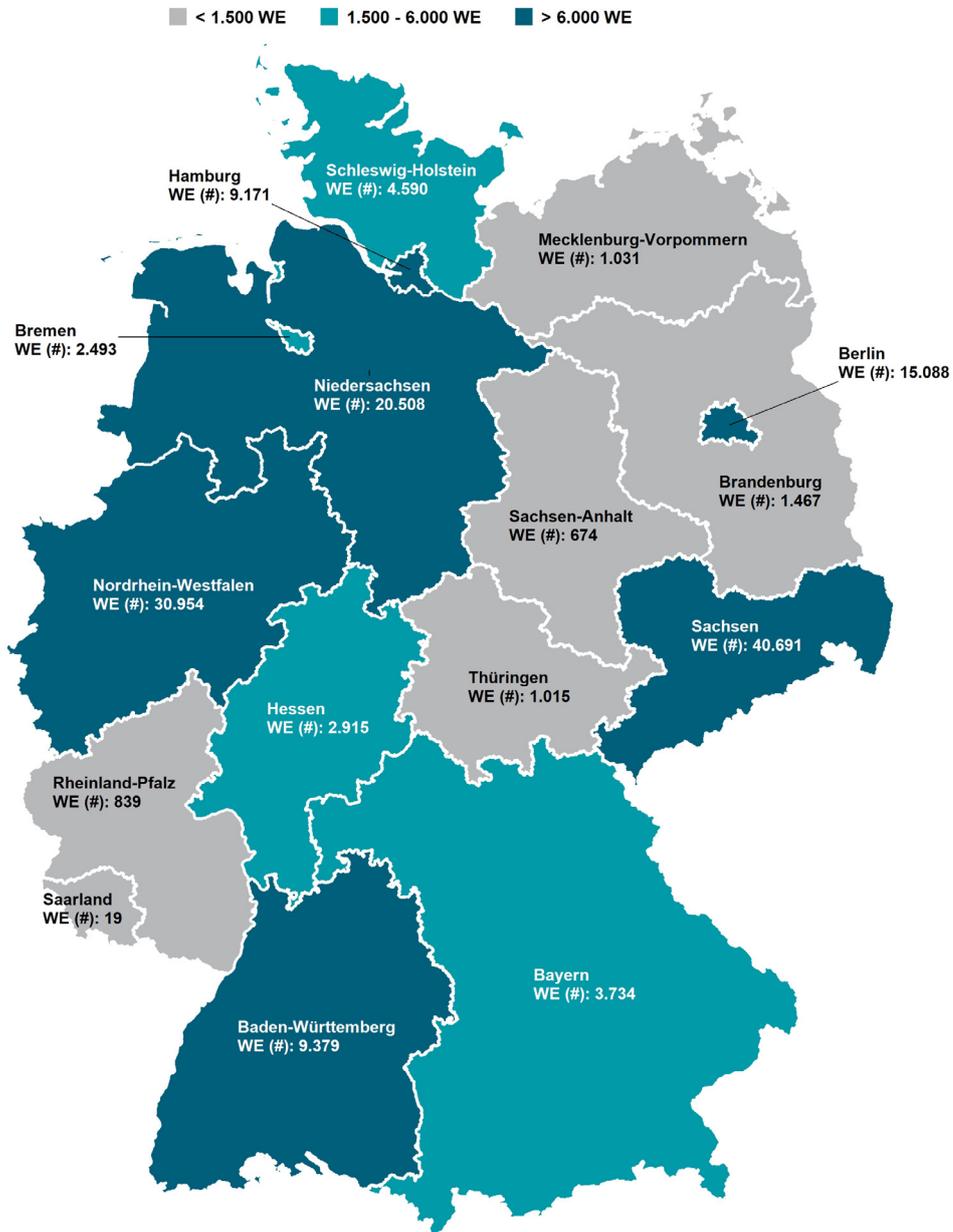
Hiermit bestätigen wir, dass CBRE, nach bestem Wissen und Gewissen in seiner Eigenschaft als externer Sachverständiger, die Ermittlung des Fair Values durchgeführt hat. Wir bestätigen ferner, dass der CBRE keine tatsächlichen oder potentiellen Interessenkonflikte bekannt sind, die ihre Unabhängigkeit beeinflusst haben könnten. Diese Erklärung umfasst auch alle anderen Abteilungen der CBRE GmbH, einschließlich der Investment- und Agency Abteilung.

Der Gesamtumsatz der CBRE GmbH mit der Gesellschaft, einschließlich des Honorars für diesen Auftrag, macht weniger als 2,5% des deutschen Gesamtumsatzes der CBRE GmbH für das Jahr 2014 aus. Es wird nicht erwartet, dass sich dies im Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2015 ändert. Wir bestätigen, dass wir nicht wesentlich an Vonovia oder deren Liegenschaftsbesitz beteiligt sind.

## 2 Liegenschaften

### 2.1 Geografische Verteilung

Die folgende Karte zeigt die Verteilung der Wohneinheiten nach Bundesländern.

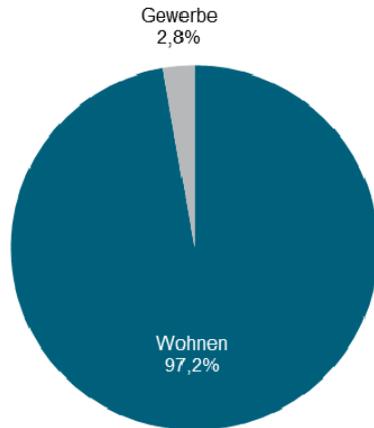


Die folgende Karte zeigt die geografische Verteilung der 25 Städte mit der größten Anzahl von Wohneinheiten.



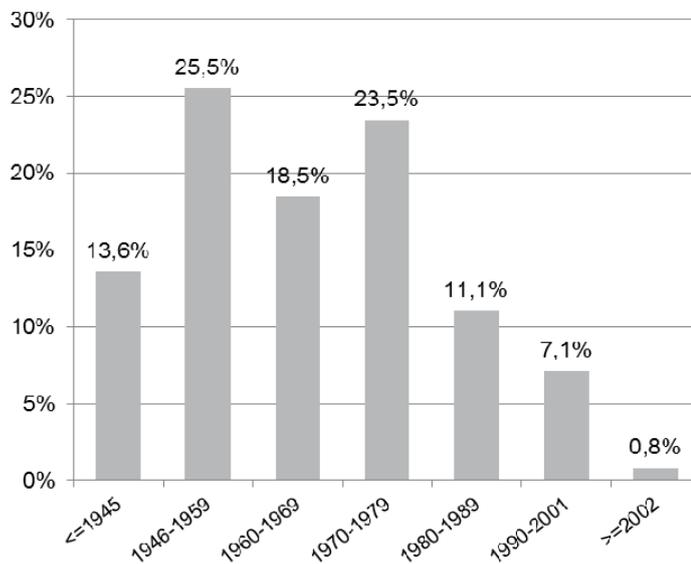
## 2.2 Übersicht der Mieteinheiten und Mietflächen nach Nutzungsart

Insgesamt beinhaltet das Portfolio 17.183 Gebäude in 4.095 Bewertungseinheiten mit zusammen 180.602 Mieteinheiten (davon 144.568 Wohn- und 1.715 Gewerbeeinheiten). Die Gesamtmietfläche beträgt 9.012.002 m<sup>2</sup>, davon 8.760.746 m<sup>2</sup> Wohnfläche (97,2%) und 251.256 m<sup>2</sup> Gewerbefläche (2,8%).



## 2.3 Übersicht der Mietfläche (Wohnen) nach Baujahr

Die Baujahre innerhalb des Portfolios sind breit gefächert.



## 2.4 Leerstandsrate

Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Gesamtfläche, 4,3%.

Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Wohnfläche, 4,2%.

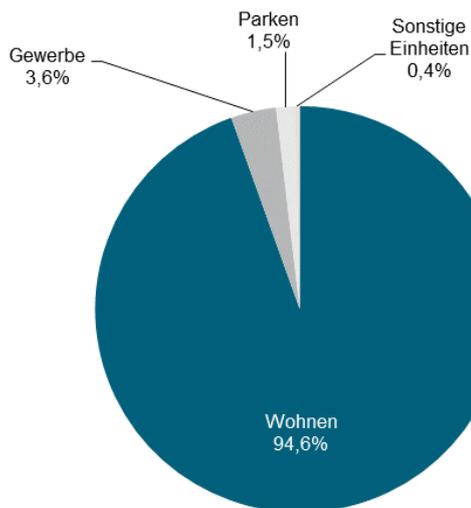
Der Leerstand auf Portfolioebene, bezogen auf die Wohneinheiten, beträgt 4,1%.

Der EPRA Leerstand (Wohnen) auf Portfolioebene beträgt 3,7%.

## 2.5 Übersicht des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags nach Nutzungsart

Die derzeitige jährliche Bruttomiete betrug 574.494.468 €. Rund 94,6% der derzeitigen jährlichen Bruttomiete wurden von den Wohneinheiten des Portfolios generiert. Auf Wohneinheiten mit öffentlicher Förderung entfallen 12,7% der derzeitigen jährlichen Bruttomiete.

Die gewerbliche Nutzung (Einzelhandel, Büro und sonstige Gewerbeeinheiten) macht einen Anteil von etwa 3,6% der derzeitigen jährlichen Bruttomiete aus. Die 31.368 Garagen und Stellplätze generieren rund 1,5%. Einnahmen aus sonstigen Einheiten (Antennen) haben auf Portfolioebene mit 0,4% nur eine relativ geringe Bedeutung.



## 2.6 Grundstücke

Das Grundstücksportfolio besteht aus 80 unbebauten Grundstücken, die sich im Eigentum der Gesellschaft befinden, mit einer Gesamtfläche von 449.630 m<sup>2</sup> sowie 10 Grundstücken mit vergebenem Erbbaurecht mit einer Fläche von 14.323 m<sup>2</sup>.

Weitere Einzelheiten zu dem Bewertungsverfahren finden Sie im Teil 3.2.2 "Bodenwertermittlung".

## 2.7 Aufteilung des Wohnanteiles des Portfolios nach Standort

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung des Wohnanteils des Portfolios der 25 Städte mit der größten Anzahl an Wohneinheiten.

Stadt	Wohnen						
	Einheiten	Fläche in m <sup>2</sup>	Leerstand		Derzeitige Nettokaltmiete p.a.		Marktmiete* EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat
			% nach Einheiten	% nach Fläche	Gesamt in EUR	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	
Dresden	36.959	2.090.604	3,6%	3,6%	123.302.688	5,10	5,46
Berlin	15.088	914.865	1,6%	1,7%	57.171.170	5,30	5,87
Hamburg	9.171	583.203	0,9%	0,9%	41.793.185	6,02	7,11
Hannover	5.873	374.259	3,3%	3,5%	25.276.542	5,83	6,25
Bielefeld	4.209	278.484	2,4%	2,5%	15.871.590	4,87	5,22
Heidenheim an der Brenz	3.971	242.300	6,8%	7,0%	15.874.547	5,87	6,02
Osnabrück	3.481	214.873	4,0%	4,2%	13.525.636	5,48	5,71
Braunschweig	3.084	189.072	0,9%	0,9%	12.119.461	5,39	5,53
Dortmund	2.889	187.565	3,9%	4,2%	10.275.213	4,77	5,20
Essen	2.958	188.600	6,6%	7,2%	11.005.588	5,24	5,57
Zwickau	2.972	165.867	12,5%	12,9%	7.454.513	4,30	4,27
Freiburg im Breisgau	1.773	119.660	1,0%	1,2%	9.413.999	6,63	7,46
Köln	1.785	145.418	1,7%	1,6%	11.762.922	6,85	7,48
Iserlohn	1.677	106.085	5,4%	6,0%	5.556.183	4,64	4,80
Bremen	1.509	96.211	5,8%	5,9%	5.471.222	5,04	5,00
Leverkusen	1.404	89.835	1,4%	1,4%	6.008.929	5,66	5,96
Göttingen	1.357	77.514	0,6%	0,6%	4.985.145	5,39	5,68
Frankfurt am Main	1.219	68.853	1,5%	1,4%	6.415.766	7,87	8,65
Bonn	1.063	75.264	2,2%	2,5%	5.413.021	6,14	6,62
Gelsenkirchen	1.166	72.866	11,3%	11,9%	3.294.171	4,28	4,49
Nürnberg	996	54.073	0,4%	0,4%	4.152.155	6,43	6,66
Bremerhaven	984	52.393	4,2%	4,3%	2.663.446	4,42	4,42
Neumünster	1.050	55.613	13,6%	13,9%	2.711.511	4,72	4,56
Erfurt	889	54.811	1,1%	1,0%	3.493.185	5,36	5,66
Stuttgart	824	44.686	1,0%	1,2%	4.232.657	7,99	8,45
<b>Zwischensumme</b>	<b>108.351</b>	<b>6.542.975</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,5%</b>	<b>409.244.444</b>	<b>5,40</b>	<b>5,83</b>
Restliche Standorte	36.184	2.215.923	6,0%	6,2%	134.014.142	5,37	5,71
<b>Gesamt</b>	<b>144.568</b>	<b>8.760.746</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,2%</b>	<b>543.258.586</b>	<b>5,39</b>	<b>5,80</b>

\* Die Marktmieten beinhalten lediglich die vermieteten Wohneinheiten.

### 3 BEWERTUNG

#### 3.1 Besichtigungen

##### 3.1.1 Besichtigungsgrundlagen

CBRE hat keine Besichtigungen für diese Bewertung durchgeführt. CBRE hat die Liegenschaften im Rahmen früherer Bewertungsprojekte für die vierteljährlichen Bewertungen für Bilanzierungs- und Refinanzierungszwecke besichtigt.

Die Besichtigungen wurden auf Basis der Wirtschaftseinheiten durchgeführt. Für jede Wirtschaftseinheit wurde ein Hauseingang als Referenzobjekt für die Besichtigung auf Basis einer Desktop-Analyse und den verfügbaren Informationen ausgewählt.

Während den Besichtigungen verifizierte CBRE, dass jeder Hauseingang einer Wirtschaftseinheit homogene Merkmale mit dem jeweiligen Referenzobjekt aufwies, damit gleiche Bewertungsannahmen unterstellt werden konnten.

CBRE berücksichtigte objektspezifische Parameter wie Verwaltungskosten, strukturellen Leerstand, aktuelle Miete, Marktmiete, öffentliche Förderung (sofern vorhanden) und Erbbauzinsen (wo zugehörig) auf Wirtschaftseinheitsebene.

Für jede Wirtschaftseinheit erstellten wir eine Beurteilung der Mikrolage (Mikrolage-Score), des Gebäudezustandes (Gebäude-Score) und der typischen Ausstattung der Wohnungen. Auf deren Basis wurden die Ansätze für die laufende Instandhaltung und Mieterwechselkosten gewählt.

##### 3.1.2 Datum und Umfang der Besichtigungen

CBRE hat die Liegenschaften des ehemaligen *GAGFAH Portfolios* im Rahmen von vorausgegangenen Bewertungsaufträgen der GAGFAH im Vorfeld des Ankaufes durch Vonovia besichtigt. Zwischen 2010 und 2012 besichtigte CBRE das gesamte Portfolio nach einem rollierenden Besichtigungsprogramm (jedes Jahr ein Drittel des Portfolios). Die Wirtschaftseinheiten, die 75% der derzeitigen Bruttomiete des Portfolios abdecken, wurden außen und innen besichtigt. Alle anderen Wirtschaftseinheiten wurden von außen besichtigt.

Zusätzlich zu den oben genannten Besichtigungen, besichtigte CBRE in Q2 und Q3 2013 im Rahmen einer Bewertung für Refinanzierungszwecke 2.416 Wirtschaftseinheiten des ehemaligen *GAGFAH Portfolios* erneut (75% innen und außen, 25% außen) sowie ein Drittel (962 Wirtschaftseinheiten) dieses Portfolios in 2014. CBRE besichtigte seit 2010 mindestens einmal alle Einheiten der GAGFAH, die Einnahmen erzielen, entweder von innen und von außen oder von außen.

Zusätzlich wurden alle neu zugekauften Liegenschaften im Rahmen ihrer Ankaufsbewertung zwischen 27. Januar 2015 und 6. Februar 2015 von innen und außen besichtigt.

#### 3.2 Bewertungsmethodik

##### 3.2.1 Discounted Cash Flow (DCF)

Die Ermittlung des Fair Value der einzelnen Liegenschaften wurde mit Hilfe der international anerkannten Discounted Cash Flow (DCF) Methode durchgeführt. Diese Methode, die auf dynamischen Investitionskalkulationen basiert, ermöglicht, dass Bewertungsparameter explizit zum Ausdruck kommen und damit eine transparente rechnerische Ermittlung des Fair Value. In der DCF-Methode werden die zukünftigen Einnahmen und Ausgaben der Objekte explizit über einen Zeitraum von 10 Jahren mit detaillierter Betrachtung prognostiziert, unter der Annahme eines Vermietungs-Szenarios, welches eventuelle mögliche Privatisierung

von einzelnen Wohnungen nicht berücksichtigt. Die kalkulierten Cash Flows für den Zeitraum der detaillierten Betrachtung werden monatlich im Voraus zum Zeitpunkt der Bewertung diskontiert, damit die Auswirkungen der Einnahmen und Ausgaben zu den unterschiedlichen Zeitpunkten während des 10-Jahres-Zeitraums auf den aktuellen Fair Value richtig wiedergespiegelt werden.

Der gewählte Diskontierungssatz spiegelt nicht nur die Marktsituation, Lage, Zustand und Mietsituation der Liegenschaft und die Renditeerwartungen eines potentiellen Investors wider, sondern auch das Niveau der Prognosesicherheit zukünftiger Cash Flows. Da die Diskontierung bedeutet, dass die Auswirkungen künftiger Cash Flows an Einfluss verlieren, während sich gleichzeitig die Prognoseunsicherheit im Laufe der Zeit erhöht, ist es in Real Estate Investment Überlegungen üblich für die Nachhaltigkeit der Nettomieterlöse nach einem zehnjährigen Zeithorizont (der Zeitraum der detaillierten Betrachtung) mit einem wachstumsimpliziten Ertrag zu kapitalisieren, und dann auf den Bewertungsstichtag abzudiskontieren.

Die im Bewertungsmodell getroffenen Annahmen entsprechen den durchschnittlichen Schätzungen, die am jeweiligen Tag der Bewertung von auf dem Markt aktiven Kapitalanlegern getätigt werden würden. Das Ergebnis der DCF-Methode ist daher der Preis, den ein relevanter Kapitalanleger zum jeweiligen Bewertungsstichtag für die Liegenschaft auf dem Markt zu zahlen bereit wäre, um aus dem beabsichtigten Investment eine Rendite zu erzielen, die im Einklang mit den gegenwärtigen Vermögenmarkt-Erwartungen steht.

### **3.2.2 Bodenwertermittlung**

Zum Zwecke der Bewertung wurden die Liegenschaften nach ihrem Status zum Bewertungsstichtag mit der folgenden Bewertungsmethode bewertet.

#### **Vergleichswertverfahren**

Baureifes Land sowie Forst- und Agrarland und Gärten wurden mit dem Vergleichswertverfahren bewertet.

Der offizielle Bodenrichtwert wurde für jede Liegenschaft verwendet oder, wenn er nicht zur Verfügung stand, basiert die Bewertung auf lokalen Vergleichsdaten. Im Rahmen unserer gutachterlichen Einschätzung, haben wir Anpassungsfaktoren in Übereinstimmung mit einzelnen Liegenschaftseigenschaften bei der Bestimmung des Bodenwertes abgeleitet. Wenn Erschließungskosten ausstehen oder bei einzelnen Standorten zu erwarten sind, wurden diese in Abzug gebracht.

Zum Zwecke der Bewertung wurden die Erbbau-Grundstücke der Gesellschaft nach der folgenden Bewertungsmethode bewertet:

#### **Finanzmathematische Methode**

Der Wert der Erbbaurechte besteht aus:

- dem aktuellen Wert des unbelasteten Grundstücks (diskontiert über die Restlaufzeit)
- und dem aktuellem Wert des erzielten Erbbauzinses (diskontiert über die Restlaufzeit)

Zur Ermittlung des unbelasteten Grundstückswertes brachten wir nach unserem professionellen Urteilsvermögen Anpassungsfaktoren in Verbindung mit den individuellen Liegenschaftseigenschaften in Ansatz.

Soweit zutreffend wurden Anpassungsfaktoren zur Ermittlung des Wertes des Erbbaurechts verwendet, um die individuelle Marktsituation und spezielle Vertragsregelungen zu berücksichtigen.

### 3.3 Generelle Bewertungsannahmen

Wir haben verschiedene Annahmen zugrunde gelegt, bzgl. Besitz- und Eigentumsverhältnissen, Vermietung, Stadtplanung, sowie Zustand und Reparatur der Gebäude und Grundstücken - einschließlich der Boden- und Grundwasserverschmutzung - wie nachstehend ausgeführt.

Wenn Informationen oder Annahmen, die der Bewertung zugrunde liegen, nachträglich als fehlerhaft befunden werden, kann die Wertermittlung auch fehlerhaft sein, und sollte überprüft werden.

Es wurden keine speziellen Bewertungsannahmen (wie von RICS definiert)<sup>2</sup> gemacht.

#### 3.3.1 Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften

Feste Ausstattungen in den zu bewertenden Liegenschaften, wie Personen- und Lastenaufzüge, andere Förderanlagen, Zentralheizungsanlagen und andere technische Installationen wurden als integrale Bestandteile der betreffenden Liegenschaft betrachtet und wurden in unsere Bewertung einbezogen. Mietereinbauten und Ausstattungen, die normalerweise Vermögenswerte der Mieter darstellen, sind nicht Gegenstand unserer Bewertung.

#### 3.3.2 Bautechnische Untersuchungen

Wir haben weder Gebäudeuntersuchungen vorgenommen, Serviceleistungen geprüft, unabhängige Ortsuntersuchungen durchgeführt, Holzwerk inspiziert, Teile, die bedeckt, unbelichtet oder unzugänglich waren, freigelegt, noch Untersuchungen, ob schädliche oder gefährliche Materialien oder Techniken verwendet wurden oder in irgendeinem Teil der Liegenschaften vorhanden sind, veranlasst. Wir können deswegen keine Versicherung dafür abgeben, dass die Liegenschaften mängelfrei sind. Für die folgenden zwei Liegenschaften wurden uns Informationen über eine mögliche Asbestbelastung in der Fassade zur Verfügung gestellt:

Bewertungs- einheit	PLZ	Stadt	Adresse
50660 - 07829	51688	Wipperfürth	Starenweg 1-3; 6-8 even
50660 - 07830	51688	Wipperfürth	Flurstr. 50-60 even

Das höhere Risiko aufgrund der möglichen Asbestbelastung der beiden Liegenschaften wurde mit einem Aufschlag von 25 Basispunkten auf den Kapitalisierungszins berücksichtigt.

Mangels gegensätzlicher Informationen haben wir angenommen, dass:

- keine anormalen Bodenverhältnisse, noch archäologische Funde, vorhanden sind, die einen Einfluss auf die aktuelle und zukünftige Nutzung, die Entwicklung oder den Wert der Liegenschaften haben könnten
- die Liegenschaften frei von Fäulnis, Befall, strukturellen oder latenten Mängeln sind;
- keine derzeit bekannten schädlichen oder gefährlichen Stoffe oder verdächtige Techniken, einschließlich, aber nicht nur beschränkt auf Composite-Paneele, welche für den Bau verwendet wurden oder nach Änderungen oder Ergänzungen in den Liegenschaften verwendet wurden; und
- die Servicedienstleistungen und alle damit in Verbindung stehenden Kontrollmechanismen oder Software in funktionsfähigem Zustand und mängelfrei sind.

Wir haben das Alter und den sichtbaren Allgemeinzustand der Liegenschaft in die Bewertung einbezogen. Die in

<sup>2</sup> Eine Annahme, die entweder Fakten übernimmt, die sich von den tatsächlichen am Bewertungsstichtag vorhandenen Fakten unterscheiden, oder die nicht von einem typischen Marktteilnehmer im Rahmen einer Transaktion am Bewertungsstichtag getroffen werden (z.B. Vollvermietung).

der Objektbeschreibung gemachten Anmerkungen zielen nicht darauf ab, eine Meinung zu äußern, oder beratend bzgl. des Zustands von ungeprüften Teilen zu wirken, und sollten nicht als eine implizite Zusicherung oder Erklärung über solche Teile aufgenommen werden.

### 3.3.3 Mietflächen

Wir haben die Liegenschaften nicht vermessen und uns auf die zur Verfügung gestellten Flächenangaben verlassen. Wir haben diese nicht vor Ort überprüft.

Wir haben eine Stichprobe überprüft und uns bei den anderen Flächen auf die Mieterlisten und die zusätzlichen Informationen, die uns die Gesellschaft in vorherigen Bewertungsprojekten zur Verfügung gestellt hat, gestützt.

Sofern keine gegenteiligen Informationen vorliegen, haben wir die Annahme getroffen, dass die uns genannten Flächenangaben hauptsächlich nach II. Berechnungsverordnung berechnet wurden. Alle, in diesem Bewertungsgutachten genannten Flächen sind Näherungswerte.

### 3.3.4 Umweltverschmutzung und Bodeneigenschaften

Im Rahmen der Bewertung für Refinanzierungszwecke (Bewertungsstichtag 31. März 2013) eines Teils des ehemaligen **GAGFAH Portfolios** (Balder Portfolio) wurde CBRE ein Umwelt Due Diligence Report zur Verfügung gestellt. Der Report wurde von der WESSLING GmbH (Wessling) zum Stichtag 31. März 2013 erarbeitet ('REPORT Environmental Desktop Survey – Project GAGFAH Full GRF Portfolio').

Wir haben diesen Umwelt Due Diligence Report zum Zwecke dieser Bewertung analysiert. Es ergaben sich keine aktuellen Einflüsse auf den Wert der betreffenden Liegenschaften. Aufgrund dessen geht CBRE in der Bewertung von keinem Werteinfluss aus.

Wir haben keine weitere Untersuchung der zurückliegenden und gegenwärtigen Nutzung der Grundstücke und der Nachbargrundstücke durchgeführt, um festzustellen, ob die Möglichkeit einer Verunreinigung besteht, und haben daher angenommen, dass es keine gibt.

Sollte sich dennoch herausstellen, dass das Bewertungsobjekt kontaminiert ist und dass die bisherigen bzw. jetzigen Nutzungen Kontaminationspotenzial aufweisen, weisen wir darauf hin, dass Kontaminationen unter Umständen einen wesentlichen Einfluss auf den Grundstückswert haben können.

Auftragsgemäß haben wir keine detaillierten Untersuchungen zu Bergschäden in Auftrag gegeben bzw. diese durchgeführt. Uns wurden keine Informationen zu möglichen Kosten, die aus der Bergbautätigkeit entstehen könnten, zur Verfügung gestellt.

In Ermangelung gegenteiliger Informationen, haben wir angenommen, dass:

- die Liegenschaften nicht verunreinigt, und nicht nachteilig von einem bestehenden oder geplanten Umweltgesetz betroffen sind,
- alle Maßnahmen, die an den Liegenschaften durchgeführt werden und die von der Umweltgesetzgebung geregelt sind, ordnungsgemäß von den zuständigen Behörden genehmigt wurden.

Wir haben angenommen, dass die Liegenschaften entweder über aktuelle Energiepässe gemäß Richtlinien verfügen, oder dass Vonovia auf Anfrage diese Dokumente vorlegen kann.

### 3.3.5 Eigentum, Belastungen und Mietverhältnisse

Die Einzelheiten zu Besitz- und Eigentumsverhältnissen der Liegenschaften sowie der Mietverträge wurden uns zur Verfügung gestellt. Wir haben diese nicht generell überprüft bzw. hatten nicht Zugang zu allen Dokumenten, Mietverträgen oder anderen diesbezüglichen Unterlagen. Wo Informationen aus den Dokumenten, Leasingverträgen oder anderen Unterlagen in diesem Bericht aufgenommen sind, stellt dies unser Verständnis der relevanten Dokumente dar, ohne eine Rechtsberatung darzustellen.

Sofern nicht anderweitig in diesem Bericht festgelegt und in Ermangelung von gegenteiligen Informationen, haben wir angenommen, dass

- die Liegenschaften marktfähig sind und frei von belastenden oder behindernden Einschränkungen oder Bedingungen;
- nur geringe oder unbedeutende Kosten entstehen, wenn Änderungen gleich welcher Art notwendig sind, um die Bestimmungen der einschlägigen Rechtsvorschriften gegen Diskriminierung aufgrund einer Behinderung, für jeden Nutzer der Liegenschaft zu erfüllen;
- es keine Wohnungsmodernisierungen gibt, außer, die in 3.4.4 erwähnt, welche eine wesentliche Auswirkung auf unsere Mieteinschätzung hat, und welche eine Nachprüfung oder Neueinschätzung erfordern;
- die Genehmigung des Eigentümers (falls erforderlich) zur Abtretung der hier bewerteten Liegenschaft, nicht vorenthalten wird;
- die potentielle Vermietung aller leer stehenden Flächen gegeben ist (ausgenommen struktureller Leerstand).

Wir haben von der Gesellschaft keinen Legal Due Diligence-Bericht zur Verfügung gestellt bekommen.

Auftragsgemäß basiert unsere Ermittlung des Fair Values auf den uns vorliegenden Informationen, die sich auch auf Mietwohnungen, Pachtverhältnisse, aktuellen Mieteinnahmen, Restlaufzeiten und weitere Mietverhältnisse beziehen.

Unter Bezugnahme auf die Grundbuchauszüge, die uns im Rahmen früherer Projekte zur Verfügung gestellt wurden, haben wir angenommen, dass keine Eintragungen, Informationen oder Umstände bestehen, die Einfluss auf die Fair Values (inkl. Dienstbarkeiten, Beschränkungen oder ähnliche Beschränkungen und Belastungen) haben könnten. Wir behalten uns das Recht vor, unsere Bewertung zu ändern, sollte sich Gegenteiliges herausstellen.

CBRE erstellte zwei Bewertungsgutachten des ehemaligen **GAGFAH Portfolios** für verschiedene Banken für Refinanzierungszwecke im Jahr 2013. Diese Bewertungen umfassten Liegenschaften von etwa 60% des Fair Values des ehemaligen **GAGFAH Portfolios**. Im Rahmen dieser Bewertungen wurden CBRE Grundbuchauszüge für eine Stichprobe der Liegenschaften zur Verfügung gestellt. CBRE verifizierte die Adressen und die Einträge in Abteilung I und II dieser Liegenschaften.

Basierend auf den erhaltenen Information, haben wir angenommen, dass

- I. alle betreffenden Liegenschaften entweder im Voll- oder Teileigentum von Tochtergesellschaften der Gesellschaft stehen oder im Falle eines Erbbaurechts nur für eine begrenzte Laufzeit;
- II. alle betreffenden Liegenschaften mit Belastungen und Einschränkungen in Abteilung II des Grundbuchs korrekt in das Grundbuch eingetragen wurden;

Hypotheken oder sonstigen Verbindlichkeiten, die derzeit existieren oder in der Zukunft möglicherweise eine oder mehrere der zu bewertenden Liegenschaften betreffen, wurden nicht berücksichtigt.

Uns wurden keine Informationen über mögliche Sanierungsverfahren zur Verfügung gestellt.

### **3.3.6 Laufende Rechtsverfahren**

Basierend auf den von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, haben wir ohne Überprüfung angenommen, dass die Liegenschaften nicht Gegenstand von laufenden Rechtsstreitigkeiten sind, dass das Eigentum unbelastet ist und dass es keine anderen gesetzlichen Einschränkungen wie Dienstbarkeiten von Immobilien, Mietpreisbestimmungen, einschränkende Verpflichtungen in Mietverträgen oder andere Zahlungsverpflichtungen existieren, die sich negativ auf den Wert auswirken könnten.

### **3.3.7 Denkmalschutz**

Auf der Grundlage der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, stehen 7,3% der Bewertungseinheiten (entsprechen 6,2% des auf Portfolioebene aggregierten Fair Value, ohne Grundstücke) unter Denkmalschutz.

### **3.3.8 Mieter**

CBRE hat den Stand der vertraglich vereinbarten Mietzahlungen zum Wertermittlungsstichtag nicht überprüft. Wir haben unser allgemeines Verständnis zu den Erwartungen eines potentiellen Käufers an die Kreditwürdigkeit der Mieter unterstellt.

Sofern uns keine gegensätzlichen Informationen vorlagen, nahmen wir an, dass keine ausstehenden Mietzahlungen vorhanden sind.

### **3.3.9 Steuern, Beiträge, Abgaben**

Wir gehen davon aus, dass alle öffentlichen Steuern, Beiträge, Abgaben, etc., die eine Auswirkung auf den Wert haben könnten, erhoben und, soweit fällig, zum Zeitpunkt der Bewertung gezahlt worden sind.

### **3.3.10 Versicherung**

Wir gehen davon aus, dass die betreffenden Grundstücke durch gültige Versicherungen gedeckt sind, die sowohl hinsichtlich des Versicherungsbetrags als auch hinsichtlich der versicherten Risiken angemessen sind.

### 3.3.11 Gesetzliche Bestimmungen / Bau- und Nutzungsgenehmigungen

Untersuchungen der einzelnen zu bewertenden Liegenschaften hinsichtlich der Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen, wie etwa dem Bauordnungs- und dem Bauplanungsrecht, Baugenehmigungen, Abnahmeerklärungen, Beschränkungen, Feuerschutz-, Gesundheits- oder Sicherheitsbestimmungen oder sonstige bestehende privatrechtliche Vereinbarungen in Verbindung mit der Existenz und der Nutzung der bewerteten Grundstücke inklusive der Gebäude wurden von uns nicht durchgeführt.

Wir haben bei der Ermittlung des Fair Values angenommen, dass alle notwendigen Genehmigungen und Bewilligungen für die Nutzung der zu bewertenden Liegenschaften und für die arbeitstechnischen Abläufe in den zu bewertenden Liegenschaften eingeholt worden sind und weiterhin ihre Gültigkeit ohne jedwede Einschränkungen besitzen.

### 3.3.12 Infrastruktur und Erschließung

Wir haben keine Planungsanfragen durchgeführt, sondern haben uns darauf verlassen, dass die gegebenen Informationen zutreffend sind. Für die Zwecke der Bewertung gehen wir davon aus, dass es keine nachteilige Stadtplanung, Planung von Straßen oder anderen Vorhaben oder Vorschläge gibt, welche sich negativ auf unsere Wertansätze auswirken.

### 3.3.13 Annahmen über die Zukunft

Für die Ermittlung des Fair Values der Liegenschaften haben wir angenommen, dass die vorhandene Nutzung der jeweiligen Liegenschaften bestehen bleibt.

### 3.3.14 Abriss-Objekte

Die folgenden Liegenschaften wurden als mögliche Abriss-Objekte identifiziert<sup>3</sup>:

Bewertungs-einheit	PLZ	Stadt	Adresse	Grundstücks-fläche in m <sup>2</sup>	Bodenrichtwert EUR	Leerstands-rate
39900 - 01018	89522	Heidenheim	Oberer Erbisberg 40	2.593	120	100%
52610 - 00411	21244	Buchholz	Stettiner Str. 1-3 odd	1.134	45	100%
52610 - 04933	17495	Züssow	Bahnstr. 1-2, 5-6	4.575	16	100%

Es wurde angenommen, dass die leerstehenden Einheiten dieser Objekte bis zum Abrissdatum nicht mehr vermietet werden, während Reparatur- und Instandhaltungskosten mit nur 20% der anfänglichen Kosten angesetzt wurden. Die jeweiligen Nettokapitalwerte der ausstehenden Einnahmen und Ausgaben, der Bodenwert und die Abrisskosten des Objektes wurden bewertet und auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

### 3.3.15 Eigengenutzte Objekte

Üblicherweise werden eigengenutzte Objekte als zum Bewertungsstichtag leerstehend bewertet. Wir haben die bestehenden Mietverträge geprüft und dem aktuellen Marktmietniveau gegenübergestellt. Waren die aktuellen Mietverträge marktüblich abgeschlossen, haben wir eine verbleibende Restlaufzeit der Mietverträge von bis zu 5 Jahren angenommen. Falls keine marktübliche Vermietung vorlag, haben wir angenommen, dass die Objekte innerhalb der nächsten vier Monate leergezogen werden.

## 3.4 Bewertungsannahmen

Die Ermittlung des Fair Values beruht auf zukünftigen Zahlungsströmen, die übliche Markterwartungen widerspiegeln und dabei frühere Daten in Bezug auf die betreffenden Liegenschaften berücksichtigen. Die Bewertungsparameter wurden von CBRE nach bestem Wissen und Gewissen auf Grundlage der von der Gesellschaft übermittelten Informationen eingeschätzt.

<sup>3</sup> Aufgrund der negativen Cashflows hat CBRE die Liegenschaften als Abrissobjekte kalkuliert.

### 3.4.1 Nicht umlagefähige Verwaltungskosten

Wohnungsvermietung bedingt in der Regel nicht umlagefähige Verwaltungskosten. Für die Zwecke dieser Bewertung, sowie auf der Grundlage der Erfahrungen von CBRE und einer Analyse der Kosten der öffentlichen und privaten Wohnungsgesellschaften schätzen wir die nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten für das Portfolio zwischen 195 € und 280 € pro Einheit pro Jahr (abhängig von der Zahl von Wohneinheiten in den einzelnen Gebäuden). Für Wohnungen, die nach dem Wohnungseigentumsgesetz (WEG) geteilt sind, haben wir 350 € pro Jahr angenommen.

Die gewichteten durchschnittlichen nicht umlagefähigen Verwaltungskosten belaufen sich auf 235 € pro Wohneinheit pro Jahr.

Für die Gewerbeeinheiten haben wir nicht umlagefähigen Verwaltungskosten von 4% der Bruttomiete bezogen auf die potentiellen Mieteinnahmen unterstellt.

### 3.4.2 Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten

Die jährlichen Kosten pro Quadratmeter für vermietbare Flächen im Rahmen dieser Bewertung sind Durchschnittswerte für die Art der betreffenden Nutzungen, basierend auf der Erfahrung von CBRE und der Analyse der Kosten von ähnlichen Gebäuden von Drittfirmen. Sie berücksichtigen die notwendige Instandhaltung für den langfristigen Unterhalt der Liegenschaften. Die bei der Bewertung angenommenen Wartungs- und Reparaturkosten liegen zwischen 7,50 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr und 13,75 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr (in Ausnahmefällen unter 7,50 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr für Gewerbeeinheiten), mit einem gewichteten Durchschnitt von 8,99 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr. Sie sind abhängig vom Alter und Zustand des betreffenden Gebäudes. Die Existenz eines Fahrstuhls wird mit zusätzlichen 1 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr berücksichtigt. Für unter Denkmalschutz stehende Objekte nahmen wir eine Erhöhung der Kosten der laufenden Instandhaltung von 10% an.

### 3.4.3 Investitionsaufwendungen und andere wertbeeinflussende Faktoren

Neben den nicht umlagefähigen Nebenkosten, die während des Detailbetrachtungszeitraums von der monatlichen Bruttomiete abgezogen werden, wird der zum Bewertungsstichtag bereits geplante Investitionsaufwand berücksichtigt. CBRE hat keine technischen Untersuchungen vorgenommen.

Im Rahmen früherer Bewertungen haben wir zwei technische Berichte von Valteq, datiert von Mai und September 2013, erhalten. Die Ergebnisse dieser technischen Berichte wurden teilweise als Betrag für Investitionsaufwendungen in der Bewertung berücksichtigt. Im Rahmen dieser Bewertung wurden uns von der Gesellschaft ausstehende Kosten für Modernisierungsobjekte und für Instandhaltungsaufwendungen für Wasser- und Gasleitungen für eine Liegenschaft (52610 – 04255, 17493 Greifswald, Fridtjof-Nansen-Str. 1-2) zur Verfügung gestellt. Diese wurden ebenfalls in der Bewertung berücksichtigt.

Zum Zwecke der Bewertung haben wir insgesamt Kosten zur Behebung des bestehenden Instandhaltungsstaus für 972 Objekte in Höhe von 11.573.460 € angenommen.

### 3.4.4 Instandsetzung bei Mieterwechsel (Tenant Improvements)

Nach deutschem Recht liegt die Durchführung von Schönheits- und Kleinstreparaturen häufig in der Verantwortung des Mieters. Nach einem Mieterwechsel müssen jedoch zusätzliche Aufwendungen für einfache Reparaturen und die Renovierung der Mieteinheiten erbracht werden, z.B. in den Bädern und Küchen von Wohneinheiten. Wir haben für jede der Liegenschaften, basierend auf gegenwärtigen Markterfahrungen und des durchschnittlichen Zustands der Wohnungen, Instandsetzungskosten für aktuell leerstehende Wohnungen und/oder Mieterwechselkosten zwischen 10 und 200 € pro m<sup>2</sup> mit einem gewichteten Durchschnitt von 50 € pro m<sup>2</sup> für die Wohneinheiten angenommen.

Instandhaltungskosten und Mieterwechselkosten für Wohnflächen summieren sich auf 13,87 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr.

### 3.4.5 Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand

Basierend auf einer Analyse des Deutschen Mieterbundes für nicht umlagefähige Betriebskosten (Leerstand) für leerstehenden Wohnraum für Wohngebäude an westdeutschen Standorten, haben wir pauschal 16,80 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr berücksichtigt (ostdeutsche Standorte und Berlin 12 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr). Dazu gehören zum Beispiel die

Heizkosten für ein Mindestheizniveau, Kosten für Hausmeister oder Sicherheitsdienste, Strom und Reinigungskosten.

### 3.4.6 Inflation

Die verwendete DCF-Methode beinhaltet eine explizite Abbildung der Inflationsprognosen mit 0,85% in Jahr 1, 1,66% in Jahr 2 und 2,0% für die folgenden Jahre. Die Anpassung der Instandhaltungskosten, Verwaltungs- und Betriebskosten sowie Erbbauzinsen erfolgt mit der Inflation. Die Prognosen der Inflationsraten wurden von CBRE Research zum Januar 2015 erstellt. Die Quellen sind Consensus Forecast und EZB.

### 3.4.7 Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz

Die Ableitung des Diskontierungszinssatzes umfasst mehrere Komponenten. Ausgehend von einem Basiszins werden Zu- und Abschläge entsprechend den verschiedenen Kriterien für die betroffenen Liegenschaften vorgenommen. Der resultierende gewichtete durchschnittliche Diskontierungszinssatz liegt bei etwa 6,0%.

Der Kapitalisierungszinssatz ist abhängig vom Diskontierungszinssatz. Während der Diskontierungszinssatz ein "Equated Yield" ist, der das Wachstum des Cash Flows explizit widerspiegelt, ist die Kapitalisierungsrate ein "Net Initial Yield", welche die Wachstumsannahmen implizit widerspiegelt. Um den Kapitalisierungszins aus der Diskontierungsrate abzuleiten, wurde diese um das explizite Marktmietwachstum während des Detailplanungszeitraumes korrigiert. Der resultierende gewichtete durchschnittliche Kapitalisierungszinssatz liegt bei etwa 4,9%.

Die sich daraus ergebenden Nettokapitalwerte wurden mit unserer Analyse von vergleichbaren Transaktionen (wenn vorhanden) der zuständigen lokalen Gutachterausschüsse und einer Analyse der internen Datenbank der CBRE Bewertungsabteilung verglichen. Bei unzureichender Anzahl von Transaktionsdaten werden Angebotspreise für vergleichbare Liegenschaften von *empirica systeme* berücksichtigt (mit einem Abschlag von 10% gegenüber dem Angebotspreis). In Fällen, in denen die Ergebnisse unserer DCF-Berechnungen nicht den Fair Value einer einzelnen Liegenschaft widerspiegeln, wurden die Berechnungen mit Hilfe einer Änderung des Diskontierungs- und/oder des Kapitalisierungszinssatzes unter Einbeziehung unserer gutachterlichen Erfahrung, angepasst.

### 3.4.8 Marktmietansätze

Für den Zweck dieser Bewertung hat CBRE Marktmieten zum Bewertungsstichtag für die vermietbaren Flächen und Liegenschaften geschätzt. Diese basieren auf einer Analyse des lokalen Marktes unter Verwendung von CBRE zugänglichen Daten sowie Drittquellen. Dies beinhaltet:

- in den Jahren 2013, 2014 und 2015 abgeschlossene Mietverhältnisse
- Analyse der internen Mietdatenbank der CBRE Bewertungsabteilung
- Veröffentlichungen und Datenbankabfragen von Marktforschungsinstituten und Immobiliengesellschaften

### 3.4.9 Tendenz der Mietpreisentwicklung am Markt während des Detailbetrachtungszeitraums

Während des 10-Jahres-Zeitraums der detaillierten Betrachtung des prognostizierten Cashflows, wurde eine explizite Modellierung von Marktmietsteigerungen auf Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte für alle Liegenschaften vorgenommen. Die Schätzungen beruhen hauptsächlich auf Daten aus den staatlichen Statistikämtern, RIWIS Datenbank der BulwienGesa AG und dem Prognos AG Zukunftsatlas. Je nach Standort wird die Marktmietsteigerung an die Qualität der Lage und den Gebäudezustand angepasst. Die resultierenden jährlichen Marktmietsteigerungen liegen zwischen 0,18% und 1,5%, mit einem gewichteten Durchschnitt von 0,96%.

### 3.4.10 Mietbeschränkung und öffentliche Förderung

Zum Bewertungsstichtag unterlagen einige Wohneinheiten Miethöheregelungen i.S. der öffentlichen Förderung. Anstelle des Mieterhöhungsverfahrens nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch unterliegen die oben genannten Wohneinheiten einer Kostenmietregelung. Im Gegensatz zu den im Teil 3.4.9 genannten Ansätzen, haben wir ein Mietwachstum von 0,5%, basierend auf unseren Erfahrungswerten, angesetzt.

Nach den von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, unterliegen 13,1% der Wohneinheiten des Portfolios der öffentlichen Förderung.

Auslauf der Preisbindung in Jahren	Wohnen	
	Einheiten	
	Gesamt	in % der gesamten Wohneinheiten
<=10 Jahre	6.422	4,4%
11-25 Jahre	2.594	1,8%
26-40 Jahre	1.134	0,8%
41-55 Jahre	3.739	2,6%
56-70 Jahre	4.299	3,0%
> 70 Jahre	704	0,5%
<b>Geförderte Wohneinheiten</b>	<b>18.892</b>	<b>13,1%</b>
Freifinanzierte Wohneinheiten	125.676	86,9%
<b>Gesamt</b>	<b>144.568</b>	<b>100%</b>

Zum Bewertungsstichtag gab es 10.289.135 € direkte öffentliche Zuschüsse, zahlbar an die Gesellschaft im Verlauf von 10 Jahren nach dem Bewertungsstichtag.

### 3.4.11 Struktureller und Fluktuationsleerstand

Zum Bewertungsstichtag hatte das Portfolio eine durchschnittliche Leerstandsrate von 4,3% (flächengewichtet). Wir gehen davon aus, dass diese Rate potentiell auf einen strukturellen Leerstand von 2,58%, mit einer Spannweite auf Einzelobjektebene zwischen 0% und 37,6% (100% bei Abrissobjekten), gesenkt werden kann.

Neben dem strukturellen Leerstand haben wir einen Fluktuationsleerstand für Wohneinheiten zwischen 0 bis 6 Monate eingestellt, was einem Leerstand von 0% bis 5,0%, mit einem Mittelwert von 0,96%, entspricht.

Die durchschnittliche stabilisierte Leerstandsrate beträgt 3,5%.

### 3.4.12 Transaktionskosten

Für den Zweck der Bewertung und im Einklang mit der üblichen Praxis wurden keine persönlichen Kosten und Steuern, die dem Käufer im Rahmen der Transaktion entstehen würden, berücksichtigt. Hypotheken und andere bestehende Abgaben auf die Liegenschaften wurden in dieser Bewertung nicht berücksichtigt. Die Kosten, die vom Käufer bei der Transaktion zu zahlen sind, wurden wie folgt angesetzt:

Maklergebühren 1,0% - 3,0%

Notargebühren 0,3% - 1,1%

Die Grunderwerbsteuer zum Bewertungsstichtag, 6. März 2015, für jedes Bundesland wird in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

Bundesland	Grunderwerbsteuer
Baden-Württemberg	5,00%
Bayern	3,50%
Berlin	6,00%
Brandenburg	5,00%
Bremen	5,00%
Hamburg	4,50%
Hessen	6,00%
Niedersachsen	5,00%
Mecklenburg-Vorpommern	5,00%
Nordrhein-Westfalen	6,50%
Rheinland-Pfalz	5,00%
Saarland	6,50%
Sachsen	3,50%
Sachsen-Anhalt	5,00%
Schleswig-Holstein	6,50%
Thüringen	5,00%

Der Nettokapitalwert wird, wie aufgezeigt, durch Abzug der Transaktionskosten vom berechneten Bruttokapitalwert abgeleitet. Er ist daher äquivalent zur Höhe der Nettoerlöse, welche der Verkäufer bei einer imaginären Veräußerung erhalten würde, ohne persönliche Kosten oder Steuern, für die der Verkäufer infolge des Verkaufs verantwortlich ist. Die Höhe des Abzugs hängt vom Investitionsvolumen der betreffenden Liegenschaft ab.

Anmerkung: Die Grunderwerbsteuer in Brandenburg erhöhte sich mit Wirkung zum 1. Juli 2015 auf 6,5%

## 4 BEWERTUNGSERGEBNISSE

### 4.1 Fair Value

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Gutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Fair Values (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des Portfolios zum 6. März 2015 auf:

**8.226.734.000 €**

**(Acht Milliarden, zweihundertsechszwanzig Millionen, siebenhundertvierunddreißig Tausend Euro)**

nach Abzug von Transaktionskosten und ohne Mehrwertsteuer

davon beträgt der geschätzte Fair Value für die Grundstücke 11.337.700 € (entspricht 0,1% des Fair Values aggregiert auf Portfolio-Level) und

davon beträgt der geschätzte Fair Value der eigengenutzten Liegenschaften, von der Gesellschaft klassifiziert nach IAS 16, 18.919.000 € (entspricht 0,2% des Fair Values aggregiert auf Portfolio-Level).

Die Ermittlung des Fair Value wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Fair Values auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und bezieht keine Auf- und Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden, ein.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungsstichtag, 6. März 2015, nicht aktualisiert.

Die untenstehende Tabelle zeigt die detaillierte Aufschlüsselung der Werte zwischen Volleigentum, Erbbaurechten und separat zwischen als Investment gehaltenen Liegenschaften, noch nicht spezifizierte Entwicklungsflächen und Grundstücke die nicht entwickelt werden sowie baureifem Land und Flächen, bei denen die Gesellschaft Erbbaurechtsgeber ist.

	<b>Gesamt</b>
	<b>Fair Value</b>
	<b>in EUR</b>
Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis	7.584.326.300
*kurzlaufendes Erbbaurecht	492.697.000
**langlaufendes Erbbaurecht	119.454.000
<b>Zwischensumme bebaute Grundstücke</b>	<b>8.196.477.300</b>
Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis	18.919.000
*kurzlaufendes Erbbaurecht	0
**langlaufendes Erbbaurecht	0
<b>Zwischensumme Selbstgenutzte Objekte</b>	<b>18.919.000</b>
Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis	10.233.700
Zeitlich befristetes Eigentumsverhältnis (Erbbaurecht)	0
<b>Zwischensumme sonstiger Grundstücke</b>	<b>10.233.700</b>
<b>Vergebene Erbbaurechte (Erbbaurechtsgeber)</b>	
*kurzlaufendes Erbbaurecht	240.000
**langlaufendes Erbbaurecht	864.000
<b>Zwischensumme vergebener Erbbaurechte</b>	<b>1.104.000</b>
<b>Gesamt</b>	<b>8.226.734.000</b>

\* 50 Jahre oder weniger Laufzeit

\*\* Über 50 Jahre Laufzeit

Es gibt keine negativen Fair Values auszuweisen.

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios (ohne Grundstücke):

Fair Value ohne Grundstücke:	8.215.396.300 €
Vermietbare Fläche insgesamt:	9.012.002 m <sup>2</sup>
Ø Fair Value pro m <sup>2</sup> Mietfläche:	912 €
Derzeitiger Bruttomiettertrag:	574.494.468 €
Potentieller Bruttomiettertrag:	601.104.874 €
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	641.982.231 €
Bruttovervielfältiger (IST):	14,3-fach
Bruttovervielfältiger (Potential):	13,7-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	12,8-fach
Nettoanfangsrendite (IST):	5,1%
Nettoanfangsrendite (Potential):	5,4%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,9%

Nur zu Informationszwecken zeigt die folgende Tabelle die Aufschlüsselung der Fair Values (ohne Grundstücke) nach Nutzungsart. Die Zahlen wurden durch Aufschlüsselung des Gesamtmarktwertes auf Mieteinheitsebene und anschließende Zuordnung zu den unterschiedlichen Nutzungsarten errechnet.

Nutzungsart	Gesamt		
	Derzeitiger Bruttomiettertrag	aufgeschlüsselter Fair Value	
	Gesamt in EUR	in EUR	x derzeitiger Bruttomiettertrag
Wohnen	543.258.586	7.824.229.697	14,4
Gewerbe	22.775.298*	261.311.712	11,5
Parken	8.460.584	129.854.892	15,3
<b>Gesamt</b>	<b>574.494.468</b>	<b>8.215.396.300</b>	<b>14,3</b>

\* Die derzeitige Bruttomiete p.a. der Gewerbeeinheiten enthält die Mieterträge der Antennen.

Unsere Einschätzung über "Fair Value" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

Weitere Informationen finden Sie in Teil 5 "Glossar".

## 5 GLOSSAR

### **Vermietbare Fläche**

Die vermietbare Fläche ist die Fläche in der von der Gesellschaft bereit gestellten Mieterliste.

### **Gesamte vermietbare Fläche**

Gesamte vermietbare Fläche in Quadratmetern – Summe der Wohn- und Gewerbefläche – außer Grundstücke; zum 28. Februar 2015

### **Wohneinheiten**

Wohneinheiten - Anzahl der Wohneinheiten ohne Parkeinheiten und sonstige Einheiten; zum 28. Februar 2015

### **Gewerbeeinheiten**

Gewerbeeinheiten - Anzahl der gewerblichen Einheiten und spezieller Mieteinheiten; ohne Parkeinheiten und sonstige Einheiten; zum 28. Februar 2015

### **Parkeinheiten**

Parkeinheiten [Einheiten] – Anzahl der externen und internen Parkplätze; zum 28. Februar 2015

### **Andere Einheiten**

Andere Einheiten – Anzahl der Antennen; zum 28. Februar 2015

### **Grundstücke (Land Bank):**

Die Grundstücke bestehen aus Land für die zukünftige Entwicklung (baureifes Land, Rohbauland, Bauerwartungsland) sowie Grundstücken und sonstigen Flächen (Wald, landwirtschaftliche Flächen) sowie vergebenen Erbbaurechten.

### **EPRA Wohnungsleerstand**

Jährliche Marktmieteinnahmen für leerstehende Wohnflächen geteilt durch die Gesamtmarktmieteinnahmen der Wohnungen.

### **Derzeitiger Bruttomiettertrag:**

Der derzeitige Bruttomiettertrag ergibt sich aus den, nach vertraglichen Vereinbarungen zum 28. Februar 2015 gezahlten Mieten, bevor nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten und Mehrwertsteuer abgezogen wurden, multipliziert mit 12. Mietfreie Zeiten wurden berücksichtigt.

### **Potentieller Bruttomiettertrag:**

Die Potentialmiete ist die Summe aus den aktuellen monatlichen Bruttomietterträgen und den zu Marktmieten vermieteten leerstehenden Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 28. Februar 2015, multipliziert mit 12.

### **Bruttomiettertrag zu Marktmiete:**

Die (monatliche) Marktmiete aller Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 28. Februar 2015, multipliziert mit 12.

### **Bruttovervielfältiger (IST):**

Nettokapitalwert dividiert durch den derzeitigen Bruttomiettertrag

### **Bruttovervielfältiger (Potential):**

Nettokapitalwert dividiert durch den potentiellen Bruttomiettertrag

### **Bruttovervielfältiger (Markt):**

Nettokapitalwert dividiert durch den Bruttomiettertrag zu Marktmiete

**Nettoanfangsrendite (IST):**

Derzeitiges Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

**Nettoanfangsrendite (Potential):**

Potentiell Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

**Nettoanfangsrendite (Markt):**

Geschätztes Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

Anmerkung: Die Definitionen folgen im Wesentlichen den Empfehlungen des Arbeitskreis Real Estate Investment Management der gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.

ppa. Sandro Höselbarth

Teamleader Residential Valuation  
Director  
CBRE GmbH

Dr. Henrik Baumunk

Head of Residential Valuation Germany  
Managing Director  
CBRE GmbH

## BEWERTUNGSGUTACHTEN

in Form eines zusammengefassten Kurzgutachtens ("Bewertungsgutachten") zur Bestimmung des Fair Value, durchgeführt von CBRE in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes ("International Valuation Standards") und den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) (Red Book) der Royal Institution of Chartered Surveyors, als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der **Vonovia SE** (die „Gesellschaft“<sup>1</sup>) an alle Aktionäre der **Deutsche Wohnen AG** und zu internen Bilanzierungszwecken.

Das Bewertungsgutachten umfasst das **Franconia Portfolio** der Gesellschaft mit 123 Bewertungseinheiten, bestehend aus 4.160 Wohneinheiten, 195 Gewerbeeinheiten und 1.955 sonstigen Mieteinheiten (Garagen, Stellplätze, Antennen) zum 31. März 2015.

**Wertermittlungstichtag:** 31. März 2015

**Gutachtenerstellung:** 11. November 2015

**Bewerter:**

**CBRE**

CBRE GmbH  
Bockenheimer Landstraße 24  
60323 Frankfurt  
Germany  
“CBRE“

**Adressat:**

Vonovia SE  
Münsterstraße 248  
40470 Düsseldorf  
Germany

CBRE ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, handelsrechtlich eingetragen in Deutschland unter der Registernummer 13347. Die deutsche Gesellschaft CBRE GmbH wurde am 3. April 1973 gegründet und hat ihren eingetragenen Geschäftssitz unter der Anschrift Bockenheimer Landstraße 24 in Frankfurt/Main.

CBRE ist kein von einer Aufsichtsbehörde reguliertes Unternehmen, beschäftigt im Unternehmensbereich Valuation jedoch öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige, Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie von der HypZert GmbH zertifizierte Immobiliensachverständige.

---

<sup>1</sup> Die „Gesellschaft“, zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften im Folgenden als „Vonovia“ bezeichnet.

## ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Bewertungsgutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Fair Values (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des *Franconia Portfolios* zum 31. März 2015 auf:

**296.030.000 €**

**(Zweihundertsechsdneunzig Millionen, dreißig Tausend Euro)**

nach Abzug von Transaktionskosten und ohne Mehrwertsteuer.

Die Ermittlung des Fair Value wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Fair Values auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und berücksichtigt keine Auf- oder Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungsstichtag, 31. März 2015, nicht aktualisiert.

Die detaillierte Aufschlüsselung der Werte nach Volleigentum und Erbbaurechten sowie die Zuordnung der Werte zu den strategischen Portfolios, finden Sie unter Teil 4.1 „Fair Value“.

Es gibt keine negativen Fair Values auszuweisen.

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios:

Fair Value:	296.030.000 €
Vermietbare Fläche insgesamt:	286.109 m <sup>2</sup>
Ø Fair Value pro m <sup>2</sup> Mietfläche:	1.035 €
Derzeitiger Bruttomiettertrag <sup>2</sup> :	20.059.599 €
Potentieller Bruttomiettertrag:	20.870.074 €
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	22.529.906 €
Bruttovervielfältiger (IST):	14,8-fach
Bruttovervielfältiger (Potential):	14,2-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	13,1-fach
Nettoanfangsrendite (IST):	5,0%
Nettoanfangsrendite (Potential):	5,3%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,8%

Unsere Einschätzung über "Fair Value" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" und Teil 4 "Bewertungsergebnisse" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

---

<sup>2</sup> Der derzeitige Bruttomiettertrag p.a. enthält die Mieterträge der Antennen in Höhe von 25.543 €.

**INHALT**

<b>1</b>	<b>BEWERTUNGSGRUNDLAGE .....</b>	<b>V-69</b>
1.1	Präambel.....	V-69
1.2	Auftrag .....	V-69
1.3	Zweck der Bewertung .....	V-70
1.4	Adressat.....	V-70
1.5	Veröffentlichung .....	V-70
1.6	Wertermittlungsstichtag .....	V-70
1.7	Wertermittlungsgegenstand.....	V-70
1.8	Besitz-/Eigentumsverhältnisse (außer Grundstücke).....	V-71
1.9	Grundlage der Bewertung .....	V-71
1.10	Währung.....	V-72
1.11	Datengrundlage .....	V-72
1.12	Erfüllungsort und Gerichtsstand.....	V-72
1.13	Abtretung von Rechten .....	V-72
1.14	Unabhängigkeitserklärung .....	V-73
<b>2</b>	<b>LIEGENSCHAFTEN .....</b>	<b>V-74</b>
2.1	Beschreibung der strategischen Portfolios .....	V-74
2.2	Geografische Verteilung .....	V-74
2.3	Übersicht der Mieteinheiten und Mietflächen nach Nutzungsart .....	V-76
2.4	Übersicht der Mietfläche (Wohnen) nach Baujahr.....	V-76
2.5	Leerstandsrate .....	V-77
2.6	Übersicht des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags nach Nutzungsart .....	V-77
2.7	Portfolio Aufteilung .....	V-78
<b>3</b>	<b>BEWERTUNG .....</b>	<b>V-79</b>
3.1	Besichtigungen.....	V-79
3.1.1	Besichtigungsgrundlagen .....	V-79
3.1.2	Datum und Umfang der Besichtigungen.....	V-80
3.2	Bewertungsmethodik – Discounted Cash Flow (DCF) .....	V-80
3.3	Generelle Bewertungsannahmen.....	V-81
3.3.1	Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften.....	V-81
3.3.2	Bautechnische Untersuchungen .....	V-81
3.3.3	Mietflächen .....	V-82
3.3.4	Umweltverschmutzung und Bodeneigenschaften .....	V-82
3.3.5	Schädliches Material .....	V-83
3.3.6	Eigentum, Belastungen und Mietverhältnisse .....	V-84
3.3.7	Laufende Rechtsverfahren.....	V-85
3.3.8	Denkmalschutz.....	V-85
3.3.9	Mieter.....	V-85
3.3.10	Steuern, Beiträge, Abgaben.....	V-85
3.3.11	Versicherung .....	V-85
3.3.12	Gesetzliche Bestimmungen / Bau- und Nutzungsgenehmigungen.....	V-85
3.3.13	Infrastruktur und Erschließung.....	V-86
3.3.14	Annahmen über die Zukunft .....	V-86
3.4	Bewertungsannahmen .....	V-86
3.4.1	Nicht umlagefähige Verwaltungskosten .....	V-86
3.4.2	Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten.....	V-86
3.4.3	Investitionsaufwendungen und andere wertbeeinflussende Faktoren .....	V-87
3.4.4	Instandsetzung bei Mieterwechsel (Tenant Improvements).....	V-87
3.4.5	Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand .....	V-87
3.4.6	Inflation.....	V-87
3.4.7	Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz .....	V-88
3.4.8	Marktmietansätze .....	V-88
3.4.9	Tendenz der Mietpreisentwicklung am Markt während des Detailbetrachtungszeitraums .....	V-88

3.4.10	Mietbeschränkung und öffentliche Förderung .....	V-89
3.4.11	Struktureller und Fluktuationsleerstand .....	V-89
3.4.12	Transaktionskosten.....	V-90
<b>4</b>	<b>BEWERTUNGSERGEBNISSE.....</b>	<b>V-91</b>
4.1	Fair Value.....	V-91
<b>5</b>	<b>GLOSSAR .....</b>	<b>V-93</b>

## 1 BEWERTUNGSGRUNDLAGE

### 1.1 Präambel

CBRE hat die Objekte bislang wie folgt bewertet:

CBRE hat das betreffende Portfolio im Rahmen einer Desktop Bewertung für Vonovia zum Bewertungsstichtag 30. April 2014 ohne Durchführung von Besichtigungen zu Ankaufs- und Bilanzierungszwecken bewertet (Phase I).

### 1.2 Auftrag

CBRE wurde von Vonovia beauftragt eine Fair Value Bewertung des *Franconia Portfolios* mit Außen- und Innenbesichtigungen zum Bewertungsstichtag 31. März 2015 zu Ankaufs- und Bilanzierungszwecken durchzuführen (Phase II). Die Bewertungseinheiten wurden in homogene Besichtigungscluster aufgeteilt. Besichtigungscluster, die 75% des derzeitigen Bruttomietetrags ausmachten wurden innen und außen besichtigt, die restlichen 25% wurden von außen besichtigt.

Für weitere Informationen zu den Innen- und Außenbesichtigungen nach Anpassung einzelner Besichtigungscluster im Rahmen der Durchführung siehe 3.1.2 „Datum und Umfang der Besichtigungen“.

Die Liegenschaften wurden auf Basis der Bewertungseinheit bewertet.

Wir unterstellen, dass die Liegenschaften als Investments gehalten werden und die Gesellschaft den Wert der uneingeschränkten oder der zeitlich befristeten Eigentumsverhältnisse benötigt.

Im Rahmen der Ankaufsbewertung des *Franconia Portfolios* zum Bewertungsstichtag 30. April 2014 für die Gesellschaft haben wir einen potenziellen Interessenskonflikt offen gelegt, wonach unser Capital Markets Team für den Verkäufer tätig war. Beide Transaktionspartner stellten CBRE von diesem potentiellen Interessenskonflikt frei unter Einhaltung von strikten Kommunikationsbarrieren, sog. „*Chinese Walls*“.

Die Kommunikationsbarrieren schlossen u.a. ein:

1. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation arbeiten unabhängig voneinander.
2. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation werden untereinander keine Kommunikation (weder schriftlich noch mündlich) zu dem Projekt austauschen.
3. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation haben gegenseitig keinen Zugriff auf Projektunterlagen.
4. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation werden ihre jeweiligen Projektmitglieder ebenfalls darauf verpflichten, die vorgenannten Punkte einzuhalten.

Die Bewertung basiert auf Informationen, die uns durch die Gesellschaft zur Verfügung gestellt wurden sowie auf den aktuellen Daten zu den Bewertungsobjekten zum 31. März 2015 (Mieterliste, Auslaufdaten der Förderungen, Objektübersichten sowie Due Diligence Berichte).

### 1.3 Zweck der Bewertung

Unser Bewertungsgutachten dient der Gesellschaft sowie ihren Tochtergesellschaften als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der **Vonovia SE** an alle Aktionäre der **Deutsche Wohnen AG** und zu internen Bilanzierungszwecken.

Das Bewertungsgutachten entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Europäischen Verordnung (EG) Nr 809/2004 vom 29. April 2004 (in geänderter Fassung) und den Paragraphen 128 bis 130 der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), aktualisiert durch den Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (CESR) Empfehlungen für die einheitliche Zusammenfassung aus (EG) Nr. 809/2004.

### 1.4 Adressat

Das vorliegende Bewertungsgutachten ist adressiert an:

- Vonovia SE; Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Deutschland

und deren Tochtergesellschaften (der "Adressat"), vorausgesetzt, dass die Vonovia SE diese Tochterunternehmen rechtlich an den Bewertungsauftrag und die allgemeinen Geschäftsbedingungen vom 4. November 2015 (inkl., um jeden Zweifel auszuschließen, die Haftungsgrenze darin) gebunden hat.

### 1.5 Veröffentlichung

CBRE erkennt an und erklärt sich damit einverstanden, dass das Bewertungsgutachten in einer ungekürzten Form in der Angebotsunterlage veröffentlicht wird, und dass darauf in Marketing- und in anderen Materialien der **Vonovia SE** verwiesen wird. Die Angebotsunterlage wird für potentielle Investoren auf der Internetseite der Gesellschaft einsehbar sein. Unabhängig davon, dürfen weder Teile noch das gesamte Bewertungsgutachten oder irgendwelche Hinweise darauf in irgendwelchen veröffentlichten Dokumenten, bzw. Rundschreiben erscheinen, noch in irgendeiner Weise veröffentlicht werden, ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung hinsichtlich Form und Kontext, in der es erscheinen wird.

### 1.6 Wertermittlungstichtag

Der Bewertungstichtag ist der 31. März 2015.

### 1.7 Wertermittlungsgegenstand

In Übereinstimmung mit dem Bewertungsauftrag sind die Liegenschaften des **Franconia Portfolios** der Vonovia Gegenstand der Bewertung zum 31. März. Sie bestehen aus 4.160 Wohneinheiten, von denen 374 öffentlich gefördert sind, 195 Gewerbeeinheiten und 1.955 sonstigen Mieteinheiten (Garagen, Stellplätze, Antennen).

## 1.8 Besitz-/Eigentumsverhältnisse (außer Grundstücke)

122 Bewertungseinheiten stehen im Eigentum der Gesellschaft und bei einer Bewertungseinheit ist die Gesellschaft Erbbaurechtsnehmer. Die Laufzeit des Erbbaurechts endet am 31. Dezember 2062. Der Wert der Erbbau-Liegenschaft beläuft sich auf 2,2% des gesamten Fair Values des Portfolios.

## 1.9 Grundlage der Bewertung

Die Ermittlung des Fair Value wurde von CBRE im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes („International Valuation-Standards“), den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) (Red Book) der Royal Institution of Chartered Surveyors und im Einklang mit den relevanten Prospektvorschriften, die in Deutschland anwendbar sind, inklusive der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), aktualisiert durch den Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden (CESR) Empfehlungen für die einheitliche Zusammenfassung aus (EG) Nr. 809/2004, vorgenommen.

Die Liegenschaften wurden nach „Fair Value“ gemäß IAS 40 in Verbindung mit IFRS 13.9 der „International Financial Reporting Standards“ (IFRS) bewertet. Dieser wurde vom „International Accounting Standards Board“ (IASB) veröffentlicht und ist wie folgt definiert:

*“Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction in the principal (or most advantageous) market at the measurement date.”*

Übersetzung:

*„Der beizulegende Zeitwert ist der Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte.“*

Der „Fair Value“, für Bilanzierungszwecke nach IFRS, ist inhaltlich gleichzustellen mit dem „Marktwert“, der wie folgt definiert ist:

*“The estimated amount for which an asset or liability should exchange on the valuation date between a willing buyer and a willing seller in an arm’s-length transaction after proper marketing where the parties had each acted knowledgeably, prudently and without compulsion.”*

Übersetzung:

*„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“*

Wir haben die Liegenschaften individuell bewertet, wobei ein Auf- oder Abschlag, der bei einem Verkauf des Portfolios als Ganzes oder bei einem Verkauf von Teilen des Portfolios, der am Markt hätte ausgehandelt werden können, unberücksichtigt blieb.

Wir versichern hiermit, dass wir über ausreichend ortsbezogenes und überregionales Wissen über die maßgeblichen Märkte verfügen, und dass wir über die Fähigkeiten und Sachkenntnis verfügen, um eine fachkundige Bewertung vorzunehmen.

Die Liegenschaften wurden von qualifizierten Bewertern gemäß den RICS Valuation – Professional Standards (Januar 2014) bewertet. Eine Liste der projektbeteiligten Bewerter ist in den Arbeitspapieren zusammen mit einer Bestätigung, dass jeder genannte Bewerter die Anforderungen des Red Books erfüllt, abgelegt.

**Anmerkung:**

Die Bewertung unterstellt einen hypothetischen Verkauf zum Bewertungsstichtag. Es wurden keine Abzüge für Aufwendungen oder Besteuerung eingerechnet, die im Rahmen einer Veräußerung auftreten könnten. Unsere Bewertungen erfolgten unter Abzug der gesetzlichen und sonstigen normalen Erwerbskosten des Käufers. Unternehmensinterne Darlehen oder Verträge wurden nicht berücksichtigt, ebenso wenig Grundpfandrechte und Grundschulden. Die Verfügbarkeit und andere Aspekte von kapitalbasierten öffentlichen Beihilfen, einschließlich Beihilfen oder sonstige Zahlungen der Europäischen Union, wurden nicht mit einbezogen. Alle Mieten und Werte in diesem Bewertungsgutachten wurden ohne Umsatzsteuer ausgewiesen.

Die in diesem Bewertungsgutachten aufgeführten Werte spiegeln unsere objektive Meinung über den Fair Value in Übereinstimmung mit den oben genannten Definitionen zum Bewertungsstichtag wider. Unter anderem wird dabei unterstellt, dass die Liegenschaften ordnungsgemäß vermarktet werden und dass ein Verkauf zu diesem Zeitpunkt stattgefunden hat.

**1.10 Währung**

Die im Bewertungsgutachten verwendete Währung ist Euro.

**1.11 Datengrundlage**

Unsere Arbeit basiert auf Informationen, die uns von der Gesellschaft und ihrem Asset Management bereitgestellt wurden und von denen wir annehmen, dass sie korrekt und umfassend sind.

Die Kennzahlen in diesem Bewertungsgutachten basieren auf der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Mieterliste zum Stichtag 31. März 2015.

Eine Stichprobe der zur Verfügung gestellten Unterlagen wurde auf Plausibilität geprüft.

**1.12 Erfüllungsort und Gerichtsstand**

Deutsches Recht findet Anwendung. Der Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt am Main. Die deutsche Version des Bewertungsgutachtens hat im Zweifel Vorrang vor der englischen Version.

**1.13 Abtretung von Rechten**

Der Adressat dieses Bewertungsgutachtens ist nicht dazu berechtigt, seine Rechte - ganz oder anteilig - an Dritte abzutreten.

#### 1.14 Unabhängigkeitserklärung

Hiermit bestätigen wir, dass CBRE, nach bestem Wissen und Gewissen in seiner Eigenschaft als externer Sachverständiger, die Ermittlung des Fair Values durchgeführt hat. Wir bestätigen ferner, dass der CBRE potentielle Interessenkonflikte aufgezeigt hat, die ihre Unabhängigkeit beeinflusst haben könnten.

Im Rahmen der Ankaufsbewertung des *Franconia Portfolios* für die Gesellschaft haben wir einen potenziellen Interessenskonflikt offen gelegt, wonach unser Capital Markets Team für den Verkäufer tätig war. Beide Transaktionspartner stellten CBRE von diesem potenziellen Interessenskonflikt frei unter Einhaltung von strikten Kommunikationsbarrieren, sog. „*Chinese Walls*“.

Die Kommunikationsbarrieren schlossen u.a. ein:

1. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation arbeiten unabhängig voneinander.
2. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation werden untereinander keine Kommunikation (weder schriftlich noch mündlich) zu dem Projekt austauschen.
3. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation haben gegenseitig keinen Zugriff auf Projektunterlagen.
4. Die Abteilungen CBRE Capital Markets und CBRE Valuation werden ihre jeweiligen Projektmitglieder ebenfalls darauf verpflichten, die vorgenannten Punkte einzuhalten.

Der Gesamtumsatz der CBRE GmbH mit der Gesellschaft, einschließlich des Honorars für diesen Auftrag, macht weniger als 2,5% des deutschen Gesamtumsatzes der CBRE GmbH für das Jahr 2014 aus. Es wird nicht erwartet, dass sich dies im Geschäftsjahr bis zum 31. Dezember 2015 ändert. Wir bestätigen, dass wir nicht wesentlich an Vonovia oder deren Liegenschaftsbesitz beteiligt sind.

## 2 Liegenschaften

### 2.1 Beschreibung der strategischen Portfolios

Die Beschreibung und die Struktur des *Franconia Portfolios* sowie die Struktur der Tabellen und Grafiken wurden von der Gesellschaft zur Verfügung gestellt.

Nach Ansicht des Unternehmens benötigen die Liegenschaften des *Franconia Portfolios* mittelfristig keine wesentlichen Portfoliomaßnahmen, wie z.B. wesentliche Investitionen oder Verkäufe. Der strategische Fokus in diesem Portfolio ist auf Verbesserung ausgerichtet, zum Beispiel Mieterhöhung, Leerstandsabbau, Wartung und Verbesserung der Mieterzufriedenheit.

### 2.2 Geografische Verteilung

Die folgende Karte zeigt die Verteilung der Wohneinheiten nach Bundesländern.

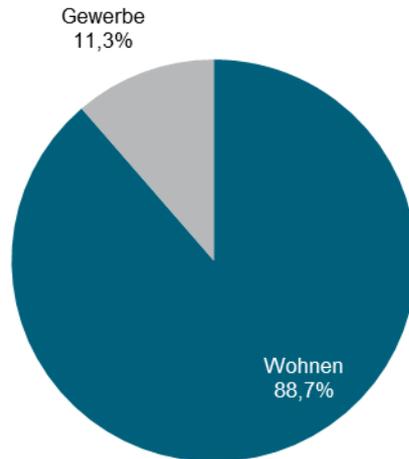


Die folgende Karte zeigt die geografische Verteilung aller Städte mit Anzahl der Wohneinheiten.



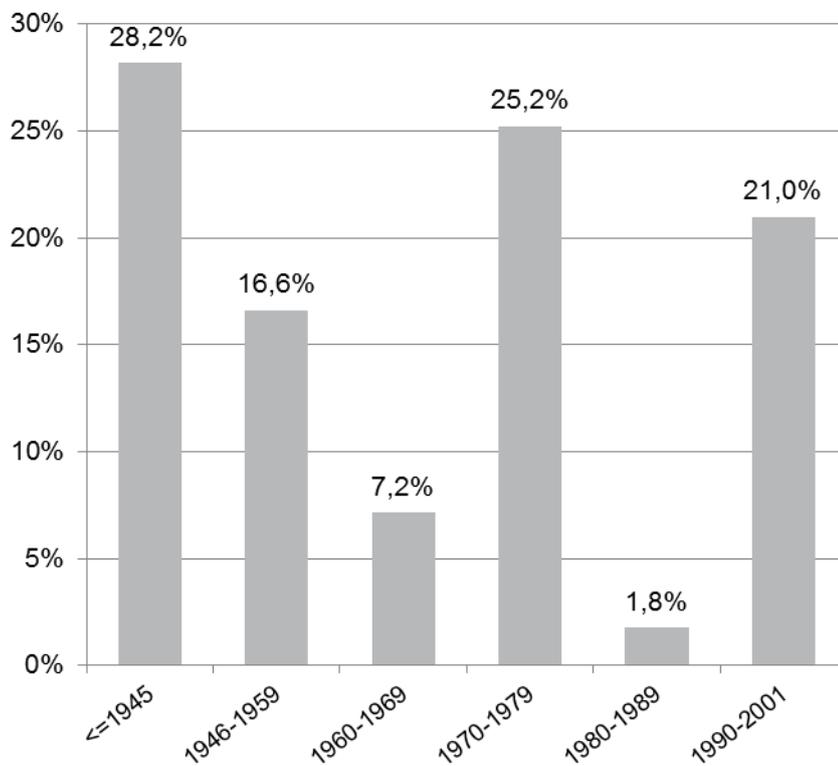
### 2.3 Übersicht der Mieteinheiten und Mietflächen nach Nutzungsart

Insgesamt beinhaltet das **Franconia Portfolio** 123 Bewertungseinheiten mit zusammen 4.355 Mieteinheiten (davon 4.160 Wohn- und 195 Gewerbeeinheiten). Die Gesamtmietfläche beträgt 286.109 m<sup>2</sup>, davon 253.664 m<sup>2</sup> Wohnfläche (88,7%) und 32.445 m<sup>2</sup> Gewerbefläche (11,3%).



### 2.4 Übersicht der Mietfläche (Wohnen) nach Baujahr

Die Baujahre innerhalb des Portfolios sind breit gefächert.



## 2.5 Leerstandsrate

Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Gesamtfläche, 3,7%.

Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Wohnfläche, 2,9%.

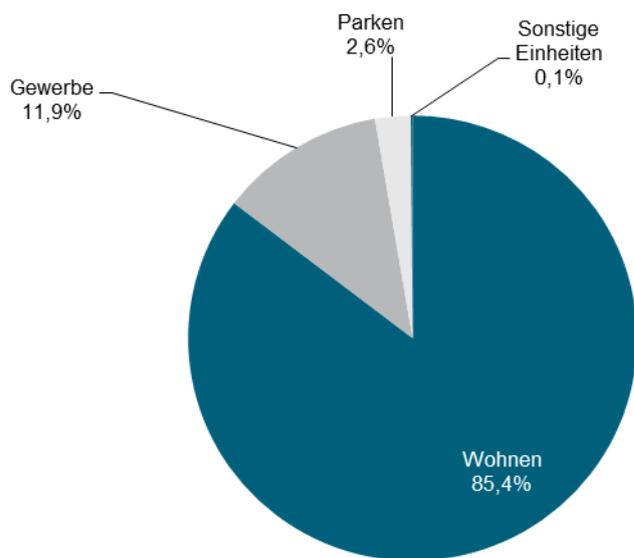
Der Leerstand auf Portfolioebene beträgt, bezogen auf die Wohneinheiten, 3,0%.

Der EPRA Leerstand (Wohnen) auf Portfolioebene beträgt 2,7%.

## 2.6 Übersicht des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags nach Nutzungsart

Zum Stichtag der Mieterliste vom 31. März 2015 betrug der derzeitige jährliche Bruttomietetrags 20.059.599 €. Rund 85,4% des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags wurden von den Wohneinheiten des Portfolios generiert. Auf Wohneinheiten mit öffentlicher Förderung entfallen 7,8% des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags.

Die Gewerbeeinheiten (Einzelhandel, Büro und sonstige Gewerbeeinheiten) machen einen Anteil von etwa 11,9% des derzeitigen jährlichen Bruttomietetrags aus. Die 1.949 Garagen und Stellplätze generieren rund 2,6%. Einnahmen aus sonstigen Einheiten (Antennen) haben auf Portfolioebene mit 0,1% nur eine relativ geringe Bedeutung.



## 2.7 Portfolio Aufteilung

Das gesamte *Franconia Portfolio* besteht aus 6.310 Mieteinheiten (Wohnen, Gewerbe, Parkplätze und sonstige Einheiten) mit einer Gesamtmietfläche von 286.109 m<sup>2</sup>.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung des Wohnanteils des Portfolios.

Portfolio	Wohnen						
	Einheiten	Fläche in m <sup>2</sup>	Leerstand		Derzeitiger Bruttomiettertrag p.a.		Marktmiete*
			% nach Einheiten	% nach Fläche	Gesamt EUR	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat
Franconia	4.160	253.664	3,0%	2,9%	17.125.431	5,79	6,40

\*Die Marktmieten beinhalten lediglich die vermieteten Wohneinheiten.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung des Wohnanteils des Portfolios der 5 Städte mit der größten Anzahl an Wohneinheiten.

Stadt	Wohnen						
	Einheiten	Fläche in m <sup>2</sup>	Leerstand		Derzeitiger Bruttomiettertrag p.a.		Marktmiete*
			% nach Einheiten	% nach Fläche	Gesamt in EUR	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat	EUR pro m <sup>2</sup> pro Monat
Berlin	2.081	127.409	2,1%	1,9%	8.540.781	5,69	6,60
Dresden	562	33.405	2,5%	2,1%	2.285.289	5,82	6,32
Jena	403	22.196	3,5%	3,8%	1.540.515	6,01	6,16
Leipzig	297	16.316	2,4%	2,4%	1.019.896	5,34	5,55
Erfurt	229	16.399	1,7%	1,7%	1.237.037	6,40	6,79
<b>Zwischensumme</b>	<b>3.572</b>	<b>215.724</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,1%</b>	<b>14.623.517</b>	<b>5,77</b>	<b>6,45</b>
Restliche Standorte	588	37.939	7,1%	7,3%	2.501.914	5,93	6,10
<b>Gesamt</b>	<b>4.160</b>	<b>253.664</b>	<b>3,0%</b>	<b>2,9%</b>	<b>17.125.431</b>	<b>5,79</b>	<b>6,40</b>

\* Die Marktmieten beinhalten lediglich die vermieteten Wohneinheiten.

### 3 BEWERTUNG

#### 3.1 Besichtigungen

##### 3.1.1 Besichtigungsgrundlagen

Auftragsgemäß wurde die Bewertung der Liegenschaften individuell und auf Ebene der einzelnen Liegenschaften ausgeführt. Zum Zwecke der Besichtigung haben wir die Bewertungseinheiten zu in sich homogenen Besichtigungsclustern zusammengefasst. Die Kriterien für diese Cluster waren Lage und Standort, Art der Liegenschaft und Baujahr, wie folgt:

- LAGE/STANDORT: alle Liegenschaften in einem Besichtigungscluster müssen in derselben Siedlung oder – wenn es sich um Einzelgebäude handelt – im selben Quartier gelegen sein,
- ART DER LIEGENSCHAFT: Diese wurden im Wesentlichen unterteilt in:
  - A) Einfamilienhäuser/Doppelhaushälften
  - B) Mehrfamilienhäuser
  - C) Gewerbliche Liegenschaften, wie z.B. Bürogebäude, Geschäfts- und Einzelhandelsgebäude, gemischt genutzte Liegenschaften mit einem gewerblichen Anteil von mehr als 20 %
- BAUJAHR: Die Kategorien der Baujahre wurden, wie folgt, festgelegt:
  - vor 1945
  - 1946 bis 1959
  - 1960 bis 1969
  - 1970 bis 1979
  - 1980 bis 1989
  - 1990 bis 2001

Anhand einer Desktopanalyse und den verfügbaren Informationen, wurde für die Besichtigungen aus jedem Cluster ein Referenzobjekt ausgewählt.

Während unserer Besichtigungen haben wir verifiziert, dass jedes der Gebäude der Besichtigungscluster intern einheitlich war und haben überprüft, ob angrenzende Gebäude übereinstimmende Merkmale aufwiesen, die die Zusammenfassung in Cluster gerechtfertigt erscheinen ließen.

Garagen, Parkplätze und andere ertragsbringende Einheiten sowie Antennen sind jeweils als Teil eines Gebäudes bewertet, sofern sie nicht wirtschaftlich als unabhängige Einheiten anzusehen sind.

Für jedes Cluster haben wir eine Einschätzung der Mikrolage, der Qualität nach dem örtlichen Mietspiegel, des Zustands der Gebäude und typischer Zustände der Wohnungen vorgenommen. Diese Einschätzung dient als Grundlage für unsere Bewertungsansätze für die laufende Instandhaltung und den Aufwand für Wohnungsinstandsetzungen.

Auf Basis der Liegenschaften (Bewertungseinheiten) haben wir objektspezifischen Parametern wie Verwaltungskosten, strukturellem Leerstand, Ist-Miete und Marktmiete jeweils Rechnung getragen.

### 3.1.2 Datum und Umfang der Besichtigungen

Die Liegenschaften des **Franconia Portfolios** wurden erstmals mit der Bewertung zum Stichtag 31. März 2015 (Phase II) entsprechend der Beauftragung durch die Gesellschaft zwischen dem 24. Februar und dem 12. März 2015 besichtigt.

Bewertungseinheiten und Besichtigungscluster: Die nachfolgende Tabelle zeigt die Aufgliederung der Besichtigungscluster, die Bestandteil des Portfolios zum Stichtag der Mieterliste (31. März 2015) waren:

Gesamt					
Besichtigungscluster					
Jahr der Besichtigung	Besichtigungscluster	Außenbesichtigung	Anteil am derzeitigen Bruttomiettertrag p.a.	Außen- und Innenbesichtigung	Anteil am derzeitigen Bruttomiettertrag p.a.
2015	114	72	24,9%	42	75,1%

Während der Besichtigungen wurde die Homogenität der definierten Cluster auf Plausibilität überprüft, falls erforderlich, wurden die Cluster geändert und eine erneute Besichtigung durchgeführt.

### 3.2 Bewertungsmethodik – Discounted Cash Flow (DCF)

Die Ermittlung des Fair Value der einzelnen Liegenschaften wurde mit Hilfe der international anerkannten Discounted Cash Flow (DCF) Methode durchgeführt. Diese Methode, die auf dynamischen Investitionskalkulationen basiert, ermöglicht, dass Bewertungsparameter explizit zum Ausdruck kommen und damit eine transparente rechnerische Ermittlung des Fair Value. In der DCF-Methode werden die zukünftigen Einnahmen und Ausgaben der Objekte explizit über einen Zeitraum von 10 Jahren mit detaillierter Betrachtung prognostiziert, unter der Annahme eines Vermietungs-Szenarios, welches eventuelle mögliche Privatisierung von einzelnen Wohnungen nicht berücksichtigt. Die kalkulierten Cash Flows für den Zeitraum der detaillierten Betrachtung werden monatlich im Voraus zum Zeitpunkt der Bewertung diskontiert, damit die Auswirkungen der Einnahmen und Ausgaben zu den unterschiedlichen Zeitpunkten während des 10-Jahres-Zeitraums auf den aktuellen Fair Value richtig widerspiegelt werden.

Der gewählte Diskontierungssatz spiegelt nicht nur die Marktsituation, Lage, Zustand und Mietsituation der Liegenschaft und die Renditeerwartungen eines potentiellen Investors wider, sondern auch das Niveau der Prognosesicherheit zukünftiger Cash Flows. Da die Diskontierung bedeutet, dass die Auswirkungen künftiger Cash Flows an Einfluss verlieren, während sich gleichzeitig die Prognoseunsicherheit im Laufe der Zeit erhöht, ist es in Real Estate Investment Überlegungen üblich für die Nachhaltigkeit der Nettomietterlöse nach einem zehnjährigen Zeithorizont (der Zeitraum der detaillierten Betrachtung) mit einem wachstumsimpliziten Ertrag zu kapitalisieren, und dann auf den Bewertungsstichtag abzudiskontieren.

Die im Bewertungsmodell getroffenen Annahmen entsprechen den durchschnittlichen Schätzungen, die am jeweiligen Tag der Bewertung von auf dem Markt aktiven Kapitalanlegern getätigt werden würden. Das Ergebnis der DCF-Methode ist daher der Preis, den ein relevanter Kapitalanleger zum jeweiligen Bewertungsstichtag für die Liegenschaft auf dem Markt zu zahlen bereit wäre, um aus dem beabsichtigten Investment eine Rendite zu erzielen, die im Einklang mit den gegenwärtigen Vermögensmarkt-Erwartungen steht.

### 3.3 Generelle Bewertungsannahmen

Wir haben verschiedene Annahmen zugrunde gelegt, bzgl. Besitz- und Eigentumsverhältnissen, Vermietung, Stadtplanung, sowie Zustand und Reparatur der Gebäude und Grundstücken - einschließlich der Boden- und Grundwasserverschmutzung - wie nachstehend ausgeführt.

Wenn Informationen oder Annahmen, die der Bewertung zugrunde liegen, nachträglich als fehlerhaft befunden werden, kann die Wertermittlung auch fehlerhaft sein, und sollte überprüft werden.

Es wurden keine speziellen Bewertungsannahmen (wie von RICS definiert)<sup>3</sup> gemacht.

#### 3.3.1 Bestandteile der zu bewertenden Liegenschaften

Feste Ausstattungen in den zu bewertenden Liegenschaften, wie Personen- und Lastenaufzüge, andere Förderanlagen, Zentralheizungsanlagen und andere technische Installationen wurden als integrale Bestandteile der betreffenden Liegenschaft betrachtet und wurden in unsere Bewertung einbezogen. Mietereinbauten und Ausstattungen, die normalerweise Vermögenswerte der Mieter darstellen, sind nicht Gegenstand unserer Bewertung.

#### 3.3.2 Bautechnische Untersuchungen

Wir haben weder Gebäudeuntersuchungen vorgenommen, Serviceleistungen geprüft, unabhängige Ortsuntersuchungen durchgeführt, Holzwerk inspiziert, Teile, die bedeckt, unbelichtet oder unzugänglich waren, freigelegt, noch Untersuchungen, ob schädliche oder gefährliche Materialien oder Techniken verwendet wurden oder in irgendeinem Teil der Liegenschaften vorhanden sind, veranlasst. Wir können deswegen keine Versicherung dafür abgeben, dass die Liegenschaften mängelfrei sind.

Mangels gegensätzlicher Informationen haben wir angenommen, dass:

- keine anormalen Bodenverhältnisse, noch archäologische Funde, vorhanden sind, die einen Einfluss auf die aktuelle und zukünftige Nutzung, die Entwicklung oder den Wert der Liegenschaften haben könnten
- die Liegenschaften frei von Fäulnis, Befall, strukturellen oder latenten Mängeln sind;
- keine derzeit bekannten schädlichen oder gefährlichen Stoffe oder verdächtige Techniken, einschließlich, aber nicht nur beschränkt auf Composite-Paneele, welche für den Bau verwendet wurden oder nach Änderungen oder Ergänzungen in den Liegenschaften verwendet wurden; und
- die Servicedienstleistungen und alle damit in Verbindung stehenden Kontrollmechanismen oder Software in funktionsfähigem Zustand und mängelfrei sind.

Wir haben das Alter und den sichtbaren Allgemeinzustand der Liegenschaft in die Bewertung einbezogen. Die in der Objektbeschreibung gemachten Anmerkungen zielen nicht darauf ab, eine Meinung zu äußern, oder beratend bzgl. des Zustands von ungeprüften Teilen zu wirken, und sollten nicht als eine implizite Zusicherung oder Erklärung über solche Teile aufgenommen werden.

---

<sup>3</sup> Eine Annahme, die entweder Fakten übernimmt, die sich von den tatsächlichen am Bewertungsstichtag vorhandenen Fakten unterscheiden, oder die nicht von einem typischen Marktteilnehmer im Rahmen einer Transaktion am Bewertungsstichtag getroffen werden (z.B. Vollvermietung).

### **3.3.3 Mietflächen**

Wir haben die Liegenschaften nicht vermessen und uns auf die zur Verfügung gestellten Flächenangaben verlassen. Wir haben diese nicht vor Ort überprüft.

Sofern keine gegenteiligen Informationen vorliegen, haben wir die Annahme getroffen, dass die uns genannten Flächenangaben hauptsächlich nach II. Berechnungsverordnung berechnet wurden. Alle, in diesem Bewertungsgutachten genannten Flächen sind Näherungswerte.

### **3.3.4 Umweltverschmutzung und Bodeneigenschaften**

Wir haben weder eigene Untersuchungen durchgeführt, noch kennen wir die Inhalte jeder Umweltbetriebsprüfung oder anderer Umweltaudits oder Bodenuntersuchungen, die in den Liegenschaften durchgeführt wurden, und welche Hinweise auf Verunreinigung oder die Möglichkeit einer solchen Verschmutzung nach sich ziehen können.

Wir haben keine Untersuchung der zurückliegenden und gegenwärtigen Nutzung der Grundstücke und der Nachbargrundstücke durchgeführt, um festzustellen, ob die Möglichkeit einer Verunreinigung besteht, und haben daher angenommen, dass es keine gibt.

In Ermangelung gegenteiliger Informationen, haben wir angenommen, dass:

- die Liegenschaften nicht verunreinigt, und nicht nachteilig von einem bestehenden oder geplanten Umweltgesetz betroffen sind,
- alle Maßnahmen, die an den Liegenschaften durchgeführt werden und die von der Umweltgesetzgebung geregelt sind, ordnungsgemäß von den zuständigen Behörden genehmigt wurden.

Wir haben angenommen, dass die Liegenschaften entweder über aktuelle Energiepässe gemäß Richtlinien verfügen, oder dass Vonovia auf Anfrage diese Dokumente vorlegen kann.

### 3.3.5 Schädliches Material

Auf Basis der technischen Due Diligence Berichte der Valteq TH Projektmanagement GmbH Berlin vom 13. Mai 2014 besteht für 18 Bewertungseinheiten des **Franconia portfolios** hinsichtlich einzelner Bauteile ein Verdacht auf schädliches Material (z.B. Garagenabdeckungen, Balkonverkleidungen). Diesem höheren Risiko wird durch eine entsprechende Adjustierung der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätzen Rechnung getragen. Die folgenden Tabellen zeigen die Einheiten.

Bewertungseinheit	Postleitzahl	Stadt	Adresse	Feststellung
1202a	12099	Berlin	Germaniastr. 10, 10a-g, 11, 11a-g; Felixstr. 2 - 12 even; Götzstr. 40	Asbest (Verdacht)
1301	10587	Berlin	Helmholtzstr. 34 - 36; Hallerstr. 25	Asbest (Verdacht)
1302	10777	Berlin	Fuggerstr. 47	Asbest (Verdacht)
1506	13055	Berlin	Konrad-Wolf-Str. 113	Bleileitungen
1508	13409	Berlin	Herbststr. 30, 32	Asbest (Verdacht)
1602	12169	Berlin	Südenstr. 31 - 33	Asbest (Verdacht)
1704	13407	Berlin	Roedernallee 165 - 168; Thyssenstr. 4 - 12 even	Asbest (Verdacht)
2904	04159	Leipzig	Blücherstr. 31	Asbest (Verdacht)
3111	15831	Jühnsdorf	Dorfstr. 15a-d, 20, 20a-b, 21, 21a	Asbest (Verdacht)
3112	16515	Oranienburg	Albert-Buchmann-Str. 2 - 10 even	Asbest (Verdacht)
3302	42105	Wuppertal	Am Kasinogarten 8; Luisenstr. 64	Asbest (Verdacht)
3502	13629	Berlin	Rohrdamm 33, 33a-d	Asbest (Verdacht)
3701	10315	Berlin	Delbrückstr. 6 - 14 even; Marie-Curie-Allee 92 - 96 even	Holzschutzmittel
3801	10715	Berlin	Berliner Str. 9	Asbest (Verdacht)
3810	13591	Berlin	Südekumzeile 26, 26a-e, 27, 27a, 28, 28a-c, 29, 29a, 30, 31, 31a-b	Asbest (Verdacht)
3901	14513	Teltow	Potsdamer Str. 25, 27, 29, 31a-b	Asbest (Verdacht)
3902	14542	Werder	Aprikosenweg 1 - 7; Marktstr. 1, 1a-f, 2, 2a-e; Auf dem Strengfeld 3, 3b, 3e, 3f; Obstzüchterweg 5	Asbest (Verdacht)
3903	14974	Ludwigsfelde	Hirschweg 14 - 22 even, 34 - 42 even	Asbest (Verdacht)

Hinsichtlich der übrigen Bewertungseinheiten sind wir davon ausgegangen, dass keine Baumaterialien und Teile sowie keine Eigenschaften des Grundstücks vorliegen, die eine Gefahr für den ordnungsgemäßen Zustand und die Gesundheit der Bewohner darstellen. Üblicherweise sind Beispiele hohe Konzentrationen von Aluminium Zement, Kalziumchlorid, Asbest sowie Baumwolle als permanente Wärmedämmung.

### 3.3.6 Eigentum, Belastungen und Mietverhältnisse

Die Einzelheiten zu Besitz- und Eigentumsverhältnissen der Liegenschaften sowie der Mietverträge wurden uns zur Verfügung gestellt. Wir haben diese nicht generell überprüft bzw. hatten nicht Zugang zu allen Dokumenten, Mietverträgen oder anderen diesbezüglichen Unterlagen. Wo Informationen aus den Dokumenten, Leasingverträgen oder anderen Unterlagen in diesem Bericht aufgenommen sind, stellt dies unser Verständnis der relevanten Dokumente dar, ohne eine Rechtsberatung darzustellen.

Sofern nicht anderweitig in diesem Bericht festgelegt und in Ermangelung von gegenteiligen Informationen, haben wir angenommen, dass

- die Liegenschaften marktfähig sind und frei von belastenden oder behindernden Einschränkungen oder Bedingungen;
- nur geringe oder unbedeutende Kosten entstehen, wenn Änderungen gleich welcher Art notwendig sind, um die Bestimmungen der einschlägigen Rechtsvorschriften gegen Diskriminierung aufgrund einer Behinderung, für jeden Nutzer der Liegenschaft zu erfüllen;
- es keine Wohnungsmodernisierungen gibt, außer, die in 3.4.4 erwähnt, welche eine wesentliche Auswirkung auf unsere Mieteinschätzung hat, und welche eine Nachprüfung oder Neueinschätzung erfordern;
- die Genehmigung des Eigentümers (falls erforderlich) zur Abtretung der hier bewerteten Liegenschaft, nicht vorenthalten wird;
- die potentielle Vermietung aller leer stehenden Flächen gegeben ist (ausgenommen struktureller Leerstand).

Wir haben von der Gesellschaft einen Legal Due Diligence-Bericht von Taylor Wessing Hamburg vom 28. August 2014 zur Verfügung gestellt bekommen und diesen anhand einer Zufallsstichprobe von Adressen hinsichtlich der Eintragungen in Abteilung I und II des Grundbuchs geprüft.

Auftragsgemäß basiert unsere Ermittlung des Fair Values auf den uns vorliegenden Informationen, die sich auch auf Mietwohnungen, Pachtverhältnisse, aktuellen Mieteinnahmen, Restlaufzeiten und weitere Mietverhältnisse beziehen.

Basierend auf den erhaltenen Information, haben wir angenommen, dass

- I. alle betreffenden Liegenschaften entweder im Voll- oder Teileigentum von Tochtergesellschaften der Gesellschaft stehen oder im Falle eines Erbbaurechts nur für eine begrenzte Laufzeit;
- II. alle betreffenden Liegenschaften mit Belastungen und Einschränkungen in Abteilung II des Grundbuchs korrekt in das Grundbuch eingetragen wurden;

Hypotheken oder sonstigen Verbindlichkeiten, die derzeit existieren oder in der Zukunft möglicherweise eine oder mehrere der zu bewertenden Liegenschaften betreffen, wurden nicht berücksichtigt.

### **3.3.7 Laufende Rechtsverfahren**

Basierend auf den von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, haben wir ohne Überprüfung angenommen, dass die Liegenschaften nicht Gegenstand von laufenden Rechtsstreitigkeiten sind, dass das Eigentum unbelastet ist und dass es keine anderen gesetzlichen Einschränkungen wie Dienstbarkeiten von Immobilien, Mietpreisbestimmungen, einschränkende Verpflichtungen in Mietverträgen oder andere Zahlungsverpflichtungen existieren, die sich negativ auf den Wert auswirken könnten.

### **3.3.8 Denkmalschutz**

Auf der Grundlage der uns von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, stehen 22,0% der Bewertungseinheiten (entsprechen 8,9% des auf Portfolioebene aggregierten Fair Value) unter Denkmalschutz.

### **3.3.9 Mieter**

CBRE hat den Stand der vertraglich vereinbarten Mietzahlungen zum Wertermittlungsstichtag nicht überprüft. Wir haben unser allgemeines Verständnis zu den Erwartungen eines potentiellen Käufers an die Kreditwürdigkeit der Mieter unterstellt.

Sofern uns keine gegensätzlichen Informationen vorlagen, nahmen wir an, dass keine ausstehenden Mietzahlungen vorhanden sind.

### **3.3.10 Steuern, Beiträge, Abgaben**

Wir gehen davon aus, dass alle öffentlichen Steuern, Beiträge, Abgaben, etc., die eine Auswirkung auf den Wert haben könnten, erhoben und, soweit fällig, zum Zeitpunkt der Bewertung gezahlt worden sind.

### **3.3.11 Versicherung**

Für die Zwecke der Fair Value-Ermittlung, gehen wir davon aus, dass die betreffenden Grundstücke durch gültige Versicherungen gedeckt sind, die sowohl hinsichtlich des Versicherungsbetrags als auch hinsichtlich der versicherten Risiken angemessen sind.

### **3.3.12 Gesetzliche Bestimmungen / Bau- und Nutzungsgenehmigungen**

Untersuchungen der einzelnen zu bewertenden Liegenschaften hinsichtlich der Einhaltung von gesetzlichen Bestimmungen, wie etwa dem Bauordnungs- und dem Bauplanungsrecht, Baugenehmigungen, Abnahmeerklärungen, Beschränkungen, Feuerschutz-, Gesundheits- oder Sicherheitsbestimmungen oder sonstige bestehende privatrechtliche Vereinbarungen in Verbindung mit der Existenz und der Nutzung der bewerteten Grundstücke inklusive der Gebäude wurden von uns nicht durchgeführt.

Wir haben bei der Ermittlung des Fair Values angenommen, dass alle notwendigen Genehmigungen und Bewilligungen für die Nutzung der zu bewertenden Liegenschaften und für die arbeitstechnischen Abläufe in den zu bewertenden Liegenschaften eingeholt worden sind und weiterhin ihre Gültigkeit ohne jedwede Einschränkungen besitzen.

### **3.3.13 Infrastruktur und Erschließung**

Wir haben keine Planungsanfragen durchgeführt, sondern haben uns darauf verlassen, dass die gegebenen Informationen zutreffend sind. Für die Zwecke der Bewertung gehen wir davon aus, dass es keine nachteilige Stadtplanung, Planung von Straßen oder anderen Vorhaben oder Vorschläge gibt, welche sich negativ auf unsere Wertansätze auswirken.

### **3.3.14 Annahmen über die Zukunft**

Für die Ermittlung des Fair Values der Liegenschaften haben wir angenommen, dass die vorhandene Nutzung der jeweiligen Liegenschaften bestehen bleibt.

## **3.4 Bewertungsannahmen**

Die Ermittlung des Fair Values beruht auf zukünftigen Zahlungsströmen, die übliche Markterwartungen widerspiegeln und dabei frühere Daten in Bezug auf die betreffenden Liegenschaften berücksichtigen. Die Bewertungsparameter wurden von CBRE nach bestem Wissen und Gewissen auf Grundlage der von der Gesellschaft übermittelten Informationen eingeschätzt.

### **3.4.1 Nicht umlagefähige Verwaltungskosten**

Wohnungsvermietung bedingt in der Regel nicht umlagefähige Verwaltungskosten. Für die Zwecke dieser Bewertung, sowie auf der Grundlage der Erfahrungen von CBRE und einer Analyse der Kosten der öffentlichen und privaten Wohnungsgesellschaften schätzen wir die nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten für das Portfolio zwischen 195 € und 280 € pro Einheit pro Jahr (abhängig von der Zahl von Wohneinheiten in den einzelnen Gebäuden). Für Wohnungen, die nach dem Wohnungseigentumsgesetz (WEG) geteilt sind, haben wir 350 € pro Jahr angenommen.

Die gewichteten durchschnittlichen nicht umlagefähigen Verwaltungskosten belaufen sich auf 232 € pro Wohneinheit pro Jahr.

Für die Gewerbeeinheiten haben wir nicht umlagefähigen Verwaltungskosten von 4% der Bruttomiete bezogen auf die potentiellen Mieteinnahmen unterstellt.

### **3.4.2 Nicht umlagefähige Instandhaltungskosten**

Die jährlichen Kosten pro Quadratmeter für vermietbare Flächen im Rahmen dieser Bewertung sind Durchschnittswerte für die Art der betreffenden Nutzungen, basierend auf der Erfahrung von CBRE und der Analyse der Kosten von ähnlichen Gebäuden von Drittfirmen. Sie berücksichtigen die notwendige Instandhaltung für den langfristigen Unterhalt der Liegenschaften. Die bei der Bewertung angenommenen Wartungs- und Reparaturkosten liegen zwischen 7,50 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr und 12,00 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr (für Wohn- und Gewerbeeinheiten), mit einem gewichteten Durchschnitt von 9,13 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr. Sie sind abhängig vom Alter und Zustand des betreffenden Gebäudes. Die Existenz eines Fahrstuhls wird mit zusätzlichen 1 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr berücksichtigt.

Für unter Denkmalschutz stehende Objekte nahmen wir eine Erhöhung der Kosten der laufenden Instandhaltung von 10% an.

### 3.4.3 Investitionsaufwendungen und andere wertbeeinflussende Faktoren

Neben den nicht umlagefähigen Nebenkosten, die während des Detailbetrachtungszeitraums von der monatlichen Bruttomiete abgezogen werden, wird der zum Bewertungsstichtag bereits geplante Investitionsaufwand berücksichtigt. CBRE hat keine technischen Untersuchungen vorgenommen. Es lag ein technischer Bericht von Valteq vom 13. Mai 2014 vor. Wir haben nur begrenzte Besichtigungen für Bewertungszwecke durchgeführt. Auf dieser Grundlage haben wir zum Zwecke unserer Bewertung die Gesamtkosten für die Beseitigung des aktuellen Instandhaltungsstaus eine Summe von 1.295.000 € für drei Liegenschaften angenommen.

### 3.4.4 Instandsetzung bei Mieterwechsel (Tenant Improvements)

Nach deutschem Recht liegt die Durchführung von Schönheits- und Kleinstreparaturen häufig in der Verantwortung des Mieters. Nach einem Mieterwechsel müssen jedoch zusätzliche Aufwendungen für einfache Reparaturen und die Renovierung der Mieteinheiten erbracht werden, z.B. in den Bädern und Küchen von Wohneinheiten. Wir haben für jede der Liegenschaften, basierend auf gegenwärtigen Markterfahrungen und des durchschnittlichen Zustands der Wohnungen Instandsetzungskosten für aktuell leerstehende Wohnungen und/oder Mieterwechselkosten zwischen 25 und 80 € pro m<sup>2</sup> mit einem gewichteten Durchschnitt von 52 € pro m<sup>2</sup> für die Wohneinheiten angenommen.

Instandhaltungskosten und Mieterwechselkosten für Wohnflächen summieren sich auf 14,31 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr.

### 3.4.5 Nicht umlagefähige Betriebskosten bei Leerstand

Basierend auf einer Analyse des Deutschen Mieterbundes für nicht umlagefähige Betriebskosten (Leerstand) für leerstehenden Wohnraum für Wohngebäude an westdeutschen Standorten, haben wir pauschal 16,80 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr berücksichtigt (ostdeutsche Standorte und Berlin 12 € pro m<sup>2</sup> pro Jahr). Dazu gehören zum Beispiel die Heizkosten für ein Mindestheizniveau, Kosten für Hausmeister oder Sicherheitsdienste, Strom und Reinigungskosten.

### 3.4.6 Inflation

Die verwendete DCF-Methode beinhaltet eine explizite Abbildung der Inflationsprognosen mit 0,9% in Jahr 1, 1,7% in Jahr 2 und 2,0% für die folgenden Jahre. Die Anpassung der Instandhaltungskosten, Verwaltungs- und Betriebskosten sowie Erbbauzinsen erfolgt mit der Inflation. Die Prognosen der Inflationsraten wurden von CBRE Research im März 2015 erstellt. Die Quellen sind Consensus Forecast und EZB.

### 3.4.7 Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssatz

Die Ableitung des Diskontierungszinssatzes umfasst mehrere Komponenten. Ausgehend von einem Basiszins werden Zu- und Abschläge entsprechend den verschiedenen Kriterien für die betroffenen Liegenschaften vorgenommen. Der resultierende gewichtete durchschnittliche Diskontierungszinssatz liegt bei etwa 6,1%.

Der Kapitalisierungszinssatz ist abhängig vom Diskontierungszinssatz. Während der Diskontierungszinssatz ein "Equated Yield" ist, der das Wachstum des Cash Flows explizit widerspiegelt, ist die Kapitalisierungsrate ein "Net Initial Yield", welche die Wachstumsannahmen implizit widerspiegelt. Um den Kapitalisierungszins aus der Diskontierungsrate abzuleiten, wurde diese um das explizite Marktmietwachstum während des Detailplanungszeitraumes korrigiert. Der resultierende gewichtete durchschnittliche Kapitalisierungszinssatz liegt bei etwa 5,1%.

Die sich daraus ergebenden Nettokapitalwerte wurden mit unserer Analyse von vergleichbaren Transaktionen (wenn vorhanden) der zuständigen lokalen Gutachterausschüsse und einer Analyse der internen Datenbank der CBRE Bewertungsabteilung verglichen. Bei unzureichender Anzahl von Transaktionsdaten werden Angebotspreise für vergleichbare Liegenschaften von *empirica systeme* berücksichtigt (mit einem Abschlag von 10% gegenüber dem Angebotspreis). In Fällen, in denen die Ergebnisse unserer DCF-Berechnungen nicht den Fair Value einer einzelnen Liegenschaft widerspiegeln, wurden die Berechnungen mit Hilfe einer Änderung des Diskontierungs- und/oder des Kapitalisierungszinssatzes unter Einbeziehung unserer gutachterlichen Erfahrung, angepasst.

### 3.4.8 Marktmietansätze

Für den Zweck dieser Bewertung hat CBRE Marktmieten zum Bewertungsstichtag für die vermietbaren Flächen und Liegenschaften geschätzt. Diese basieren auf einer Analyse des lokalen Marktes unter Verwendung von CBRE zugänglichen Daten sowie Drittquellen. Dies beinhaltet:

- in den Jahren 2013, 2014 und 2015 abgeschlossene Mietverhältnisse
- Analyse der internen Mietdatenbank der CBRE Bewertungsabteilung
- Veröffentlichungen und Datenbankabfragen von Marktforschungsinstituten und Immobiliengesellschaften

### 3.4.9 Tendenz der Mietpreisentwicklung am Markt während des Detailbetrachtungszeitraums

Während des 10-Jahres-Zeitraums der detaillierten Betrachtung des prognostizierten Cashflows, wurde eine explizite Modellierung von Marktmietsteigerungen auf Ebene der Landkreise und kreisfreien Städte für alle Liegenschaften vorgenommen. Die Schätzungen beruhen hauptsächlich auf Daten aus den staatlichen Statistikämtern, RIWIS Datenbank der BulwienGesa AG und dem Prognos AG Zukunftsatlas. Je nach Standort wird die Marktmietsteigerung an die Qualität der Lage und den Gebäudezustand angepasst. Die resultierenden jährlichen Marktmietsteigerungen liegen zwischen 0,25% und 1,50%, mit einem gewichteten Durchschnitt von 1,0%.

### 3.4.10 Mietbeschränkung und öffentliche Förderung

Zum Bewertungsstichtag unterlagen einige Wohneinheiten Miethöheregelungen i.S. der öffentlichen Förderung. Anstelle des Mieterhöhungsverfahrens nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch unterliegen die oben genannten Wohneinheiten einer Kostenmietregelung. Im Gegensatz zu den im Teil 3.4.9 genannten Ansätzen, haben wir ein Mietwachstum von 0,5%, basierend auf unseren Erfahrungswerten, angesetzt.

Nach den von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen, unterliegen 9,0% der Wohneinheiten des Portfolios der öffentlichen Förderung.

Auslauf der Preisbindung in Jahren	Wohnen	
	Einheiten	
	Gesamt	in % der gesamten Wohneinheiten
<=10 years	374	9,0%
<b>Geförderte Einheiten</b>	<b>374</b>	<b>9,0%</b>
Freifinanzierte Einheiten	3.786	91,0%
<b>Gesamt</b>	<b>4.160</b>	<b>100%</b>

### 3.4.11 Struktureller und Fluktuationsleerstand

Zum Bewertungsstichtag hatte das Portfolio eine durchschnittliche Leerstandsrate von 3,7% (flächengewichtet). Wir gehen davon aus, dass diese Rate potentiell auf einen strukturellen Leerstand von 1,5%, mit einer Spannweite auf Einzelobjektebene zwischen 0% und 25%, gesenkt werden kann.

Neben dem strukturellen Leerstand haben wir einen Fluktuationsleerstand zwischen 1 bis 3 Monate eingestellt, was einem Leerstand von 0,8% bis 6,3%, mit einem Mittelwert von 0,8%, entspricht.

Die durchschnittliche stabilisierte Leerstandsrate beträgt 2,3%.

### 3.4.12 Transaktionskosten

Für den Zweck der Bewertung und im Einklang mit der üblichen Praxis wurden keine persönlichen Kosten und Steuern, die dem Käufer im Rahmen der Transaktion entstehen würden, berücksichtigt. Hypotheken und andere bestehende Abgaben auf die Liegenschaften wurden in dieser Bewertung nicht berücksichtigt. Die Kosten, die vom Käufer bei der Transaktion zu zahlen sind, wurden wie folgt angesetzt:

Maklergebühren	1,0% - 3,0%
Notargebühren	0,3% - 1,1%

Die Grunderwerbsteuer zum Bewertungsstichtag 31. März 2015 wird für die relevanten Bundesländer in der nachfolgenden Tabelle dargestellt.

Bundesland	Grunderwerbsteuer
Bayern	3,50%
Berlin	6,00%
Brandenburg	5,00%
Nordrhein-Westfalen	6,50%
Rheinland-Pfalz	5,00%
Sachsen	3,50%
Thüringen	5,00%

Der Nettokapitalwert wird, wie aufgezeigt, durch Abzug der Transaktionskosten vom berechneten Bruttokapitalwert abgeleitet. Er ist daher äquivalent zur Höhe der Nettoerlöse, welche der Verkäufer bei einer imaginären Veräußerung erhalten würde, ohne persönliche Kosten oder Steuern, für die der Verkäufer infolge des Verkaufs verantwortlich ist. Die Höhe des Abzugs hängt vom Investitionsvolumen der betreffenden Liegenschaft ab.

Anmerkung: Die Grunderwerbsteuer in Brandenburg wurde per 1. Juli 2015 auf 6,5% erhöht.

## 4 BEWERTUNGSERGEBNISSE

### 4.1 Fair Value

Nach angemessener Nachfrage bei der Gesellschaft und unter der Annahme, dass keine ungewöhnlichen Gegebenheiten bestehen, von denen wir keine Kenntnis besitzen und unter der Maßgabe der in diesem Bewertungsgutachten aufgeführten Kommentare und Annahmen, schätzt CBRE die Summe der einzelnen Fair Values (netto) auf Basis uneingeschränkter / zeitlich befristeter Eigentumsverhältnisse, gerundet auf Ebene der einzelnen Bewertungseinheiten des *Franconia Portfolios* zum 31. März 2015 auf:

**296.030.000 €**

**(Zweihundertsechsdneunzig Millionen, dreißig Tausend Euro)**

nach Abzug von Transaktionskosten und ohne Mehrwertsteuer.

Die Ermittlung des Fair Value wurde auf Objektebene vorgenommen. Die Aggregation der einzelnen Fair Values auf Objektebene berücksichtigt die Vermarktungsdauer und die Transaktionskosten jedes im Portfolio befindlichen Objektes und berücksichtigt keine Auf- oder Abschläge für den Fall, dass das gesamte Portfolio verkauft wird oder Teile des Portfolios gleichzeitig oder paketweise verkauft werden.

CBRE wurde nicht beauftragt, die CBRE-Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren und hat keine Verpflichtung dies zu tun. CBRE hat die Bewertung nach dem Wertermittlungstichtag, 31. März 2015, nicht aktualisiert.

Die untenstehende Tabelle zeigt die detaillierte Aufschlüsselung der Werte zwischen Volleigentum und Erbbaurechten.

Es gibt keine negativen Fair Values auszuweisen.

	Gesamt
	Fair Value
	in EUR
Uneingeschränktes Eigentumsverhältnis	289.450.000
*kurzlaufendes Erbbaurecht	6.580.000
<b>Assets held as an Investment</b>	<b>296.030.000</b>

\* 50 Jahre oder weniger Laufzeit

Die folgende Tabelle zeigt die aggregierten Bewertungskennzahlen des Portfolios:

Fair Value ohne Grundstücke:	296.030.000 €
Vermietbare Fläche insgesamt:	286.109 m <sup>2</sup>
Ø Fair Value pro m <sup>2</sup> Mietfläche:	1.035 €
Derzeitiger Bruttomiettertrag <sup>4</sup> :	20.059.599 €
Potentieller Bruttomiettertrag:	20.870.074 €
Bruttomiettertrag zu Marktmiete:	22.529.906 €
Bruttovervielfältiger (IST):	14,8-fach
Bruttovervielfältiger (Potential):	14,2-fach
Bruttovervielfältiger (Markt):	13,1-fach
Nettoanfangsrendite (IST):	5,0%
Nettoanfangsrendite (Potential):	5,3%
Nettoanfangsrendite (Markt):	5,8%

Nur zu Informationszwecken zeigt die folgende Tabelle die Aufschlüsselung der Fair Values nach Nutzungsart. Die Zahlen wurden durch Aufschlüsselung des Gesamtmarktwertes auf Mieteinheitsebene und anschließende Zuordnung zu den unterschiedlichen Nutzungsarten errechnet.

Nutzungsart	Gesamt		
	Derzeitiger Bruttomiettertrag	aufgeschlüsselter Fair Value	
	Gesamt in EUR	in EUR	x derzeitige Bruttomiete
Wohnen	17.125.431	257.313.836	15,0
Gewerbe*	2.420.479	30.574.075	12,6
Parken	513.688	8.142.089	15,9
<b>Gesamt</b>	<b>20.059.599</b>	<b>296.030.000</b>	<b>14,8</b>

\* Die derzeitige Bruttomiete p.a. der Gewerbeeinheiten enthält die Mieterträge der Antennen.

Unsere Einschätzung über "Fair Value" basiert auf dem Leistungsumfang und den Bewertungsannahmen wie in Teil 3 "Bewertung" dieses Bewertungsgutachtens beschrieben, und wurde vor allem auf Grundlage von aktuellen Vergleichsdaten des Marktes abgeleitet.

Weitere Informationen finden Sie in Teil 5 "Glossar".

<sup>4</sup> Der derzeitige Bruttomiettertrag p.a. enthält die Mieterträge der Antennen in Höhe von 25.543 €.

## 5 GLOSSAR

### **Vermietbare Fläche**

Die vermietbare Fläche ist die Fläche in der von der Gesellschaft bereit gestellten Mieterliste.

### **Gesamte vermietbare Fläche**

Gesamte vermietbare Fläche in Quadratmetern – Summe der Wohn-und Gewerbefläche – außer Grundstücke; zum 31. März 2015

### **Wohneinheiten**

Wohneinheiten - Anzahl der Wohneinheiten ohne Parkeinheiten und sonstige Einheiten; zum 31. März 2015

### **Gewerbeeinheiten**

Gewerbeeinheiten - Anzahl der gewerblichen Einheiten und spezieller Mieteinheiten; ohne Parkeinheiten und sonstige Einheiten; zum 31. März 2015

### **Parkeinheiten**

Parkeinheiten [Einheiten] – Anzahl der externen und internen Parkplätze; zum 31. März 2015

### **Andere Einheiten**

Andere Einheiten – Anzahl der Antennen; zum 31. März 2015

### **EPRA Wohnungsleerstand**

Jährliche Marktmieteinnahmen für leerstehende Wohnflächen geteilt durch die Gesamtmarktmieteinnahmen der Wohnungen.

### **Derzeitiger Bruttomiettertrag:**

Der derzeitige Bruttomiettertrag ergibt sich aus den, nach vertraglichen Vereinbarungen zum 31. März 2015 gezahlten Mieten, bevor nicht umlagefähige Bewirtschaftungskosten und Mehrwertsteuer abgezogen wurden, multipliziert mit 12. Mietfreie Zeiten wurden berücksichtigt.

### **Potentieller Bruttomiettertrag:**

Die Potentialmiete ist die Summe aus den aktuellen monatlichen Bruttomietterträgen und den zu Marktmieten vermieteten leerstehenden Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 31. März 2015, multipliziert mit 12.

### **Bruttomiettertrag zu Marktmiete:**

Die (monatliche) Marktmiete aller Einheiten (unabhängig von Leerstand) zum 31. März 2015, multipliziert mit 12.

**Bruttovervielfältiger (IST):**

Nettokapitalwert dividiert durch den derzeitigen Bruttomiettertrag

**Bruttovervielfältiger (Potential):**

Nettokapitalwert dividiert durch den potentiellen Bruttomiettertrag

**Bruttovervielfältiger (Markt):**

Nettokapitalwert dividiert durch den Bruttomiettertrag zu Marktmiete

**Nettoanfangsrendite (IST):**

Derzeitiges Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

**Nettoanfangsrendite (Potential):**

Potentiell Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

**Nettoanfangsrendite (Markt):**

Geschätztes Mieteinkommen (netto) dividiert durch den Bruttokapitalwert

Anmerkung: Die Definitionen folgen im Wesentlichen den Empfehlungen des Arbeitskreis Real Estate Investment Management der gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.

ppa. Sandro Höselbarth

Teamleader Residential Valuation  
Director  
CBRE GmbH

Dr. Henrik Baumunk

Head of Residential Valuation Germany  
Managing Director  
CBRE GmbH



## Valuation Letter

*Projekt „SÜDEWO Q2 2015“*

Erstellt für Vonovia SE  
Philippstraße 3, 44803 Bochum

November 2015



# Valuation Letter

Der vorliegende Valuation Letter wurde von der Jones Lang LaSalle GmbH („JLL“) in Übereinstimmung mit den International Standards for Valuation of Real Estate for Investment Purposes („International Valuation Standards“), den Wertermittlungsstandards der Royal Institution of Chartered Surveyors („Red Book“) und den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Die Marktwertermittlung erfolgte zum Stichtag 08. Juli 2015 für alle zu bewertenden Liegenschaften des Portfolios „SÜDEWO“ (nachfolgend das „Portfolio“) der Vonovia SE (nachfolgend „Vonovia“ oder „Gesellschaft“ oder „Auftraggeber“).

Das Portfolio umfasst 16.931 Wohneinheiten, 2.913 Gewerbeeinheiten, 9.125 Garagen/Stellplätze und 316 sonstige Mieteinheiten (einschließlich Antennen, Werbung und Automaten) mit 1.264.069 m<sup>2</sup> Gesamtmietfläche, welche sich auf 154 Standorte innerhalb der Bundesländer Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Thüringen, Sachsen, Rheinland-Pfalz sowie Hessen verteilen.

## Auftraggeber

Vonovia SE  
Philippstraße 3  
44803 Bochum

The logo for Vonovia, consisting of the word "VONOVIA" in a bold, blue, sans-serif font.

## Bewerter

Jones Lang LaSalle GmbH  
Wilhelm-Leuschner-Straße 78  
60329 Frankfurt/Main



## Bewertungsstichtag

08. Juli 2015

## Datum des Valuation Letters

26. November 2015

Jones Lang LaSalle GmbH  
International Real Estate Consultants  
Sitz: Frankfurt am Main HRB NR. 13139  
Zertifiziert nach ISO 9001  
CEO: Dr. Frank Pörschke

## Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse

JLL schätzt den Marktwert der im Eigentum und Erbbaurecht befindlichen Immobilien des Portfolios der Vonovia auf der Basis der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen und den in Kapitel 4 aufgeführten Bewertungsannahmen zum Bewertungsstichtag 08. Juli 2015 wie folgt:

**€ 1.747.528.000**

**(EINE MILLIARDE SIEBENHUNDERTSIEBENUNDVIERZIG MILLIONEN  
FÜNFHUNDERTACHTUNDZWANZIG TAUSEND EURO)**

Der dargestellte Wert ergibt sich aus der Summe der Marktwerte der jeweiligen Bewertungseinheiten ohne Berücksichtigung von Erwerbsnebenkosten, wie Notar- und Maklergebühren und mögliche Grunderwerbsteuern, welche in der Regel vom Käufer zu tragen sind. Es wurden keine Kosten für die Realisierung oder Besteuerung sowie keine Zu- oder Abschläge im Falle einer Veräußerung des Portfolios als Ganzes berücksichtigt.

Nachfolgend werden die aggregierten immobilienwirtschaftlichen Kennzahlen für das Immobilienportfolio ausgewiesen:

Vermietbare Fläche gesamt:	1.264.069 m <sup>2</sup>
Mittlerer Marktwert pro m <sup>2</sup> vermietbarer Fläche:	€ 1.382
Ist-Mieteinnahmen per annum:	€ 101.790.963
Soll-Mieteinnahmen per annum:	€ 105.359.308
Marktmieten per annum:	€ 111.438.637
Vervielfältiger (bezogen auf Ist-Miete):	17,2-fach
Vervielfältiger (bezogen auf Soll-Miete):	16,6-fach
Vervielfältiger (bezogen auf Marktmiete):	15,7-fach
Nettoanfangsrendite (bezogen auf Ist-Miete):	4,3%
Nettoanfangsrendite (bezogen auf Soll-Miete):	4,5%
Nettoanfangsrendite (bezogen auf Marktmiete):	4,8%

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Art und Umfang der Beauftragung</b>	<b>99</b>
1.1	Beauftragung	99
1.2	Zweck der Beauftragung	99
1.3	Adressaten	99
1.4	Erklärung der Unabhängigkeit	99
1.5	Bearbeitungsumfang	99
1.6	Bewertungsgegenstand	100
1.7	Marktwertdefinition	100
1.8	Datenbasis	100
1.9	Informationsquellen	101
1.10	Bewertungstichtag	101
1.11	Besteuerung und Kosten	101
1.12	Mehrwertsteuer	101
1.13	Währung	102
1.14	Rundungen	102
1.15	Rechtliche Bestimmungen	102
<b>2</b>	<b>Portfolioübersicht</b>	<b>103</b>
2.1	Allgemeiner Überblick	103
2.2	Räumliche Verteilung	103
2.3	Baualtersklassen	104
2.4	Anzahl der Einheiten	105
2.5	Vermietbare Fläche	105
2.6	Gesamtmieteinnahmen	106
2.7	Leerstandsquote	108
2.8	Mietpreisgebundene Objekte	108
2.9	Erbbaurecht	108
2.10	Denkmalschutz	108
<b>3</b>	<b>Bewertungsmethodik</b>	<b>109</b>
3.1	Discounted Cashflow-Verfahren	109
3.2	Liquidationsverfahren	109
3.3	Besichtigungen	110
<b>4</b>	<b>Bewertungsannahmen</b>	<b>111</b>
4.1	Eigentum/Gesetzliche Einschränkungen/Baulasten und andere Belastungen	111
4.2	Bodenkontamination und Altlasten	111
4.3	Gebäude- und bautechnische Untersuchungen, schädliche Materialien	111
4.4	Baurechtliche Grundlagen	112
4.5	Stadt- und Verkehrsplanung	112
4.6	Denkmalschutz	112
4.7	Technische Ausstattung, Maschinen und Anlagen	112
4.8	Flächen	113
4.9	Mietverträge und Mieterinformationen	113
4.10	Steuern, Beiträge und Gebühren	113
4.11	Versicherungen	113
4.12	Informationen	113
<b>5</b>	<b>Definitionen</b>	<b>114</b>
<b>6</b>	<b>Bewertungsergebnisse</b>	<b>116</b>
<b>7</b>	<b>Schlussbemerkungen</b>	<b>117</b>

# 1 Art und Umfang der Beauftragung

## 1.1 Beauftragung

Gemäß der Beauftragung der Vonovia hat JLL das Portfolio des Auftraggebers geprüft und eine Ermittlung der Marktwerte (nachfolgend „Bewertung“) für alle im Eigentum und Erbbaurecht befindlichen Immobilien per 08. Juli 2015 durchgeführt.

## 1.2 Zweck der Beauftragung

Das Bewertungsgutachten dient der Gesellschaft sowie ihren Tochtergesellschaften als eine von mehreren Informationsquellen hinsichtlich der Bestimmung der Liegenschaftswerte in Verbindung mit der Angebotsunterlage für das Übernahmeangebot der Vonovia SE an alle Aktionäre der Deutsche Wohnen AG und zu internen Bilanzierungszwecken.

## 1.3 Adressaten

Der Valuation Letter ist an Vonovia SE, Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Deutschland und ihre jeweiligen Tochtergesellschaften gerichtet und nur diese dürfen sich darauf berufen. Der Valuation Letter ist ausschließlich für den genannten Adressaten bestimmt und darf nur für den hier aufgeführten Zweck verwendet werden.

## 1.4 Erklärung der Unabhängigkeit

Wir bestätigen, dass JLL die Marktwertermittlung in seiner Eigenschaft als qualifizierter externer Bewerter, wie im RICS „Red Book“ definiert, durchgeführt hat.

Ferner weisen wir darauf hin, dass JLL als unabhängiger Berater nach den Richtlinien der ESMA (ESMA (European Securities and Markets Authority) update of the CESR recommendations - The consistent implementation of Commission Regulation (EC) No 809/2004 implementing the Prospectus Directive, dated March 23, 2011) gehandelt hat.

Abschließend bestätigen wir, dass JLL kein tatsächlicher oder potenzieller Interessenskonflikt bekannt ist, der den Status als externer oder unabhängiger Berater beeinflusst hätte.

## 1.5 Bearbeitungsumfang

Folgende Arbeitsschritte wurden für die Ermittlung des Marktwertes ausgeführt:

- Analyse und Auswertung der von der Gesellschaft bereitgestellten Objektinformationen (u.a. Mieterliste, Grundbuchauszüge, Erbbaurechtsverträge);
- Außen- und Innenbesichtigung der einzelnen Bewertungseinheiten fanden zwischen dem 23. September und 17. Oktober 2014 statt;
- Individuelle Markt- und Standortanalyse aller Bewertungseinheiten;
- Ermittlung des Marktwertes auf Ebene der Bewertungseinheiten.

## 1.6 Bewertungsgegenstand

Das bewertete Portfolio verteilt sich auf 890 Wirtschaftseinheiten (WIE) und 1.565 Bewertungseinheiten. Basis der Bewertung bilden die Bewertungseinheiten. Das Portfolio besteht aus 12.569 freifinanzierten Wohneinheiten, 4.362 mietpreisgebundenen Wohneinheiten und 2.913 Gewerbeeinheiten. Des Weiteren sind 5.173 Garagenstellplätze und 3.952 Außenstellplätze sowie 316 sonstige Einheiten Bestandteil des bewerteten Portfolios. Die Gesamtmietfläche (Basis Wohnen und Gewerbe) beträgt 1.264.069 m<sup>2</sup>.

Die von JLL gewählte Einteilung der Nutzungsarten in die Nutzungsgruppen weicht zum Teil von der in der Mieterliste gewählten Einteilung ab. Eine Umgliederung wurde bei denjenigen Einheiten vorgenommen, die im Rahmen eines Generalmietvertrags vermietet sind. Auch wenn es sich bei den Einheiten mehrheitlich um Wohnungen handelt, sind die Generalmietverträge in ihren vertraglichen Konditionen eher der gewerblichen Vermietung zuzuordnen. Insgesamt wurden 2.480 Wohneinheiten und 344 Parkeinheiten durch JLL in Gewerbeeinheiten umgegliedert.

## 1.7 Marktwertdefinition

Die Bewertung wird auf der Grundlage des Marktwertes, definiert durch die Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS Valuation – Professional Standards, aktuelle Ausgabe) sowie den aktuellen Richtlinien enthalten in den „European Valuation Standards“ (EVS), durchgeführt.

*„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln würden.“*

Der Marktwert entspricht somit dem Verkehrswert gem. § 194 BauGB.

## 1.8 Datenbasis

JLL wurde seitens des Auftraggebers eine Mieterliste mit dem Datenstand vom 30. Juni 2015 zur Verfügung gestellt. Diese enthielt u.a. Informationen wie Adresse, Nutzungsart, Mietfläche, Leerstände und Mieteinnahmen auf Mieteinheitsebene und wurden als Datenbasis für die Bewertung verwendet. Bezüglich der Mieteinnahmen verließ sich JLL auf die in der Mieterliste aufgeführten Ist-Mieten.

JLL wurden im Rahmen der Erstbewertung zum Stichtag 31.12.2014 folgende Dokumente zur Verfügung gestellt:

- Grundbuchauszüge
- Katasterinformationen/Lagepläne
- Teilungserklärungen
- Erbbaurechtsverträge
- Exemplarische Gewerbemietverträge
- Baulasteninformationen
- Altlasteninformationen
- Detaillierte Aufstellung über Förderstatus der geförderten Objekte
- Denkmalschutzinformationen

Wir gehen davon aus, dass die von der Gesellschaft erhaltenen Informationen das Portfolio betreffend vollständig, richtig und auf dem aktuellen Stand sind sowie die Richtigkeit dieser Informationen durch die Gesellschaft geprüft wurde.

Objektspezifische Angaben, die zur Bearbeitung der Wertermittlung benötigt werden und nicht zur Verfügung gestellt werden konnten, wurden von JLL, soweit möglich, aus Rechercheergebnissen, unternehmenseigenen Datensammlungen sowie eigenen Erfahrungswerten zu vergleichbaren Projekten abgeleitet und in gegenständlicher Wertermittlung berücksichtigt.

Die zur Verfügung gestellten Daten wurden auf offensichtliche Fehler und logische Widersprüche überprüft. Dies beinhaltet die Überprüfung der Genauigkeit und Vollständigkeit der Datenbasis, insbesondere der Adressen, der Zahl der Wirtschaftseinheiten, der Gebäudeteile, der Gebäudetypen und deren jeweiligen Flächen und Ähnliches. Die weitere Überprüfung der uns zur Verfügung gestellten Daten wurde nach den Gebäudebesichtigungen durchgeführt. Wenn notwendig wurden Annahmen in Bezug auf unplausible Daten getroffen. Im Fall von fehlenden oder unlogischen Informationen wurden von JLL Annahmen auf der Grundlage der Ergebnisse der Besichtigung getroffen.

Etwaige Abverkäufe die im Zeitraum zwischen dem Bewertungsstichtag und der Erstellung des Valuation Letters erfolgten und daraus resultierende Abweichungen in den Datenbeständen wurden in der Bewertung nicht berücksichtigt.

## **1.9 Informationsquellen**

JLL hat folgende Quellen zur Gewinnung von Informationen genutzt:

- on-geo GmbH
- Immodaten.net – Online-Datenbank
- Von den jeweiligen Immobilienverwaltern vorgelegte Informationen
- Von örtlichen Stadtplanungsämtern und Denkmalschutzämtern bereitgestellte Informationen
- Mietspiegel der jeweiligen Stadt/Gemeinde
- Bodenrichtwertauskünfte der jeweiligen Stadt/Gemeinde
- Grundstücksmarktberichte der jeweiligen Stadt/Gemeinde
- Gespräche mit lokalen Fachleuten (Berater und Makler)
- Soziodemografische Daten (GfK Kaufkraft-Index 2015 nach Gemeinde und Postleitzahl, Prognose über die Bevölkerungsentwicklung für das Jahr 2025 des Bundesministeriums für Bauwesen und Raumplanung, Arbeitslosenzahlen je Job-Center-Bezirk für 2014, Statistisches Bundesamt)

## **1.10 Bewertungsstichtag**

Der Bewertungsstichtag des Portfolios ist der 08. Juli 2015.

## **1.11 Besteuerung und Kosten**

Wir haben weder etwaige Steuerbelastungen noch andere Kosten, welche dem Eigentümer im Falle einer Veräußerung (z.B. Bewertungsgewinn) entstehen können, einbezogen. Ebenso wurden keine Rückzahlungen von Subventionen oder Steuern der öffentlichen Hand berücksichtigt.

## **1.12 Mehrwertsteuer**

Die Marktwerte und Marktmieten, welche in diesem Bewertungsbericht aufgeführt sind, beinhalten keine gesetzlich geltende Mehrwertsteuer.

### **1.13 Währung**

Alle im Bewertungsbericht enthaltenen Werte sind in Euro (€) dargestellt.

### **1.14 Rundungen**

Aus rechentechnischen Gründen können marginale Rundungsdifferenzen bei den Zahlen (€, %, usw.) auftreten.

### **1.15 Rechtliche Bestimmungen**

Deutsches Recht wird angewandt. Ort der Leistungserbringung und Sitz des zuständigen Gerichts ist Frankfurt/Main.

## 2 Portfolioübersicht

### 2.1 Allgemeiner Überblick

Die Liegenschaften aus dem Portfolio verteilen sich auf folgende Standorte:

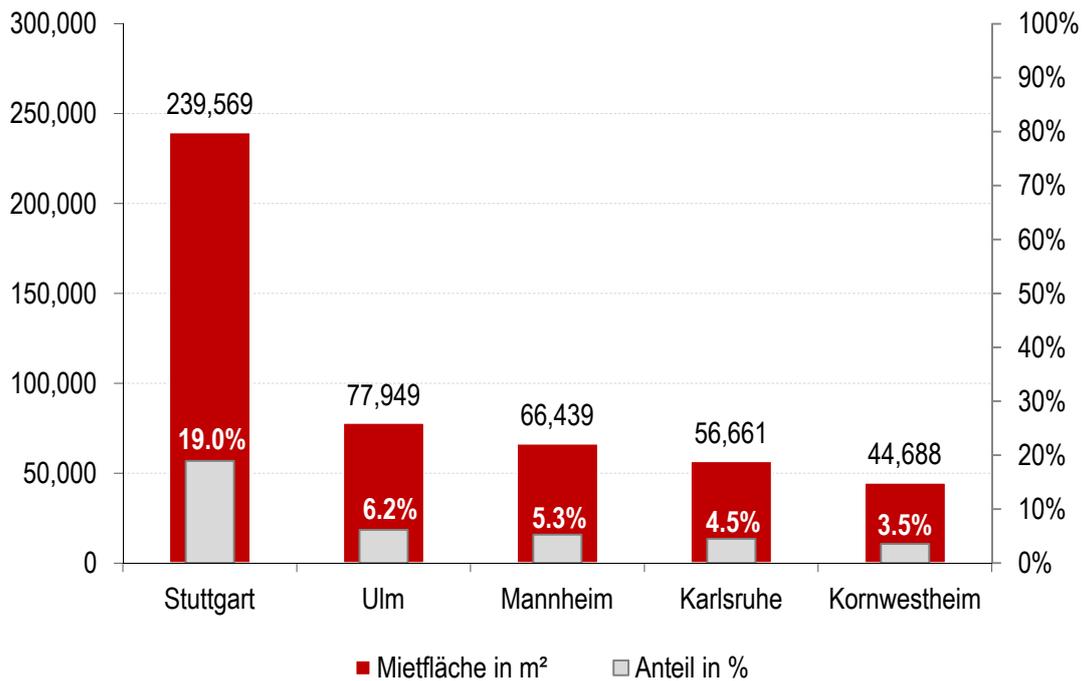


### 2.2 Räumliche Verteilung

Die Liegenschaften aus dem Portfolio befinden sich schwerpunktmäßig im Bundesland Baden-Württemberg. Mit rd. 19,0% (239.569 m<sup>2</sup>) der Mietfläche ist Stuttgart der dominierende Standort innerhalb des Portfolios, gefolgt von Ulm mit einem Anteil von 6,2% (77.949 m<sup>2</sup>), Mannheim mit 5,3% (66.439 m<sup>2</sup>), Karlsruhe mit 4,5% (56.661 m<sup>2</sup>) und Kornwestheim mit 3,5% (44.688 m<sup>2</sup>).

Der Rest des Portfolios verteilt sich kleinteilig auf weitere 149 Standorte in den Bundesländern Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Hessen, Rheinland-Pfalz, Sachsen und Thüringen mit insgesamt 61,6% (778.764 m<sup>2</sup>) der Mietfläche.

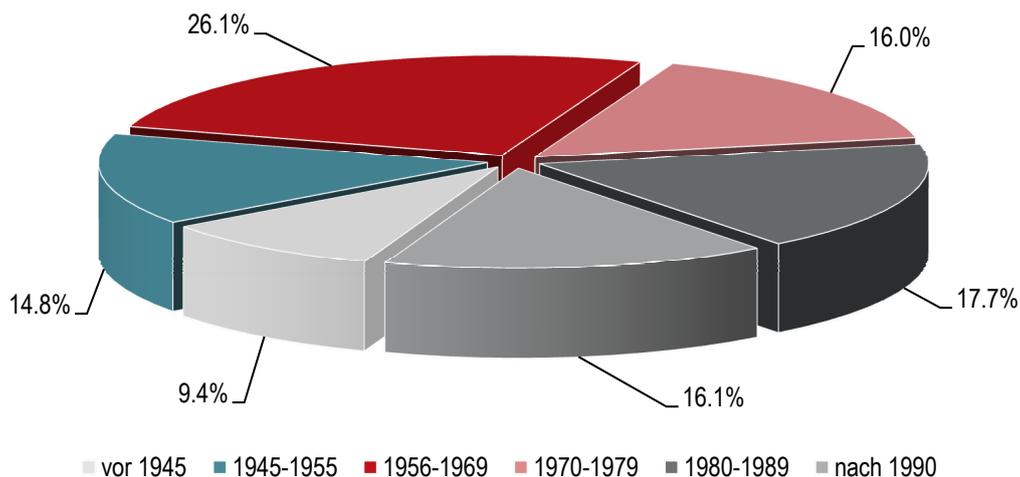
### Verteilung der Mietfläche nach Standorten



### 2.3 Baualtersklassen

Im Portfolio dominieren die Gebäude der Baualtersklassen 1956-1969 und 1980-1989, auf welche jeweils ein Anteil am Portfolio von 26,1% und von 17,7% entfällt. Lediglich 16,1% der Gebäude mit einer Mietfläche von 202.908 m² wurden nach 1990 erbaut. Die im Portfolio am geringsten vertretene Baualtersklasse bilden mit 9,4% (118.572 m²) die Objekte, die vor 1945 errichtet wurden.

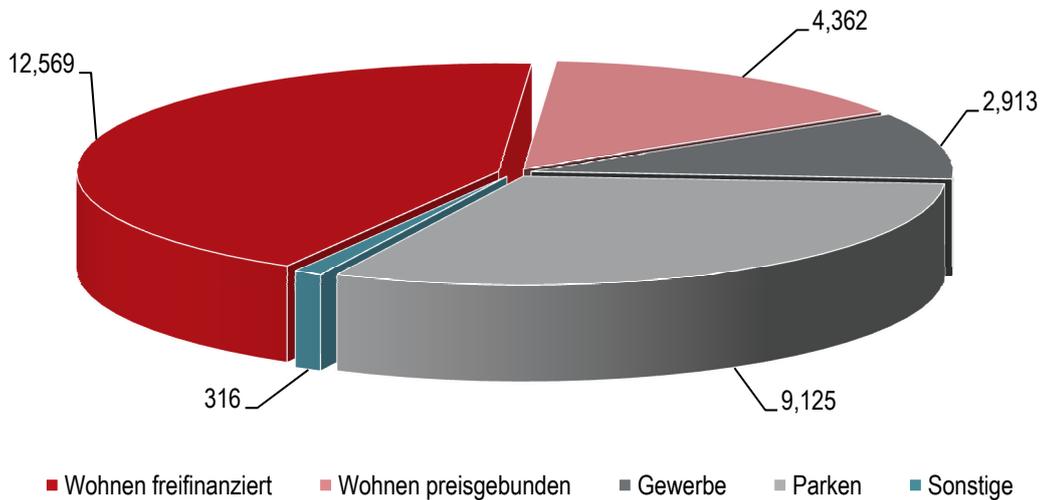
### Verteilung der Mietfläche nach Baualtersklassen



## 2.4 Anzahl der Einheiten

Das überwiegend wohnungswirtschaftlich genutzte Portfolio besteht aus 12.569 freifinanzierten und 4.362 mietpreisgebundenen Wohneinheiten sowie 2.913 Gewerbeeinheiten. Des Weiteren befinden sich 5.173 Garagenstellplätze, 3.952 Außenstellplätze im Portfolio sowie 316 „sonstige Mieteinheiten“. Die Nutzungsart „Garagen“ umfasst dabei oberirdische Garagen und Tiefgaragenstellplätze.

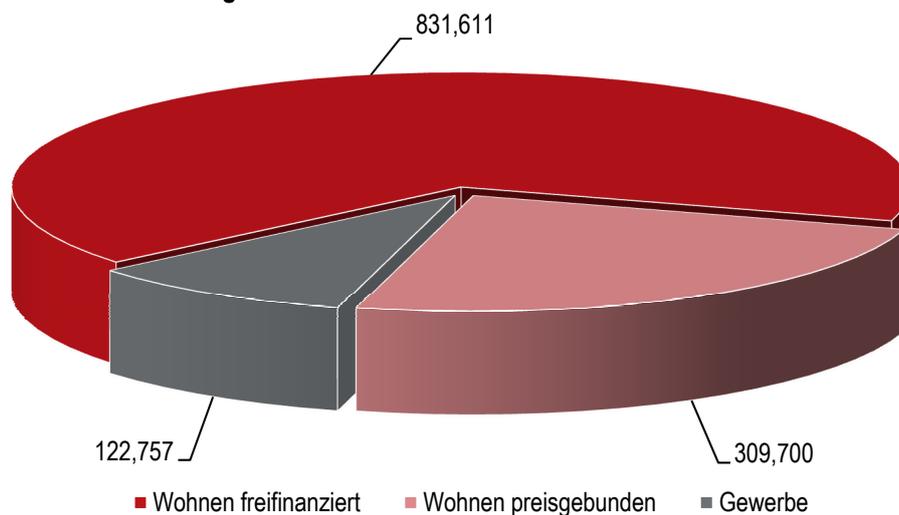
### Aufteilung der Einheiten nach Nutzungsart



## 2.5 Vermietbare Fläche

Die Gesamtmietfläche beträgt 1.264.069 m<sup>2</sup> und ist in 831.611 m<sup>2</sup> (65,8%) nicht mietpreisgebundene Wohnfläche und 309.700 m<sup>2</sup> (24,5%) mietpreisgebundene Wohnfläche sowie 122.757 m<sup>2</sup> (9,7%) Gewerbefläche unterteilt.

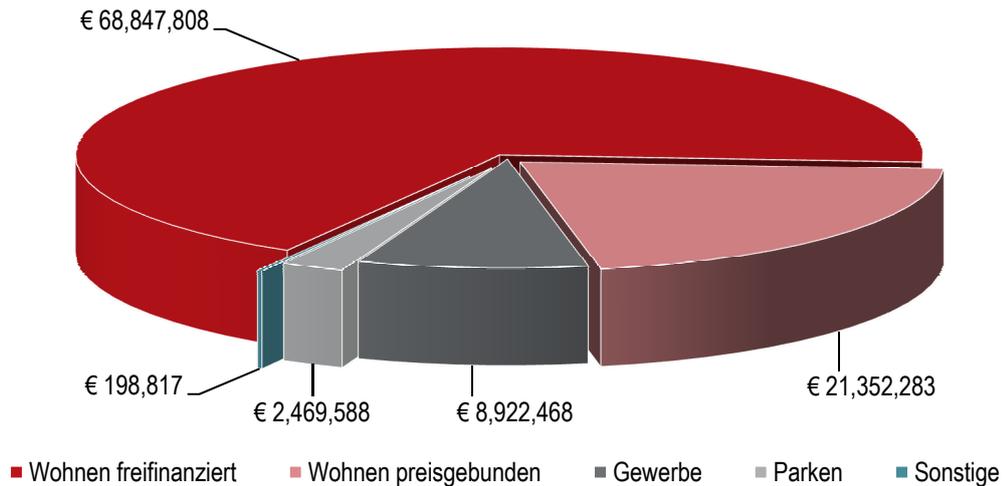
### Aufteilung der Fläche nach Nutzungsart



## 2.6 Gesamtmieteinnahmen

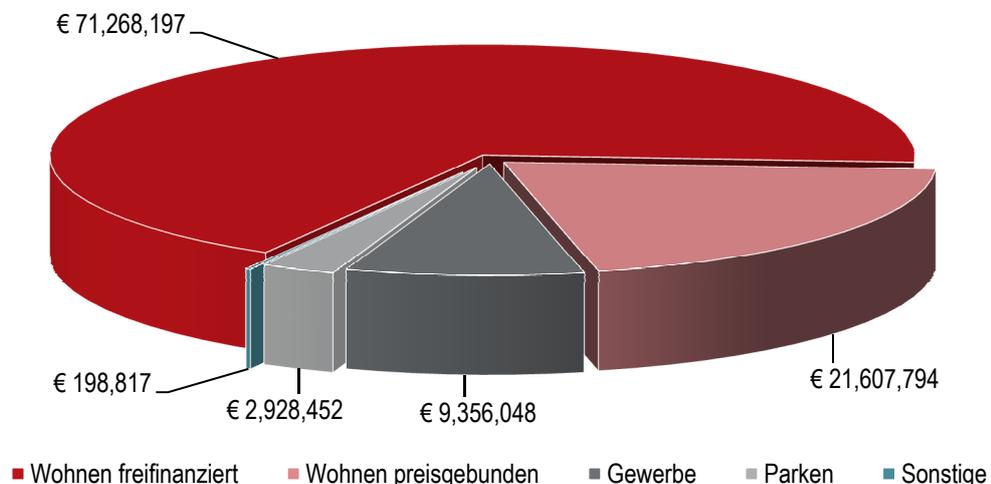
Die jährliche Ist-Miete zum Bewertungsstichtag beträgt insgesamt 101.790.963 €. Dies entspricht einer Ist-Miete von 6,71 €/m<sup>2</sup>/Monat. Die Wohnungsmieten der freifinanzierten Einheiten belaufen sich dabei auf 68.847.808 € p.a. (7,15 €/m<sup>2</sup>/Monat), während die Wohnungsmieten der mietpreisgebundenen Einheiten jährlich 21.352.283 € betragen (5,82 €/m<sup>2</sup>/Monat). Auf Gewerbeeinheiten entfallen 8.922.468 € p.a. (6,35 €/m<sup>2</sup>/Monat), während Garagenstellplätze 2.127.284 € p.a. (39,12 €/Stellplatz/Monat) und Außenstellplätze 342.304 € p.a. (10,78 €/Stellplatz/Monat) und sonstige Einheiten Einnahmen von 198.817 € p.a. (52,43 €/Einheit/Monat) generieren.

### Ist-Mieteinnahmen



Die jährliche Soll-Miete zum Bewertungsstichtag beträgt insgesamt 105.359.308 €, dies entspricht einer Soll-Miete von 6,95 €/m<sup>2</sup>/Monat. Die Wohnungsmieten der freifinanzierten Einheiten belaufen sich dabei auf 71.268.197 € p.a. (7,14 €/m<sup>2</sup>/Monat), während die Wohnungsmieten der mietpreisgebundenen Einheiten jährlich 21.607.794 € (5,81 €/m<sup>2</sup>/Monat) betragen. Auf Gewerbeeinheiten entfallen 9.356.048 € p.a. (6,35 €/m<sup>2</sup>/Monat), während Garagenstellplätze einen Anteil von 2.421.468 € p.a. (39,01 €/Stellplatz/Monat), Außenstellplätze einen Anteil von 506.984 € p.a. (10,69 €/Stellplatz/Monat) und sonstige Einheiten einen Anteil von 198.817 € p.a. (52,43 €/Einheit/Monat) aufweisen.

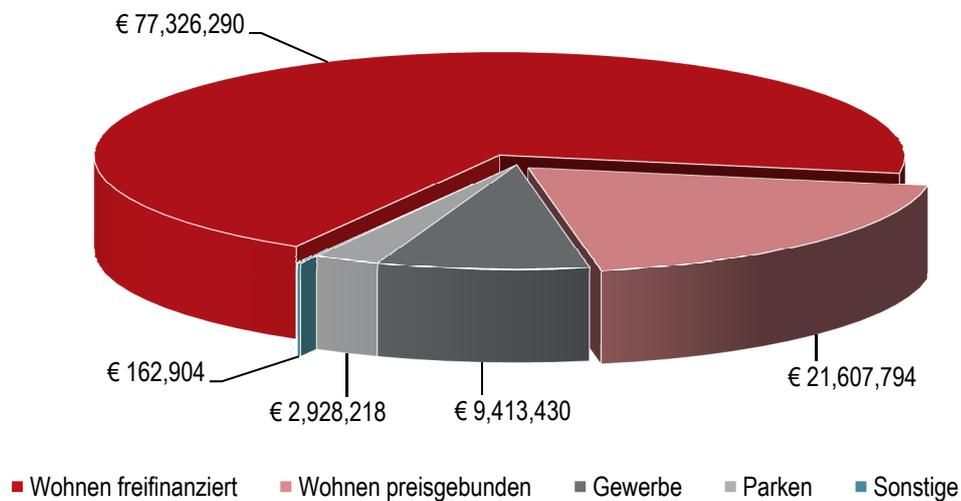
### Soll-Mieteinnahmen



Die jährlich geschätzte Marktmiete zum Bewertungsstichtag beträgt insgesamt 111.438.637 €, dies entspricht einer Marktmiete von 7,35 €/m²/Monat. Die geschätzte Marktmiete für freifinanzierte Wohnungen beläuft sich dabei auf 77.326.290 € p.a. (7,75 €/m²/Monat), während die Wohnungsmieten der mietpreisgebundenen Einheiten jährlich 21.607.794 € betragen (5,81 €/m²/Monat). Auf Gewerbeeinheiten entfallen 9.413.430 € p.a. (6,39 €/m²/Monat), während Garagenstellplätze einen Anteil von 2.421.468 € p.a. (39,01 €/Stellplatz/Monat), Außenstellplätze ein Anteil von 506.750 € p.a. (10,69 €/Stellplatz/Monat) und sonstige Einheiten einen Anteil von 162.904 € p.a. (42,96 €/Einheit/Monat) aufweisen.

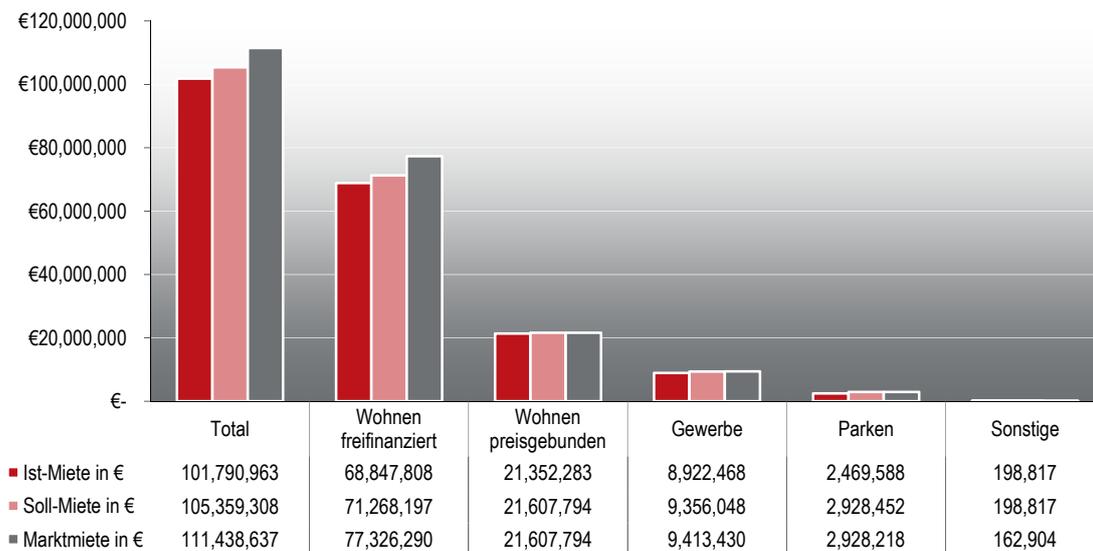
Die Berechnung der Marktmiete der mietpreisgebundenen Einheiten erfolgt dabei auf Basis der mietpreisgebundenen Ist-Miete (Kostenmiete), da eine freifinanzierte Marktmiete aufgrund der andauernden Mietpreisbindung zum Bewertungsstichtag im Rahmen von Mieterhöhungsmöglichkeiten entsprechend der relevanten Gesetzgebung nicht erzielt werden kann. Ein kurzfristiger Auslauf aller Mietpreisbindungen erscheint unwahrscheinlich.

### Marktmieteinnahmen



Einen Überblick über die jährliche Ist-Miete im Vergleich zur Jahres-Soll-Miete sowie der Marktmiete zeigt die folgende Grafik:

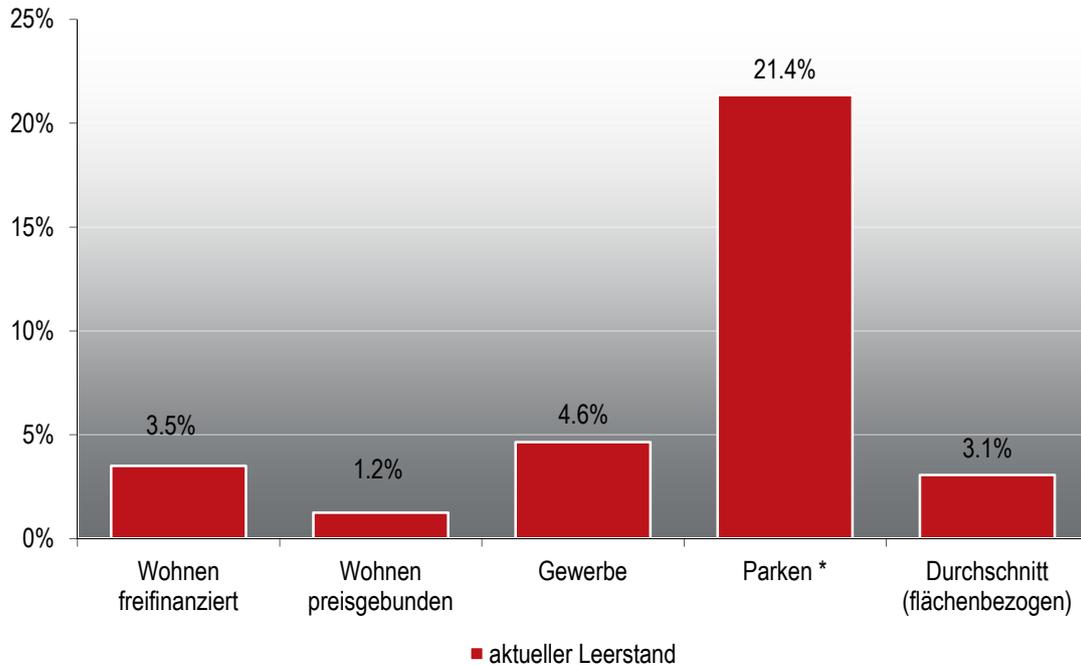
### Übersicht Ist-, Soll- und Marktmiete je Nutzungsart



## 2.7 Leerstandsquote

Gemäß den erhaltenen Objektinformationen standen zum Bewertungsstichtag 496 Wohneinheiten mit einer Fläche von 32.946 m<sup>2</sup> und 54 Gewerbeeinheiten mit einer Fläche von 5.695 m<sup>2</sup> leer. Des Weiteren bestand ein Leerstand von 1.949 Parkplätzen. Bezogen auf die Gesamtmietfläche ergibt sich eine Leerstandsrate von 3,1% für das Gesamtportfolio.

### Leerstandsquote nach Nutzungsarten



\* - bezogen auf Einheiten

## 2.8 Mietpreisgebundene Objekte

Insgesamt unterliegen 4.362 der 16.931 Wohneinheiten einer Mietpreisbindung. Die Bindungsfristen laufen zum Teil bis 2036. Die Nachwirkungsfristen wurden im vorliegenden Gutachten berücksichtigt.

## 2.9 Erbbaurecht

Insgesamt sind 304 der 1.565 Bewertungseinheiten mit einem Erbbaurecht belastet. Der angegebene Erbbauzins beträgt zum Bewertungsstichtag 1.367.518 €. Die Restlaufzeit der Erbbaurechtsverträge variiert zwischen 10 und 82 Jahren. Die Höhe der Entschädigungvergütung liegt zwischen 0% und 100% des Zeitwertes der baulichen Anlagen.

## 2.10 Denkmalschutz

Für insgesamt 73 der 1.565 Bewertungseinheiten besteht Denkmalschutz. Alle betroffenen Bewertungseinheiten liegen in Stuttgart.

## 3 Bewertungsmethodik

### 3.1 Discounted Cashflow-Verfahren

Die Berechnung des Marktwertes basiert auf der Discounted Cash Flow (DCF) Methode. Dies ist eine international anerkannte Methode basierend auf transparenten, dynamischen und expliziten Bewertungsparametern zur Ermittlung des Marktwertes. Zunächst werden alle zukünftigen Zahlungsströme (Einnahmen und Kosten) für einen Zeitraum von zehn Jahren ermittelt. Am Ende des Detailplanungszeitraums wird der Restwert, das heißt die Summe der Barwerte der zukünftigen Cash Flows der Immobilie, ermittelt. Die für das Model getroffenen Annahmen spiegeln vergleichbare Analysen und Entscheidungen, welche von aktiv am Markt tätigen Investoren zum Bewertungsstichtag getroffen worden wären wider.

Die Zahlungsströme für das jeweilige Jahr des Detailplanungszeitraums werden nach folgendem System berechnet:

Die Soll-Mieteinnahmen bei unterstellter Vollvermietung werden um die Erlösschmälerungen aufgrund von Leerständen gemindert. Der somit ermittelte Betrag stellt die Ist-Mieteinnahmen dar. Bei freifinanzierem Wohnraum und nach Auslauf der öffentlichen Förderung bei gefördertem Wohnraum werden die Mieten unter Berücksichtigung der Gesetzgebung (§ 558 BGB, Abs. 3) angepasst. Diese besagt, dass sich die Miete innerhalb von drei Jahren um nicht mehr als 15% bzw. 20% bis maximal auf die ortsübliche Vergleichsmiete erhöhen darf. Nach Abzug der nicht umlagefähigen Kosten (Instandhaltungskosten, Verwaltungskosten, nicht umlagefähige Betriebskosten, sonstige Kosten und Erbbauzinsen) ergibt sich der Netto-Cash-Flow vor Steuern und Kapitaldiensten. Die jeweiligen Zahlungsströme der einzelnen Perioden werden mit Hilfe des Diskontierungszinses auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Der Endwert nach Jahr 10 errechnet sich wie folgt:

Im Allgemeinen kann bis zum Ende des zehnten Jahres eine Stabilisierung des Cash Flows (stabilisierte Mieteinnahmen abzüglich stabilisierter Kosten) erreicht werden. Da über diesen Punkt hinaus nicht mehr mit periodenübergreifenden Änderungen im Cash Flow zu rechnen ist, dient der Jahresreinertrag des zehnten Jahres als Basis für die Prognose der zukünftigen Cash Flows. Mit Hilfe eines objektspezifischen Kapitalisierungszinses wird dieser Jahresreinertrag auf ewig kapitalisiert und stellt somit eine Indikation zukünftiger Erträge dar. Der durch die Kapitalisierung entstehende Endwert wird, ebenso wie die Cash Flows des Detailplanungszeitraumes, auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Das Ergebnis der DCF Methode spiegelt die wirtschaftliche Sicht der Mehrheit der aktiven Marktteilnehmer zum Bewertungsstichtag wider und reflektiert den Marktwert.

### 3.2 Liquidationsverfahren

Bei nicht gegebener Wirtschaftlichkeit der zu bewertenden Liegenschaften wird das Liquidationswertverfahren zum Ansatz gebracht. Der Liquidationswert ergibt sich aus dem errechneten Bodenwert (Grundstücksfläche multipliziert mit dem recherchierten und nach gutachterlichem Ermessen festgesetzten Bodenrichtwert) abzüglich der diskontierten Abrisskosten sowie zzgl. des verbleibenden Cashflows bis zum Zeitpunkt des Abrisses. Für den Cashflow wird ein linearer Leerzug des Objektes unterstellt. Bei übergroßen Grundstücken wird ein entsprechender Abschlag auf den Bodenrichtwert vorgenommen.

Für folgende Objekte wird im Rahmen der durchgeführten Wertermittlung das Liquidationswertverfahren angewendet:

Bewertungseinheit	Stadt	Adresse
10046-101	Ulm	Wilhelm-Geyer-Weg 11, 21 (ESP), 13, 15, 17
10046-102	Ulm	Wilhelm-Geyer-Weg 21, 23, 25, 27
10046-103	Ulm	Wilhelm-Geyer-Weg 1, 3, 5, 7

### 3.3 Besichtigungen

Die Besichtigungen der einzelnen Objekte fanden zwischen dem 23. September und 17. Oktober 2014 statt. Die Innenbesichtigungen der Bewertungsobjekte wurden von den jeweiligen Objektmanagern begleitet und durch qualifizierte Mitarbeiter seitens JLL durchgeführt. Sie dienen der Beurteilung des Gebäudezustandes. Anzumerken sei hier, dass es sich bei den Besichtigungen nicht um eine technische Inspektion (Technical Due Diligence) handelt.

Im Rahmen der Innenbesichtigungen wurden neben den stichprobenartigen Besichtigungen von Leerwohnungen sowie einiger vermieteter Einheiten auch Keller, Treppenhäuser sowie, sofern zugänglich, Räume der Heizungsanlagen und Dachböden begangen. Ein besonderes Augenmerk während der Besichtigung lag neben dem baulichen Zustand der Gebäude auf vor Ort festgestellten Leerständen und dem generellen Gesamteindruck. Weiterhin wurde während der Besichtigung die Qualität der Mikrolage des Objektes aufgenommen.

Grundlage für die in diesem Bericht aufgeführten Beschreibungen und Ausgangsdaten sind die im Rahmen der Ortsbesichtigungen erkannten und anhand der vorliegenden Unterlagen ermittelten Erhebungen.

Erläuterungen über nicht sichtbare Bauteile beruhen auf Angaben des Eigentümers und auf den vorliegenden Unterlagen, Hinweisen während der Besichtigungen bzw. Annahmen auf Grundlage der üblichen Ausführungen zu entsprechenden Baujahren.

Die Funktionsfähigkeit einzelner Bauteile und Anlagen sowie die der technischen Ausstattung (Heizung, Elektro, Sanitär und sonstige) wurde nicht geprüft. Dieser Bericht ist kein Bauschadensgutachten, dementsprechend wurden Baumängel und Bauschäden nur insoweit, wie sie zerstörungsfrei und offensichtlich erkennbar waren, ermittelt und berücksichtigt.

Es wird davon ausgegangen, dass sich der Zustand des Objektes zwischen dem Tag der Besichtigung und dem Bewertungsstichtag nicht verändert hat.

## 4 Bewertungsannahmen

Eine „Annahme“ wird im Glossar des „Red Book“ als „eine Vermutung, die als zutreffend angesehen wird“ definiert.

*„Bei einer Annahme werden Sachverhalte, Bedingungen oder Situationen einbezogen, die den Gegenstand einer Wertermittlung oder die Vorgehensweise bei einer Wertermittlung betreffen und die der Sachverständige bei der Durchführung der Wertermittlung vereinbarungsgemäß nicht überprüfen muss.“*

Bei der Durchführung der Bewertung haben wir eine Reihe von Annahmen getroffen und uns hierbei auf verlässliche Informationsquellen berufen. Die Richtigkeit der Annahmen haben wir uns, soweit möglich, vom Auftraggeber nach bestem Wissen bestätigen lassen. Für den Fall, dass sich irgendeine dieser Annahmen als inkorrekt erweist, würde das eine Nachbearbeitung unserer Bewertung erfordern.

### 4.1 Eigentum/Gesetzliche Einschränkungen/Baulasten und andere Belastungen

Informationen hinsichtlich der Eigentumsverhältnisse, gesetzlichen Einschränkungen, Baulasten oder anderen Belastungen wurden JLL durch die Gesellschaft bereitgestellt. Auf Basis der zur Verfügung gestellten Informationen wurde seitens JLL eine stichprobenartige Prüfung vorgenommen. Hierbei konnten keine Auffälligkeiten festgestellt werden. Bei den geprüften Grundbüchern wurden für die in Abteilung II eingetragenen Rechte und Belastungen keine oder nur marginale Werteeinflüsse festgestellt. Weiterhin wurde überprüft, ob potentielle Belastungen und Beschränkungen aus Abteilung II der bewertungsrelevanten Liegenschaften ordnungsgemäß in den Grundbüchern eingetragen sind.

Wir gehen davon aus, dass uns Kopien aller relevanten Unterlagen zu den Liegenschaften zur Verfügung gestellt wurden, diese vollständig, korrekt und auf aktuellem Stand sind, und dass diese Dokumente durch die Gesellschaft geprüft wurden.

Wie in der Bewertungspraxis üblich, nehmen wir an, dass die Liegenschaften frei von Darlehen, Gebühren oder anderen finanziell relevanten Grundstücksbelastungen sind. Weiterhin wurden ggf. vorhandene ideelle Werte (Goodwill), die sich aus der gegenwärtigen Nutzung der Immobilien ergeben, in unserer Bewertung nicht berücksichtigt.

### 4.2 Bodenkontamination und Altlasten

JLL wurden für die Mehrheit der Objekte Informationen zu Altlasten bereitgestellt. Die vorgelegten Auszüge aus den Altlastenkatastern bzw. Negativatteste wurden ausgewertet.

JLL hat weder ein formales Umweltgutachten erstellt noch den Auftrag zur Erstellung eines entsprechenden Gutachtens erhalten. Ebenso hat JLL keine Untersuchung früherer Nutzungen der Liegenschaften zur Ermittlung möglicher Verunreinigungen vorgenommen.

In den Fällen bestehender Altlasten gemäß Altlastenauskunft wird darauf hingewiesen, ein Altlastengutachten einzuholen, um etwaige Kosten für die Beseitigung der Altlast im Wertgutachten berücksichtigen zu können. Bis zur Vorlage von Altlastengutachten wird in der Bewertung von Altlastenfreiheit ausgegangen.

JLL geht ebenfalls davon aus, dass es keine archäologischen Funde gibt, welche sich möglicherweise nachteilig auf die derzeitige oder zukünftige Nutzung sowie Entwicklung oder Wert der Liegenschaften auswirken könnten.

### 4.3 Gebäude- und bautechnische Untersuchungen, schädliche Materialien

JLL wurden keine Informationen hinsichtlich Untersuchungen von Gebäude- und Bautechnik sowie schädlichen Materialien zur Verfügung gestellt. JLL hat weder Untersuchungen vorgenommen noch wurde JLL mit der Erstellung eines formalen gebäude- und bautechnischen Gutachtens beauftragt. Im Rahmen der Besichtigung festgestellte Baumängel wurden jedoch in der Bewertung berücksichtigt.

Die Ergebnisse der Besichtigungen durch JLL basieren auf einer rein visuellen Überprüfung ohne Garantie auf Vollständigkeit. Sofern keine anderslautenden Informationen vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt wurden, geht JLL davon aus, dass die Liegenschaften frei von Schimmel, Schädlingsbefall, toxischen chemischen Behandlungen und Struktur- oder Konstruktionsmängeln sind.

JLL hat nicht untersucht, ob Tonerdeschmelzzement, Calciumchlorid-Zusätze oder andere schädliche Stoffe bei dem Bau oder Umbau der Gebäude verwendet wurden. Sofern keine anderslautenden Informationen vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt wurden, geht JLL von keiner negativen Beeinflussung durch derartige Stoffe aus.

Es wurden keine bergbautechnischen, geologischen oder andere Untersuchungen durchgeführt, um zu prüfen, ob der Baugrund der Liegenschaften frei von Schäden ist. Sofern keine anderslautenden Informationen vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt wurden, geht JLL davon aus, dass die Bodentragkraft der Grundstücke für die Last der errichteten Gebäude ausreichend ist.

#### **4.4 Baurechtliche Grundlagen**

JLL geht davon aus, dass bei der Errichtung der Liegenschaften alle geltenden planungs- und baurechtlichen Bestimmungen eingehalten wurden, sämtliche erforderliche Genehmigungen vorlagen und keine Auflagen in Bezug auf den Bau, die Nutzung oder die Belegung der Liegenschaften bestehen. Zudem wird unterstellt, dass alle Gebäude in ihrer derzeitigen Nutzung genehmigt wurden sowie keine gegenteiligen Planvorhaben oder Einschränkungen vorliegen.

#### **4.5 Stadt- und Verkehrsplanung**

JLL geht davon aus, dass alle Gebäude in ihrer derzeitigen Nutzung genehmigt wurden sowie keine gegenteiligen Planvorhaben oder Einschränkungen vorliegen. Weiterhin geht JLL davon aus, dass es keine wertrelevanten Auswirkungen öffentlicher Planungsvorhaben (Stadt- oder Verkehrsplanung) gibt.

#### **4.6 Denkmalschutz**

Basierend auf den JLL durch die Gesellschaft bereitgestellten Informationen stehen rd. 3% der Wohn- und Gewerbeeinheiten unter Denkmalschutz. Dies entspricht einem Anteil von rd. 5% des Marktwertes des Portfolios. Die Liegenschaften sind, soweit verfügbar, entsprechend in der jeweiligen Denkmalschutzliste der Bundesländer/Städte aufgeführt. Für die denkmalgeschützten Liegenschaften wurde aufgrund allgemein gültiger, behördlicher Auflagen bezüglich Erhaltung und Pflege ein erhöhter Instandhaltungskostenansatz gewählt.

#### **4.7 Technische Ausstattung, Maschinen und Anlagen**

Während der Besichtigungen fanden weder Überprüfungen der elektrischen Anlagen, Heizungen, Maschinen oder anderer Ausstattungen statt, noch wurden die Abwasserleitungen getestet. Sofern keine anderslautenden Informationen vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt wurden, geht JLL davon aus, dass die gesamte technische Ausstattung funktionstüchtig ist.

Ebenso wurden Anlagen oder Maschinen, die nicht unmittelbar mit dem Gebäude verbunden sind sowie mieterspezifische Ausbauten, in der Bewertung nicht berücksichtigt.

Unmittelbar mit dem Gebäude verbundene technische Einrichtungen, wie beispielsweise Personen- und Lastenaufzüge, Heizungssysteme und weitere technische Installationen wurden als integrale Bestandteile des Gebäudes berücksichtigt. Nicht inbegriffen sind hierbei Möbel, Einrichtungsgegenstände, Einbauten, Anbauten, Fahrzeuge, Lagerbestände und Werkzeuge.

#### **4.8 Flächen**

Die Liegenschaften wurden von JLL nicht vermessen. Für die Bewertung wurden die vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Flächenangaben verwendet. JLL geht davon aus, dass die Flächen gemäß marktüblicher Praxis vermessen und berechnet wurden.

#### **4.9 Mietverträge und Mieterinformationen**

Informationen hinsichtlich Mieteinheiten, vertraglich vereinbarter Mieten, ggf. Mietvertragslaufzeiten und, sofern vorhanden, öffentlich geförderter Einheiten wurden JLL durch den Auftraggeber zur Verfügung gestellt.

JLL unterstellt, dass Kopien aller relevanten Dokumente zur Verfügung gestellt wurden, und dass diese vollständig, richtig und auf aktuellem Stand sind sowie dass diese Dokumente durch den Auftraggeber geprüft wurden.

Zum Zwecke der Bewertung hat JLL keine Überprüfung der Bonität der Mieter durchgeführt. Sofern nicht allgemein bekannt oder seitens des Auftraggebers hingewiesen, ist JLL davon ausgegangen, dass die Mieter finanziell in der Lage sind ihren derzeitigen Verpflichtungen nachzukommen. Sofern keine anderslautenden Informationen vom Auftraggeber zur Verfügung gestellt wurden, ist JLL davon ausgegangen, dass es keine wesentlichen Rückstände von Mieten, Verwaltungsgebühren oder derzeitigen oder zu erwartenden Rechtsstreitigkeiten gibt.

#### **4.10 Steuern, Beiträge und Gebühren**

JLL standen keine entsprechenden Informationen zur Verfügung. JLL hat die Annahme getroffen, dass alle öffentlichen Steuern, Beiträge, Gebühren, etc., welche Auswirkungen auf den Wert haben könnten, erhoben und soweit diese fällig waren bis zum Zeitpunkt der Bewertung gezahlt wurden.

#### **4.11 Versicherungen**

Zum Bewertungsstichtag lagen JLL keine Erkenntnisse darüber vor, ob und in welchem Umfang Versicherungen zur Einschränkung der aus der Geschäftstätigkeit resultierenden Risiken (z.B. Sachversicherungen, Haftpflichtversicherungen etc.) abgeschlossen wurden. Da keine gegenteiligen Informationen bekannt waren, wurde unterstellt, dass mögliche Schadensfälle hinsichtlich der Versicherungssumme und Art durch gültige Versicherungspolicen abgedeckt sind.

#### **4.12 Informationen**

Bei der Bewertung hat JLL die vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen wie Mieterlisten, Grundbuchauszüge, Flächenaufstellungen usw. als Grundlage herangezogen. Sollten sich diese nachträglich als fehlerhaft oder unvollständig erweisen, könnte dies die Richtigkeit der Bewertung in Frage stellen. In einem solchen Fall behalten wir uns das Recht vor, die Bewertung entsprechend zu ändern.

## 5 Definitionen

### Soll-Miete

Der Soll-Mietertrag zeigt die durch eine Immobilie generierten jährlichen Einnahmen bei unterstellter Vollvermietung.

Der Soll-Mietertrag wird ermittelt durch Unterstellung einer Vermietung leerstehender Einheiten zur Marktmiete und einer Addition dieses potentiellen Mietertrages zum bestehenden Ist-Mietertrag.

Davon abweichend beziehen sich die im Bericht ausgewiesenen Sollmieten auf die vom Auftraggeber zur Verfügung gestellte Datenbank.

### Ist-Miete

Der Ist-Mietertrag stellt diejenigen Einnahmen dar, die durch eine Immobilie unter Berücksichtigung bestehender Leerstände tatsächlich erwirtschaftet werden.

### Marktmiete

In Anlehnung an die RICS Valuation Standards wird die Marktmiete wie folgt definiert:

*„Die Marktmiete ist der geschätzte Betrag, für den ein zur Vermietung bereiter Vermieter eine Immobilie am Wertermittlungsstichtag zu angemessenen Mietvertragsbedingungen an einen zur Anmietung bereiten Mieter vermieten würde, und zwar nach einer angemessenen Vermarktungsdauer und im Rahmen einer Transaktion zu marktüblichen Bedingungen, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“*

Die Marktmiete ist die Miete für eine unmöblierte Wohnung auf dem privat finanzierten Wohnungsmarkt ohne Betriebskosten wie Heizung, Strom und Gas. Die Marktmiete wird durch einen Vergleich mit anderen Immobilien derselben Kategorie ermittelt (= Kategorisierungsprinzip, bei dem die Mietpreisbildung auf dem Zusammenspiel zwischen Angebot und Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt basiert). Der geschätzte Mietwert ist die Einschätzung von JLL zum jährlichen Mietertrag, der am Bewertungsstichtag unter Zugrundelegung angemessener Kennzahlen aus Neuvermietungen oder Neufestsetzung der Miete einer Immobilie erwartet werden kann. Die Marktmieten für geförderte Objekte werden auf Basis freifinanzierter Vergleichsobjekte ermittelt.

Die geschätzte Marktmiete bei Vollvermietung unter Berücksichtigung einer natürlichen Mieterfluktuation zeigt die Einschätzung von JLL der auf dem freien Markt bei Neuvermietung oder Mietanpassung erzielbaren Mieteinnahmen für ein Objekt zum Zeitpunkt der Bewertung. Bei Berücksichtigung von Modernisierungs-/Instandsetzungskosten, die ein im gewöhnlichen Geschäftsverkehr übliches Maß übersteigen, wurde die Marktmiete auf Basis des qualitativ höheren Objektzustandes festgelegt.

Da zu Bewertungszwecken Kosten für die Wasserversorgung wie auch Heizkosten nicht berücksichtigt werden, sind hier alle Mietarten als Nettokaltmiete (Ist-Miete ohne umlagefähige Nebenkosten) zu verstehen. Der Unterschied zwischen Soll- und Ist-Miete besteht in der Berücksichtigung des vorhandenen Leerstandes, während der Unterschied zwischen Soll-Miete und geschätzter Marktmiete im Mietpreissteigerungspotenzial oder in der Mietpreisminderung der Marktmiete besteht.

## Netto Cashflow

Verbleibender Zahlungsstrom nach Abzug aller anfallenden Kosten.

## Marktwert (Fair Value)

Die Bewertung wurde auf der Grundlage des Marktwertes, definiert durch die Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS Valuation – Professional Standards, aktuelle Ausgabe) sowie den aktuellen Richtlinien enthalten in den „European Valuation Standards“ (EVS), durchgeführt. Dieses ist in den Allgemeinen Grundsätzen für die Erstellung von Bewertungen und Berichten der JLL enthalten, welche diesem Bericht als Anlage angefügt sind.

*„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln würden.“*

Der Marktwert entspricht somit dem Verkehrswert gem. § 194 BauGB.

Unsere Bewertung basiert auf dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value), wie er vom „International Accounting Standards Board“ (IASB) definiert wird.

*„Der Preis, zu dem man im Rahmen eines ordnungsgemäßen Geschäfts zwischen Marktteilnehmern einen Vermögenswert verkaufen oder eine Verbindlichkeit begleichen würde.“*

Die obige Definition deckt sich mit dem Marktwert (Market Value), wie er in den Richtlinien „RICS Valuation – Professional Standards“ (aktuelle Ausgabe) der Royal Institution of Chartered Surveyors definiert ist.

## Bruttokapitalwert

Der Bruttokapitalwert ergibt sich aus dem Aufsummieren der diskontierten Zahlungsströme im Detailplanungszeitraum (Jahre 1-10) sowie des diskontierten Endwertes zum Bewertungsstichtag.

## Nettokapitalwert

Der Nettokapitalwert ergibt sich aus dem Bruttokapitalwert abzüglich der Kaufnebenkosten. Dieser entspricht dem Marktwert/Fair Value (Marktwert).

## Bruttoanfangsrendite

Die Bruttoanfangsrendite wird definiert als das Verhältnis der Vertragsmiete zum Nettokapitalwert.

<b>Bruttoanfangsrendite =</b>	Vertragsmiete
	Nettokapitalwert

## Nettoanfangsrendite

Die Nettoanfangsrendite wird definiert als das Verhältnis der Netto-Mieteinnahmen (Ist-Mieteinnahmen abzgl. aller laufenden Aufwendungen wie Instandhaltungskosten, Verwaltungskosten, Leerstandskosten, sonstige Kosten, Erbbauzins) zum Bruttokapitalwert.

<b>Nettoanfangsrendite =</b>	Netto-Mieteinnahmen
	Bruttokapitalwert

## 6 Bewertungsergebnisse

JLL schätzt den Marktwert der im Eigentum befindlichen Immobilien des Portfolios der Vonovia auf der Basis der von der Gesellschaft zur Verfügung gestellten Informationen und den in Kapitel 4 aufgeführten Bewertungsannahmen zum Bewertungsstichtag 08. Juli 2015 wie folgt:

**€ 1.747.528.000**

**(EINE MILLIARDE SIEBENHUNDERTSIEBENUNDVIERZIG MILLIONEN  
FÜNFHUNDERTACHTUNDZWANZIG TAUSEND EURO)**

Der dargestellte Wert ergibt sich aus der Summe der Marktwerte der jeweiligen Bewertungseinheiten ohne Berücksichtigung von Erwerbsnebenkosten, wie Notar- und Maklergebühren und mögliche Grunderwerbsteuern, welche in der Regel vom Käufer zu tragen sind. Es wurden keine Kosten für die Realisierung oder Besteuerung sowie keine Zu- oder Abschläge im Falle einer Veräußerung des Portfolios als Ganzes berücksichtigt.

Nachfolgend werden die aggregierten immobilienwirtschaftlichen Kennzahlen für das Immobilienportfolio ausgewiesen:

Vermietbare Fläche gesamt:	1.264.069 m <sup>2</sup>
Mittlerer Marktwert pro m <sup>2</sup> vermietbarer Fläche:	€ 1.382
Ist-Mieteinnahmen per annum:	€ 101.790.963
Soll-Mieteinnahmen per annum:	€ 105.359.308
Marktmieten per annum:	€ 111.438.637
Vervielfältiger (bezogen auf Ist-Miete):	17,2-fach
Vervielfältiger (bezogen auf Soll-Miete):	16,6-fach
Vervielfältiger (bezogen auf Marktmiete):	15,7-fach
Nettoanfangsrendite (bezogen auf Ist-Miete):	4,3%
Nettoanfangsrendite (bezogen auf Soll-Miete):	4,5%
Nettoanfangsrendite (bezogen auf Marktmiete):	4,8%

## 7 Schlussbemerkungen

Dieser Bewertungsbericht wurde von JLL, Frankfurt/Main mit Datum vom 26. November 2015 erstellt und der Vonovia zur Verwendung freigegeben.

ppa. Ralf Kemper MRICS  
National Director  
Head of Valuation & Transaction Advisory

ppa. Sebastian Grimm MRICS  
National Director  
Team Leader Residential Valuation Advisory

## JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN UND AUSBLICK

Am 14. Juni 2015 schloss Vonovia unter anderem mit der Carl Lux SCS, einer Kommanditgesellschaft nach dem Recht von Luxemburg, welche unmittelbar und mittelbar von verschiedenen deutschen und internationalen Investoren gehalten wird, einen Anteilskaufvertrag, unter welchem Vonovia bis zu 94,3% der Anteile der Gesellschaften erwarb, die das SÜDEWO-Portfolio halten. Die restlichen Anteile werden zunächst noch von der Carl Lux SCS gehalten werden, können jedoch (durch die Verwendung einer Put-Option) zu einem noch festzulegenden späteren Zeitpunkt an einen Drittinvestor verkauft werden.

Vonovia hat ihr Portfolio durch die geplante Integration des SÜDEWO-Portfolios von rund 19.400 Wohneinheiten weiter vergrößert. Das SÜDEWO-Portfolio verteilt sich über das Gebiet Baden-Württemberg. Etwa 36% des Portfolios ist in den Städten Stuttgart, Ulm, Mannheim, Karlsruhe und Kornwestheim belegen. Die Gegenleistung für die Transaktion belief sich auf rund EUR 1,1 Mrd., mit einer zusätzlichen Übernahmeverpflichtung bestimmter Finanzverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt rund EUR 0,8 Mrd. Der Vollzug dieser Transaktion fand am 8. Juli 2015 statt.

Das Unternehmen hat kürzlich mit der Umfirmierung auf den neuen Namen Vonovia begonnen. Vor dem Zusammenschluss mit GAGFAH firmierte die Muttergesellschaft Vonovia SE unter dem Namen Deutsche Annington Immobilien SE. Der neue Name wurde am 30. April 2015 durch die Hauptversammlung verabschiedet und Ende August 2015 ins Handelsregister eingetragen. Seit dem 3. September 2015 wurden die Aktien der Vonovia unter neuem Namen und mit dem Kürzel VNA an der Deutschen Börse geführt. Operativ, das heißt in den Regionen deutschlandweit, wird der Name Vonovia zum Jahreswechsel eingeführt; ab dann wird der neue Namen im gesamten internen und externen Unternehmensauftritt sichtbar.

Das übergeordnete Ziel der Gruppe im Geschäftsjahr 2015 besteht im Ausbau ihrer führenden Position auf dem Markt für bezahlbaren Wohnraum in Deutschland. Die Vonovia hat dieses Ziel insbesondere mit der Gagfah-Übernahme und der Franconia- sowie der SÜDEWO-Übernahme verfolgt. Zudem passt die Vonovia ihre Organisationsstrukturen weiter an, um die Bedürfnisse ihrer Kunden noch besser erfüllen zu können, und optimiert ihre Kostenstruktur weiter. In dem Segment „Vertrieb“ hat die Vonovia ihre Strategie der Privatisierung von Wohnungen mit Aufschlägen in Höhe von etwa 30% über dem Verkehrswert und des opportunistischen Verkaufs von Mehrfamilienhäusern im Bereich des Verkehrswerts zur Portfoliobereinigung fortgesetzt.

Für das Geschäftsjahr 2015 erwartet die Vonovia etwa 2.900 Wohneinheiten aus ihrem Teilportfolio „Privatisierung“ mit einem durchschnittlichen Aufschlag von über 30% gegenüber ihrem Verkehrswert zu veräußern. Für das Geschäftsjahr 2016 ist geplant, etwa 2400 Wohneinheiten aus dem Teilportfolio „Privatisierung“ zu einem Aufschlag von circa 30% zu veräußern. Die opportunistischen Verkäufe zu Marktpreisen aus den Teilportfolien „Non-Core“ und „Non-Strategic“ werden auch in 2016 weiter fortgesetzt.

Zusätzlich plant die Vonovia opportunistische Verkäufe von Wohneinheiten aus ihren Teilportfolien „Non-Core“ und „Non-Strategic“ zu Marktpreisen während des gesamten Geschäftsjahres 2015. Zur Optimierung der Qualität und zur weiteren Ausbalancierung des Bestandes in Deutschland hat Vonovia Anfang November mit der LEG Immobilien AG eine Absichtserklärung unterzeichnet, ein Portfolio mit etwa 13.800 Einheiten, vorwiegend belegen in NRW, zu verkaufen. Der Kaufpreis für dieses Portfolio beläuft sich auf rund 600 Mio. Euro. Zusätzlich wurde kürzlich mit einer weiteren Käufergruppe ein Kaufvertrag über den Verkauf eines Portfolios mit etwa 6.000 in Norddeutschland belegenen Einheiten in Höhe von rund EUR 244,5 Mio. unterzeichnet, der zum 31. Dezember 2015 vollzogen werden soll.

Erst kürzlich hat Vonovia einen Kaufvertrag über den Erwerb von rund 2.400 Wohneinheiten unterzeichnet, der Anfang Januar 2016 vollzogen werden soll. Zusätzlich hat Vonovia mit Wirkung zum 1. Januar 2016 zwei Immobilienverwalter übernommen und wird somit mit Beginn des Jahres 2016 insgesamt rund 90.000 Einheiten (80.000 Wohnungen, 10.000 Gewerbeeinheiten) im Bereich der WEG-, Haus- und Drittverwaltung bewirtschaften.

Zum 30. September 2015 betrug die monatliche Istmiete der Vonovia für Wohneinheiten EUR 5,69 pro m<sup>2</sup>, einschließlich der Auswirkungen der Gagfah-Übernahme, des DeWAG-Erwerbs, der Übernahme der Vitus-Gruppe sowie der Franconia- und der SÜDEWO-Übernahme. Die Leerstandsquote der Gruppe blieb stabil bei 3,4% zum 30. September 2015 im Vergleich zum Ende des Geschäftsjahrs 2014. Die Mieteinnahmen betragen im zum 30. September 2015 endenden Neunmonatszeitraum – unter Berücksichtigung der erworbenen Portfolien – über EUR 1,0 Mrd. Für das Geschäftsjahr 2015 erwartet die Gruppe eine Steigerung der monatlichen Istmiete für Wohneinheiten zwischen 2,8% und 2,9% auf

like-for-like-Grundlage (also ohne die Auswirkungen der Gagfah-Übernahme und der Franconia- und der SÜDEWO-Übernahme).

Die erwartete like-for-like-Erhöhung der Istmiete für Wohneinheiten wird zusammen mit der aufgrund von Veräußerungen geringeren Portfoliogröße, den Auswirkungen der Franconia- und der SÜDEWO-Übernahme sowie der Gagfah-Übernahme voraussichtlich zu Mieteinnahmen in Höhe von etwa EUR 1,4 Mrd. führen. Zudem geht die Vonovia von einem Absinken der Leerstandsquote der Gruppe auf ungefähr 3% zum Ende des Geschäftsjahrs 2015 aus. Bedingt durch eine erneute Steigerung der monatlichen Istmiete für Wohneinheiten im Geschäftsjahr 2016 zwischen 2,8% und 3,0% auf like-for-like-Grundlage, geht Vonovia von Mieteinnahmen von etwa EUR 1,5 Mrd. aus.

Das fortgesetzte Investitionsprogramm der Vonovia mit dem Ziel der Verbesserung ihres Wohnungsbestands erweist sich weiterhin als erfolgreich. Die Vonovia fokussiert sich darauf, ihre Wohnimmobilien fortgesetzt und nachhaltig zu verbessern. Die Aufwendungen für Instandhaltung betragen in den ersten neun Monaten 2015 EUR 167,8 Mio.. Verglichen mit einem Volumen von EUR 120,0 Mio. in den ersten neun Monaten 2014 haben wir in den ersten neun Monaten 2015 unser werterhöhendes Modernisierungsprogramm um über 82,5% auf EUR 219,0 Mio. gesteigert. Inklusive substanzwahrender Investitionen in Höhe von EUR 81,3 Mio. und Aufwendungen für Instandhaltung in Höhe von EUR 167,8 Mio. haben wir somit in den ersten neun Monaten 2015 ein Gesamtvolumen von EUR 468,1 Mio. (9 Monate 2014: EUR 243,3 Mio.) an Modernisierungs- und Instandhaltungsmaßnahmen in unsere Immobilienbestände investiert. Bezogen auf die Anzahl der Quadratmeter an Wohnfläche bedeutet dies eine Steigerung der Ausgaben für Modernisierung und Instandhaltung um rund 12% von EUR 21,07 in den ersten neun Monaten 2014 auf EUR 23,67 in den ersten neun Monaten 2015. Im Geschäftsjahr 2016 wird die Vonovia ihr Investitionsprogramm noch weiter ausbauen und plant nächstes Jahr rund EUR 430 Mio. bis EUR 500 Mio. für Modernisierung auszugeben.

Ohne Berücksichtigung der Auswirkungen des Übernahmeangebots erwartet die Vonovia, ihr EPRA NAV pro Aktie bis Ende des Geschäftsjahrs 2015 von etwa EUR 23,04 (TERP-angepasst) zum 31. Dezember 2014 auf EUR 29 bis EUR 30 zum 31. Dezember 2015 weiter erhöhen zu können. Darin berücksichtigt ist unter anderem der im vierten Quartal erwartete Effekt aus Bewertung der Investment Properties in Höhe von insgesamt EUR 1,5 Mrd. bis EUR 1,7 Mrd.

Hinsichtlich der operativen Leistung erwartet die Gruppe, unter anderem aufgrund ihrer kürzlich abgeschlossenen Erwerbe, eine nachhaltige Verbesserung des FFO 1 der Gruppe für das Geschäftsjahr 2015 durch einen Anstieg von EUR 286,6 Mio. im Geschäftsjahr 2014 auf EUR 590 Mio. bis EUR 600 Mio. im Geschäftsjahr 2015 (ohne Berücksichtigung der Auswirkungen des Übernahmeangebots). Aufgrund der weiter gesteigerten operativen Leistung, der sich auswirkenden Synergien, im wesentlichen aus der Gagfah-Übernahme, sowie der Ganzjahreseffekte der im Geschäftsjahr 2015 unterjährig erworbenen Portfolien, geht Vonovia im Geschäftsjahr 2016 von einem FFO 1 von rund EUR 690 Mio. bis EUR 710 Mio. aus.

Mit Ausnahme der oben erwähnten Entwicklungen gab es keine wesentlichen Änderungen in der Finanz- oder Handelsposition der Gruppe seit dem 30. September 2015.