



# CON SIS TEN CY

**Positioned perfectly.**

Geschäftsbericht 2014

# Z IEL E

2014

---

FFO I

**210** EUR Mio.

Kosteneinsparungen  
durch Synergien

**10** EUR Mio.

Optimierung der  
Finanzierungsstruktur

Wertsteigernde  
Portfoliostrategie

# ER GEB NIS SE

2014

---

FFO I

**217,6** EUR Mio.

Kosteneinsparungen  
durch Synergien

**12** EUR Mio.

Rating BBB+  
Zinssatz

**2,5** %

Portfoliowert

**+953** EUR Mio.

# DEUT SCHE WOH NEN

## im Profil

Die Deutsche Wohnen ist eine der führenden börsennotierten Immobiliengesellschaften in Deutschland und Europa. Unser Fokus liegt auf der Bewirtschaftung und Entwicklung unseres Immobilienportfolios, das sich hauptsächlich in deutschen Metropolregionen befindet. Hier profitieren wir von der dynamischen Marktentwicklung und der anhaltend hohen Nachfrage nach Wohnraum. Unser Portfolio umfasst derzeit über 149.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten mit einem Gesamtwert von rund EUR 10 Mrd.

# KONZERN

## KENNZAHLEN DER DEUTSCHE WOHNEN AG

Gewinn- und Verlustrechnung		2014	2013	Entwicklung
Ergebnis der Wohnungsbewirtschaftung	EUR Mio.	505,8	292,3	73,0 %
Ergebnis aus Verkauf	EUR Mio.	52,4	23,0	127,8 %
Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen	EUR Mio.	16,3	13,2	23,5 %
Verwaltungskosten	EUR Mio.	- 90,5	- 52,9	71,1 %
EBITDA	EUR Mio.	454,5	252,9	79,7 %
EBT (bereinigt)	EUR Mio.	283,3	131,9	114,8 %
EBT (wie berichtet)	EUR Mio.	1.021,5	217,9	368,8 %
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	889,3	212,7	318,1 %
Ergebnis nach Steuern <sup>1)</sup>	EUR je Aktie	2,97	1,21	145,5 %
FFO (ohne Verkauf)	EUR Mio.	217,6	114,5	90,0 %
FFO (ohne Verkauf) <sup>1)</sup>	EUR je Aktie	0,76	0,65	16,9 %
FFO (inkl. Verkauf)	EUR Mio.	270,0	137,5	96,4 %
FFO (inkl. Verkauf) <sup>1)</sup>	EUR je Aktie	0,94	0,78	20,5 %

Bilanz		31.12.2014	31.12.2013	Entwicklung
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	EUR Mio.	9.611,0	8.937,1	673,9
Umlaufvermögen	EUR Mio.	882,9	401,2 <sup>5)</sup>	481,7
Eigenkapital	EUR Mio.	4.876,1	3.944,3	931,8
Nettofinanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	5.131,3	5.215,3 <sup>5)</sup>	- 84,0
Loan to Value Ratio (LTV)	in %	51,0	57,4 <sup>5)</sup>	- 6,4 pp
Bilanzsumme	EUR Mio.	11.446,2	10.127,0 <sup>5)</sup>	1.319,2

Aktie		31.12.2014	31.12.2013	Entwicklung
Aktienkurs (Schlusskurs)	EUR je Aktie	19,58	14,04	39,5 %
Anzahl Aktien	Mio.	294,26	286,22	8,0
Marktkapitalisierung	EUR Mrd.	5,8	4,0	45 %

Net Asset Value (NAV)		31.12.2014	31.12.2013	Entwicklung
EPRA NAV	EUR Mio.	5.326,0	4.153,0 <sup>5)</sup>	1.173,0
EPRA NAV	EUR je Aktie	18,10 <sup>2)</sup>	14,51 <sup>3),5)</sup>	24,7 %

Marktwerte		31.12.2014	31.12.2013	Entwicklung
Fair Value Immobilien <sup>4)</sup>	EUR Mio.	9.785	8.881	904,0
Fair Value je m² Wohn- und Nutzfläche <sup>4)</sup>	EUR pro m²	1.062	944	12,5 %

<sup>1)</sup> Auf Basis von rund 287,83 Mio. durchschnittlich ausgegebenen Aktien in 2014 bzw. rund 175,27 Mio. in 2013

<sup>2)</sup> Auf Basis von rund 294,26 Mio. ausgegebenen Aktien zum Stichtag

<sup>3)</sup> Auf Basis von rund 286,22 Mio. ausgegebenen Aktien zum Stichtag

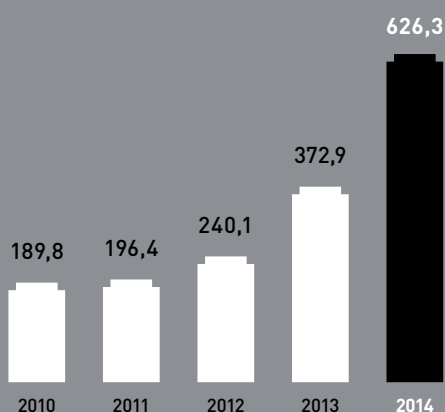
<sup>4)</sup> Berücksichtigt nur Wohn- und Geschäftsbauten

<sup>5)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

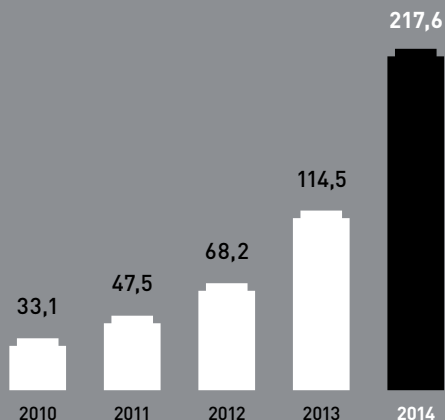
# ENTWICKLUNG

## DEUTSCHE WOHNEN

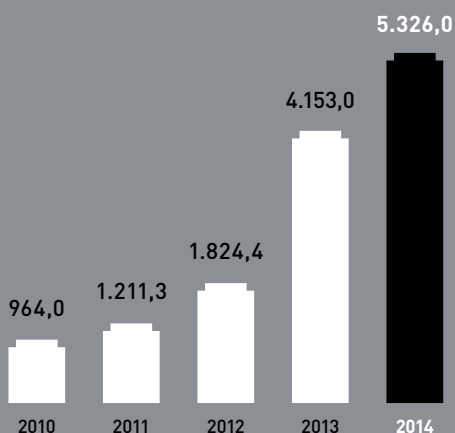
**VERTRAGSMIETE**  
EUR Mio.



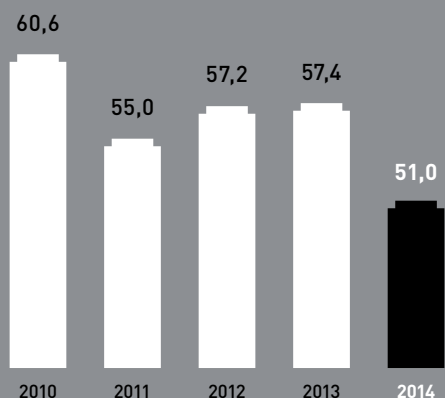
**FFO I**  
EUR Mio.



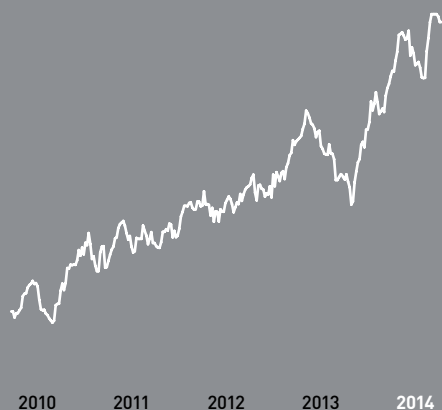
**EPRA NET ASSET VALUE (EPRA NAV)**  
EUR Mio.



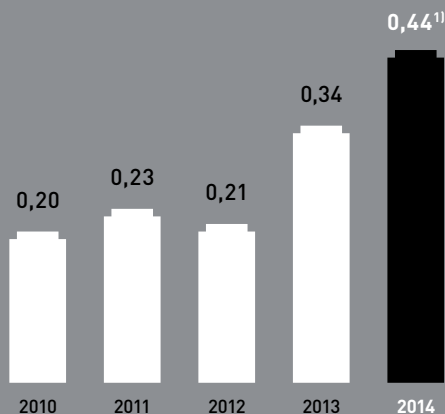
**LOAN TO VALUE RATIO (LTV)**  
%



**KURSENTWICKLUNG DER AKTIE**  
EUR



**DIVIDENDE JE AKTIE**  
EUR



<sup>1)</sup> Vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung

# BRIEF

## AN UNSERE AKTIONÄRE




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

die Deutsche Wohnen ist in ihrer neuen Dimension angekommen. Wir haben auch im vergangenen Jahr unseren Weg des profitablen, nachhaltigen Wachstums konsequent fortgesetzt. Die Integration der GSW Immobilien AG verlief sehr erfolgreich – teilweise sogar besser und schneller als geplant –, sodass unser solides Fundament noch einmal deutlich verstärkt wurde. Heute sind wir mit über 149.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten mit einem Gesamtwert von rund EUR 10 Mrd. eine der führenden börsennotierten Immobiliengesellschaften nicht nur in Deutschland, sondern auch in Europa.


**Alle wesentlichen Kennzahlen erneut verbessert.** Im Geschäftsjahr 2014 konnten wir unsere wesentlichen Kennzahlen deutlich verbessern: Das Konzernergebnis betrug EUR 889,3 Mio. und lag damit EUR 676,6 Mio. über dem Vorjahreswert. Das bereinigte Ergebnis vor Steuern ist aufgrund der ganzjährigen Konsolidierung der GSW und dank eines starken Verkaufsergebnisses um 115 % auf EUR 283,3 Mio. gestiegen. Der Funds from Operations ohne Verkauf ist signifikant um 90 % auf EUR 217,6 Mio. gewachsen. Der EPRA NAV hat sich vor dem Hintergrund der hervorragenden Entwicklung unseres Portfolios von EUR 14,51 auf EUR 18,10 je Aktie deutlich erhöht. Zudem konnten wir das günstige Marktumfeld nutzen, um unsere Finanzierungsstruktur zu optimieren. So haben wir unseren durchschnittlichen Zinssatz von 3,4 % auf 2,5 % gesenkt und darüber hinaus unseren freien Cashflow erhöht. Den Verschuldungsgrad konnten wir auf 51 % reduzieren und unsere Position im Finanzierungsmarkt weiter stärken.

Ein ähnliches Bild zeichnen die operativen Kennzahlen: Das Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung ist um EUR 213,5 Mio. auf EUR 505,8 Mio. gestiegen. Dazu hat neben der Übernahme der GSW auch die positive Marktentwicklung mit höheren Neuvermietungsmiten und einem niedrigeren Leerstand beigetragen. Gleichzeitig lagen die Kosten unter Plan, da Einsparungen zum Teil schneller umgesetzt werden konnten. Auch das Verkaufsergebnis ist dank der attraktiven Rahmenbedingungen um 128 % auf EUR 52,4 Mio. gestiegen. Und das Segment Pflege und Betreutes Wohnen leistete einen Ergebnisbeitrag von EUR 16,3 Mio., EUR 1,3 Mio. mehr als prognostiziert.

**Unsere für  
2014 gesetzten  
Ziele haben  
wir übertroffen  
und unsere  
Marktposition  
deutlich gestärkt.**



**Attraktive  
Rahmen-  
bedingungen  
haben unsere  
Segment-  
ergebnisse  
beflügelt.**





**Andreas Segal**  
Chief Financial Officer (CFO)

**Michael Zahn**  
Chief Executive Officer (CEO)

**Lars Wittan**  
Chief Investment Officer (CIO)

**Fokus auf Qualität zahlt sich aus.** Meine Damen und Herren, all diese Kennzahlen belegen: Mit der in 2008 eingeleiteten Investitions- und Expansionsstrategie sind wir sehr erfolgreich. Heute liegen rund 87% unseres Portfolios in deutschen Wachstumsregionen mit positiven Entwicklungsprognosen – allein 73% des Gesamtbestands in dem besonders attraktiven Großraum Berlin. Wir sind dank unserer Größe, der Qualität unseres Immobilienportfolios, der Konzentration auf deutsche Metropolregionen sowie einer hohen Effizienz bestens im Markt positioniert. Dies belegt auch die aktuelle Bewertung unseres Portfolios, die einen Wertzuwachs um EUR 953 Mio. ausweist.

Die Skaleneffekte, die wir durch die Integration der GSW generieren konnten, stärken unsere Position als eines der effizientesten Wohnungsunternehmen in Deutschland zusätzlich. Auch in Zukunft wollen wir gezielt Immobilienportfolios zukaufen und so wertsteigernd und fokussiert wachsen. Daneben haben wir im vergangenen Jahr erstmals zwei Neubauprojekte in Potsdam und Berlin initiiert, um dem hohen Bedarf an guten und preiswerten Wohnungen in der Stadt zu begegnen.

Doch nicht nur die Qualität unseres Immobilienportfolios ist entscheidend – ein weiterer wesentlicher Erfolgsfaktor sind unsere Mitarbeiter. Dem tragen wir als verantwortungsvoller Arbeitgeber mit umfangreichen Maßnahmen Rechnung. Denn wir wissen: Nur mit zufriedenen und hoch motivierten Mitarbeitern können wir unseren Wachstumskurs zum Wohle aller Stakeholder erfolgreich fortsetzen. Unseren Mitarbeitern gebührt an dieser Stelle unser ausdrücklicher Dank für ihre herausragende Leistung der letzten Monate und Jahre.

EUR MIO.  
**953**  
**Unsere wertsteigernde Portfoliostrategie zahlt sich mit einem Wertzuwachs im Bestand von EUR 953 Mio. aus.**

**Deutsche Wohnen auch am Kapitalmarkt ein gefragter Partner.** Unser nachhaltiges Wachstum der vergangenen Jahre hat auch unsere Position am Kapitalmarkt weiter gefestigt. Mit unserer aktuellen Freefloat-Marktkapitalisierung sind wir heute unter den größten sieben europäischen Immobiliengesellschaften zu finden. Die Deutsche Wohnen Aktie ist allein im vergangenen Jahr um 39,5% gestiegen und hat damit besser als ihre Benchmark, der EPRA Germany Index, abgeschnitten. Auch im neuen Jahr kletterte die Aktie weiter und stieg nochmals um 25% auf EUR 24,44 zum 3. März 2015.

Unsere Aktionäre profitieren darüber hinaus von einer Dividende am Unternehmenserfolg. Diese soll sich für das Geschäftsjahr 2014 – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung – auf EUR 0,44 je Aktie belaufen. Auf der anderen Seite sorgen wir gleichzeitig dafür, dass ausreichend Mittel im Unternehmen verbleiben, die für die Werterhaltung und -erhöhung unseres Portfolios benötigt werden.

Erfreulich war darüber hinaus, dass wir im November 2014 erstmals zwei Long-Term Issuer Ratings der Ratingagenturen S&P (BBB+) und Moody's (Baa1) erhalten haben, die unsere finanzielle Flexibilität weiter erhöhen.

**Wachstumskurs mit hoher Konsistenz fortführen.** „CONSISTENCY“ lautet in diesem Jahr der Titel unseres Geschäftsberichts und meint damit insbesondere die hohe Konsistenz, mit der wir unsere Strategie und Ziele umsetzen. Dies werden wir auch in Zukunft tun – und haben im laufenden Geschäftsjahr bereits neue Weichen dafür gestellt.

So haben wir im Februar 2015 ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für die conwert Immobilien Invest SE angekündigt. Diese Transaktion unterstreicht die konsequente Portfolio- und Akquisitionsstrategie sowie die Preisdisziplin der Deutsche Wohnen, da eine Erhöhung des Angebots für die conwert-Aktien ausgeschlossen wurde. Bereits in den letzten Jahren haben wir unsere umfangreiche Akquisitionskompetenz mehrfach unter Beweis gestellt.

Im Geschäftsjahr 2015 wird unser Fokus im Bereich der Wohnungsbewirtschaftung insbesondere auf Investitionen in die Qualität unserer Bestände liegen. Wir haben für die nächsten vier Jahre ein Modernisierungsprogramm über rund EUR 280 Mio. aufgelegt, das im Wesentlichen auf die Core+-Regionen abzielt. Damit wollen wir weiteres Wertpotenzial generieren. Wir gehen für das Geschäftsjahr 2015 von einem weiterhin günstigen Marktumfeld aus und erwarten im Basisszenario – ohne weitere Zukäufe und opportunistische Verkäufe – eine Steigerung des FFO I auf mindestens EUR 250 Mio.

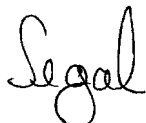
Wir danken Ihnen, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, für Ihre anhaltende Unterstützung. Lassen Sie uns den eingeschlagenen Weg gemeinsam weitergehen! **CONSISTENCY: Positioned perfectly. —>**

Frankfurt am Main/Berlin, März 2015

Mit freundlichen Grüßen



Michael Zahn  
Vorstandsvorsitzender



Andreas Segal  
Vorstand



Lars Wittan  
Vorstand

EUR  
**0,44**

**Wir planen, für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende in Höhe von EUR 0,44 je Aktie auszuschütten.**

**Unser Dank gilt den Mitarbeitern für ihr hohes Engagement.**



**CON  
SIS  
TEN  
CY**

**Positioned perfectly.**



# FOCU SED.ST RONG. ADVAN CED.

---

## The value of staying consistent

So wie Stahl die Statik der Immobilie garantiert, sichert Konsistenz die Belastbarkeit unseres Geschäftsmodells. Nur wenn die Immobilie von Stahlträgern mit hoher Festigkeit gehalten wird, ist sie stabil. Wir festigen mit hoher Konsistenz in der Realisierung unserer Strategie und Ziele die Stabilität unseres Unternehmens.

Der konsequente Fokus auf Qualität und Konzentration in unserem Bestand, die starke Finanzkraft sowie unsere fortschrittliche Unternehmenskultur sind dabei die Stahlträger unserer Zukunft.

**CONSISTENCY** means:



RICHARD LÖWENTHAL

● **CONSISTENCY**

/ Zielbewusstsein / Beständigkeit / Stetigkeit / Fortbestehen

**F  
OCU  
SE  
D**



**MIT GEZIELTEN INVESTITIONEN IN DIE QUALITÄT  
UNSERES BESTANDS SOWIE DER KLAREN AUSRICHTUNG  
UNSERES PORTFOLIOS AUF CORE<sup>+</sup>-REGIONEN HABEN  
WIR UNSER FUNDAMENT MASSGEBLICH GESTÄRKT.**



# FOCUSED: INVESTMENTS

Im Rahmen ihrer Portfoliostrategie setzt die Deutsche Wohnen nicht nur auf quantitatives, sondern vor allem auf nachhaltiges Wachstum. Vor dem Hintergrund unserer fokussierten Core<sup>+</sup>-Ausrichtung investieren wir im Rahmen von Akquisitionen und umfassenden Modernisierungsmaßnahmen verstärkt in diesen Regionen. Auf der anderen Seite veräußern wir Bestände in strukturschwachen Gebieten oder Streulagen. Dadurch erhöhen wir die Qualität und den Wert unseres Portfolios langfristig.

## Trend hin zu Metropolregionen hält an

Die Anziehungskraft deutscher Städte und Ballungsräume ist ungebrochen. Während die Bevölkerungszahlen im bundesdeutschen Durchschnitt stagnieren, verzeichnen die Metropolregionen weiterhin deutliche Zuwachsraten. Durch das knappe Wohnungsangebot und die begrenzte Neubautätigkeit hat sich über die Jahre ein Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage gebildet. Zwar hat die Neubautätigkeit in den letzten Jahren wieder an Fahrt gewonnen, sie kann jedoch den bestehenden Bedarf im unteren und mittleren Preissegment auf mittlere Sicht nicht decken. Im Ergebnis sind die Angebotsmieten in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen – in Berlin, unserem wichtigsten Markt, seit 2011 um 20,6%.<sup>1)</sup>

Dynamisch verläuft in den Metropolregionen auch die Entwicklung am Transaktionsmarkt. Vor allem in Berlin, Hamburg und München sind die Preise für Eigentumswohnungen erheblich gestiegen, in Berlin beispielsweise seit 2010 um 65%. Mit einem Kaufpreis im Median von EUR 2.770 pro m<sup>2</sup> befindet sich die Hauptstadt aber nach wie vor deutlich unter dem Niveau von München (EUR 5.280 pro m<sup>2</sup>), Hamburg (EUR 3.570 pro m<sup>2</sup>) oder Frankfurt am Main (EUR 3.540 pro m<sup>2</sup>).<sup>2)</sup>

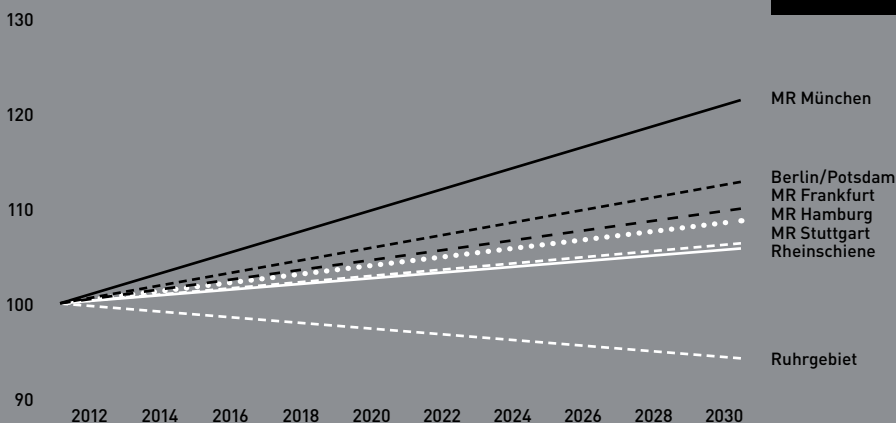
<sup>1)</sup> NAI Apollo: Wohnmarktbericht Deutschland 2014

<sup>2)</sup> JLL Residential City Profiles Berlin, München, Hamburg, Frankfurt, 1. Halbjahr 2014

## BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG

### in deutschen Metropolregionen (indiziert)

Quelle: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln, 2013



## STEFAN DEGEN

Geschäftsführer

Deutsche Wohnen Construction and Facilities GmbH

## WOHNQUALITÄT VERBESSERN

Durch zielgerichtete Investitionen erfahren unsere Immobilien eine nachhaltige Wertentwicklung, verbunden mit einer höheren Wohnqualität und Energieeffizienz. Wir verfügen über eine hohe Kompetenz und binden unsere externen Partner sowie örtliche Behörden aktiv in die Prozesse mit ein.



Mollstraße  
Berlin-Mitte

---

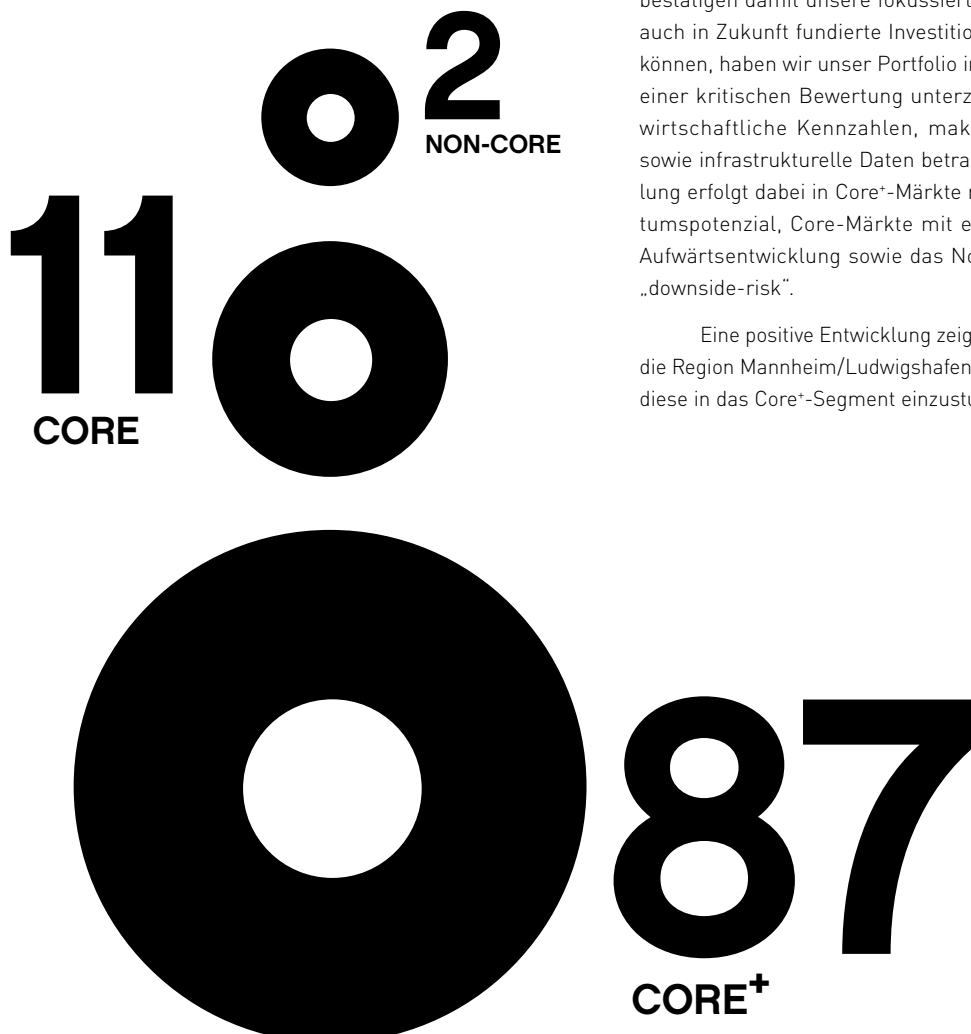
●/●  
UNSER FUNDAMENT  
/ STÄRKER



# WOHNUNGSPORTFOLIO

mit hervorragender Entwicklungsperspektive

## PORTFOLIOSTRUKTUR %



Die demografischen Prognosen gehen auch langfristig von einem positiven Trend in Richtung der Metropolregionen aus und bestätigen damit unsere fokussierte Portfoliostrategie. Um hier auch in Zukunft fundierte Investitionsentscheidungen treffen zu können, haben wir unser Portfolio in den letzten Monaten erneut einer kritischen Bewertung unterzogen und dabei immobilienwirtschaftliche Kennzahlen, makroökonomische Indikatoren sowie infrastrukturelle Daten betrachtet. Unsere Portfolioeinteilung erfolgt dabei in Core<sup>+</sup>-Märkte mit einem deutlichen Wachstumspotenzial, Core-Märkte mit einer moderaten zukünftigen Aufwärtsentwicklung sowie das Non-Core-Segment mit einem „downside-risk“.

Eine positive Entwicklung zeigen insbesondere Dresden und die Region Mannheim/Ludwigshafen, was uns dazu veranlasst hat, diese in das Core<sup>+</sup>-Segment einzustufen.



# **+953**

---

DER WERT UNSERES BESTANDS  
HAT SICH IM RAHMEN DER JÄHR-  
LICHEN PORTFOLIO-BEWERTUNG  
UM EUR 953 MIO. AUF RUND  
EUR 10 MRD. DEUTLICH ERHÖHT.

.....►

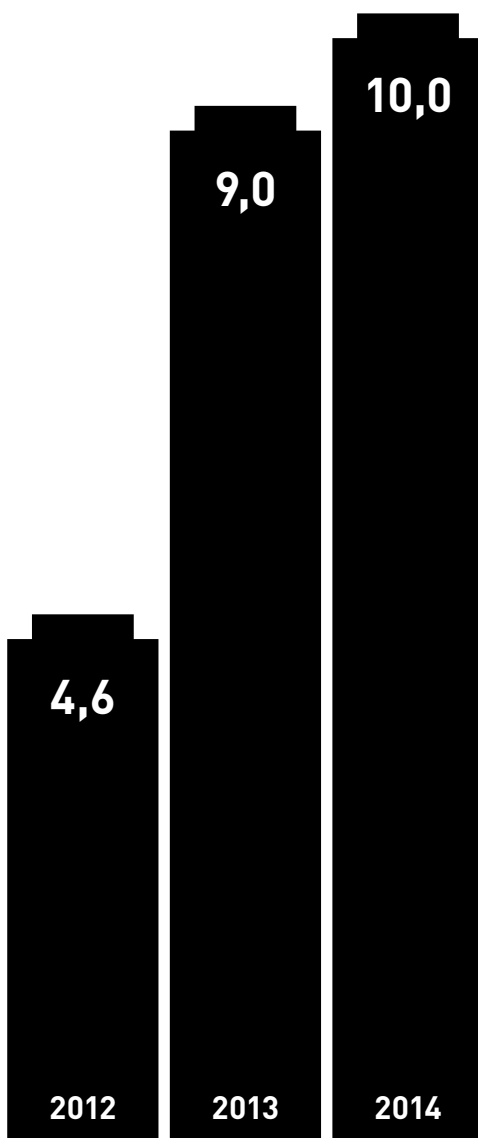
Onkel-Tom-Straße  
Berlin-Zehlendorf

---





## PORTFOLIOWERT EUR Mrd.



### Strategische Akquisitionen zahlen sich aus

Die Deutsche Wohnen weist seit 2010 eine beeindruckende Bilanz im Rahmen ihres Wachstumskurses auf. Mit über 115.000 akquirierten Einheiten und einem Transaktionsvolumen von mehr als EUR 6,5 Mrd. haben wir in den letzten Jahren umfangreiche Akquisitionen realisiert. Heute befinden sich rund 87% des Bestands in Core+-Regionen mit positiven Zukunftsprognosen. Dabei haben wir insbesondere in Berlin sehr früh die fantastische Entwicklungsperspektive der Stadt antizipiert und konnten unseren Bestand hier auf über 108.000 Einheiten signifikant ausbauen.

Dass wir das Potenzial unserer Zukäufe richtig eingeschätzt haben, lässt sich anhand ihrer Wertentwicklung eindrucksvoll nachvollziehen. Die von 2010 bis Ende 2013 zugekauften Bestände machen 2014 rund drei Viertel unseres Vermietungsergebnisses aus, bei einer signifikanten Wertsteigerung von insgesamt fast EUR 600 Mio. Im vergangenen Jahr haben wir im Wesentlichen die Kernregionen Berlin, Dresden und Rhein-Main gestärkt und dort rund 3.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten zugekauft.

### Deutliche Aufwertung des Portfolios unterstreicht hohe Qualität

Die hervorragende Entwicklung des Deutsche Wohnen Portfolios mit dem klaren Fokus auf Core+-Regionen spiegelt sich auch in der aktuellen Bewertung unserer Liegenschaften wider. Der Wertzuwachs unseres Bestands im Rahmen der jährlichen Portfoliobewertung beläuft sich auf EUR 953 Mio. Maßgebliche Aufwertungen betreffen im Wesentlichen den Großraum Berlin mit EUR 819 Mio. und die Rhein-Main-Region mit EUR 73 Mio. Vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung gehen wir auch in Zukunft von einem überproportionalen Wachstumspotenzial unseres Portfolios aus.

### Wertsteigerung durch umfangreiches Modernisierungsprogramm

Die Deutsche Wohnen hat ein umfangreiches Modernisierungsprogramm über EUR 280 Mio. für die nächsten vier Jahre beschlossen. Die Maßnahmen sollen schwerpunktmäßig in den Core+-Regionen durchgeführt werden und betreffen insgesamt rund 17.000 Einheiten. Allein in Berlin sollen über EUR 200 Mio. zusätzlich aufgewendet und damit weitere Wertsteigerungen realisiert werden.

Im zurückliegenden Geschäftsjahr lag der Investitionsschwerpunkt insbesondere auf der Fortsetzung mehrjähriger Projekte in denkmalgeschützten Berliner Siedlungen der 30er-Jahre. So führen wir in der Zehlendorfer Waldsiedlung bereits seit 2007 in mehreren Abschnitten umfangreiche Modernisierungsmaßnahmen an den rund 800 Wohnungen durch. Auch in Elstal (bei Berlin) schreitet die Komplettsanierung der historischen Siedlung voran. Aufgrund der hervorragenden Entwicklung dieses Portfolios werden wir hier zusätzlich die Dachgeschosse ausbauen.

In Berlin-Treptow modernisieren wir mit der Rixdorfer Straße und dem Baumschulenweg zwei weitere Siedlungen der 30er-Jahre. In die Bestände mit mehr als 900 Wohnungen investieren wir rund EUR 21 Mio. Dabei werden unter anderem die Fassaden saniert und mit einer Wärmedämmung versehen. Darüber hinaus haben wir bereits neue Heiz- und Warmwassersysteme mit effizienter Brennwerttechnik eingebaut.



Weinkampswende  
Hannover

## **Deutsche Wohnen startet erstmalig Neubauprojekte**

Neben den Investitionen in den Bestand hat die Deutsche Wohnen auch erstmalig zwei Neubauprojekte initiiert, um dem zunehmenden Bedarf an guten und preiswerten städtischen Wohnungen zu begegnen.

Hierbei stellen wir uns bewusst in die Tradition der klassischen Moderne, repräsentiert unter anderem durch Bruno Taut und Martin Wagner, die mit ihren zum Weltkulturerbe gehörenden Arbeitersiedlungen der 1920er- und 30er-Jahre bewiesen, dass qualitätsvolles Bauen auch in Zeiten großer Wohnungsnot möglich ist. Ein großer Teil dieser Bestände befindet sich noch heute in unserem Eigentum. Nun knüpfen wir an diese positive Wirkungslinie an, um sie mit dem anzureichern, was wir heute wissen. Wir bauen möglichst energieeffizient und halten dadurch die Nebenkosten für Mieter wie Käufer langfristig stabil. Durch hohe Prozessqualität in der Projektentwicklung beschleunigen wir die Genehmigungsverfahren und damit die Bauvorhaben enorm.

## **Pilotprojekt in Potsdam-Babelsberg**

Unser erstes Projekt in Potsdam-Babelsberg haben wir bereits erfolgreich begonnen und im Mai 2014 den Grundstein gelegt. Auf dem 10.000 m<sup>2</sup> großen Gelände einer Eisenbahner-Wohnanlage aus dem Jahr 1928 verdichten wir innerstädtisch sinnvoll und behutsam nach. Zusätzlich zu den vorhandenen 90 Wohnungen entstehen 103 Mietwohnungen – 23 davon barrierefrei, 12 als Reihenhäuser. Die komplette Wohnanlage wird künftig mit Fernwärme versorgt und erfüllt den Energiestandard KfW 70. Durch die aktive partnerschaftliche Einbeziehung der Stadtverwaltung und aller Beteiligten in den Planungsprozess konnte das Genehmigungsverfahren deutlich beschleunigt werden. So wird der Bezug der neuen Wohnungen bereits ab 2016 möglich sein.

## **Neubau in Berlin: Das Stadtquartier „Westend“**

Auch in Berlin-Charlottenburg, auf dem Gelände der ehemaligen „Britensiedlung“, planen wir ein zukunftsfähiges Stadtquartier mit insgesamt 600 zeitgemäßen Stadtwohnungen, wobei der stark sanierungsbedürftige Gebäudebestand (200 Wohnungen) ersetzt wird. In einem internationalen Architektenwettbewerb setzte sich der Entwurf des Kopenhagener Architekturbüros Vandkunsten durch. Dieses konnte besonders überzeugend darstellen, wie sich die Tradition von Taut und Wagner in neuzeitlicher Weise interpretieren lässt. Neben dem hervorragenden Städtebau und der hohen architektonischen Qualität wurden im Entwurf auch die Kriterien des ökologisch nachhaltigen Bauens gemäß dem Bewertungssystem Nachhaltiges Bauen des Bundes bzw. der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) berücksichtigt. So wird der vorhandene Baumbestand geschont und die entstehenden Gebäude energieeffizient mit möglichst natürlichen Baustoffen und unter Nutzung von Solarenergie gebaut. Derzeit befinden wir uns im Bebauungsplanverfahren mit dem Bezirk. Der Baustart für das Projekt ist in 2017 geplant.

# 703

---

**ZEITGEMÄSSE NEUBAUWOHNUNGEN**

---

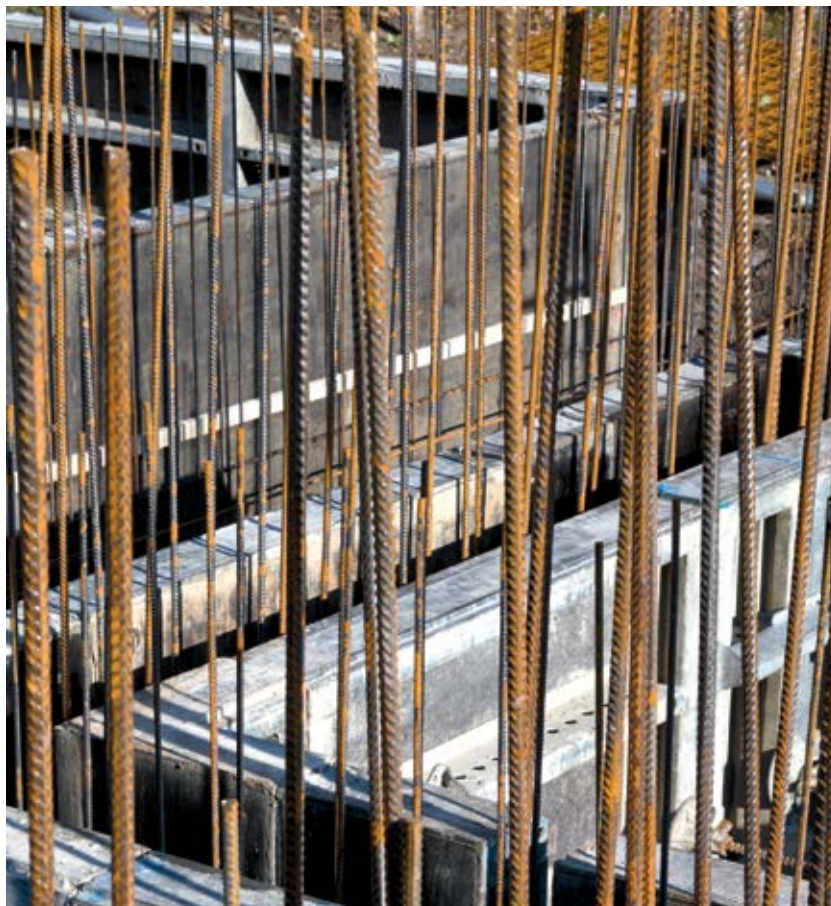
# AUSGEWÄHLTE INVESTITIONSPROJEKTE

# 103



Neubauwohnungen  
entstehen in  
Potsdam-Babelsberg.  
Die Grundsteinlegung  
erfolgte im Mai 2014.

---



# KfW 70



Die komplette Wohnanlage  
wird künftig mit Fernwärme  
versorgt und erfüllt den  
Energiestandard KfW 70.

---





# 900



Wohnungen werden in Berlin-Treptow denkmalgerecht saniert.



EUR  
**20** MIO.

fließen in die Sanierung der  
Elstaler Siedlung.



Schulstraße  
Elstal





**S  
TR  
ON  
G**

● / ●

**DIE DEUTSCHE WOHNEN HAT SICH  
HERVORRAGEND AUFGESTELLT, UM FLEXIBEL  
AM KAPITALMARKT AGIEREN ZU KÖNNEN.**



# STRONG: FINANCIAL POSITION

Die Deutsche Wohnen hat sich innerhalb des Immobiliensektors in den letzten Jahren eine exzellente Position erarbeitet. Wir konnten den Kapitalmarkt mit unserer fokussierten und konzentrierten Portfoliostrategie, verknüpft mit einem hohen Qualitätsanspruch, überzeugen. Unsere Aktie wird mit einer hohen Prämie auf den EPRA NAV gehandelt.

## Signifikante Steigerung des EPRA NAV gegenüber dem Vorjahr

Die hervorragende Entwicklung unseres Portfolios hat den EPRA Net Asset Value (NAV) in den letzten drei Jahren signifikant um 25% erhöht; er beläuft sich zum Stichtag auf EUR 18,10 je Aktie. Der Shareholder Value der Deutsche Wohnen ist somit deutlich gestiegen, sodass unsere Aktionäre unmittelbar an der beeindruckenden Wertentwicklung partizipieren.

## Deutsche Wohnen erhält Ratings von Moody's und S&P

Im November 2014 hat die Deutsche Wohnen erstmalig zwei Long-Term Issuer Ratings von den Ratingagenturen Moody's und Standard & Poor's erhalten. Mit den beiden Ratings Baa1 von Moody's und BBB+ von Standard & Poor's, jeweils mit stabilem Ausblick, gehören wir zu den am besten bewerteten Immobilienunternehmen in Europa. Damit wird die Deutsche Wohnen zukünftig deutlich flexibler an den internationalen Finanzmärkten agieren können.



**ANDY HERRMANN**

Managing Director Financing

## VERLÄSSLICHER PARTNER

Wir verfügen über ein umfangreiches Netzwerk von Bankpartnern und einen hervorragenden Zugang zum Kapitalmarkt. Wir haben uns als verlässlicher Partner etabliert und überzeugen mit einem qualitativen Portfolio.

# 18,10

EUR je Aktie  
EPRA Net Asset Value





Betckestraße  
Berlin-Spandau



UNSERE PERFORMANCE  
/ BESSER



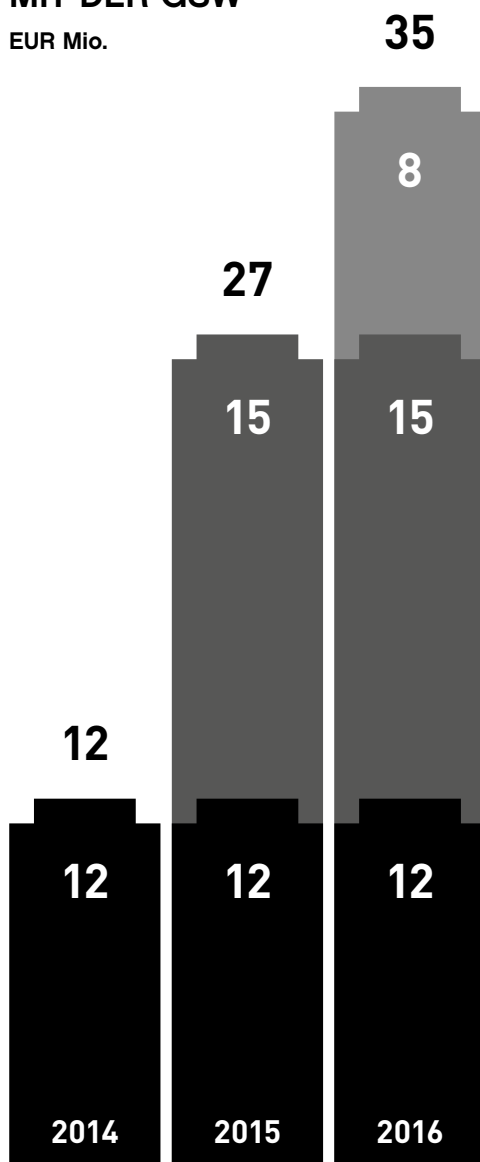


# KOSTENVORTEILE

durch Portfoliokonzentration

## SYNERGIEN AUS DEM ZUSAMMENSCHLUSS MIT DER GSW

EUR Mio.



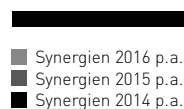
### Erfolgreicher Zusammenschluss mit der GSW führt zu höheren Synergien

Die Integration der im Dezember 2013 akquirierten GSW schreitet zügig voran. Im September 2014 wurde der Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Wohnen und der GSW in das Handelsregister eingetragen, der zur Abstimmung auf der Hauptversammlung im Juni 2014 eine große Zustimmung auf Seiten unserer Aktionäre gefunden hatte. Zum Ende des Jahres 2014 sind bereits alle Holdingfunktionen in die Deutsche Wohnen AG aufgegangen. Mit der Datenmigration wird die Zusammenführung beider Unternehmen bis Mitte dieses Jahres weitgehend abgeschlossen sein.

Insgesamt erwarten wir aus dem Zusammenschluss Synergien von jährlich rund EUR 35 Mio. und liegen damit um EUR 10 Mio. über unseren Planwerten. Zusammen mit den rund EUR 45 Mio. Synergien p.a. aus der Refinanzierung und der Restrukturierung des Vertriebs belaufen sich die FFO-erhöhenden Einsparungen auf jährlich etwa EUR 80 Mio. vor Steuern.

### Cost Ratio weiter reduziert

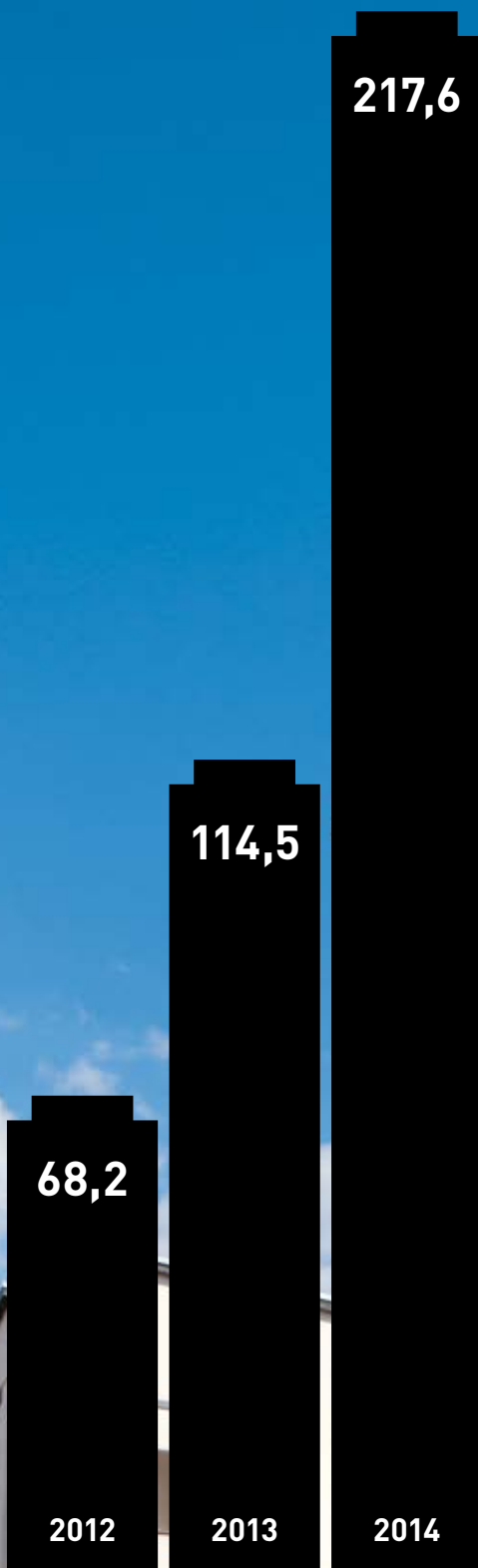
Die Deutsche Wohnen ist auch nach dem Zusammenschluss mit der GSW eines der effizientesten Unternehmen innerhalb des Wohnimmobilien-sektors. Die hohe Konzentration unseres Portfolios auf urbane Wachstumszentren verschafft uns im Wettbewerbsvergleich deutliche Kostenvorteile. So planen wir im Rahmen der fortschreitenden GSW-Integration die Cost Ratio weiter zu senken.



# 90

DEUTLICHE ZUNAHME  
DES FFO I UM 90 %

.....>  
Karl-Schurz-Straße  
Magdeburg



FFO I  
EUR Mio.



### **FFO I nahezu verdoppelt**

Der Funds from Operations (FFO I) ist in den letzten Jahren deutlich gestiegen: Nach EUR 68,2 Mio. in 2012 und EUR 114,5 Mio. in 2013 betrug er im Geschäftsjahr 2014 EUR 217,6 Mio. Pro Aktie erhöhte sich der FFO I in einem Zeitraum von drei Jahren damit um 41 % auf EUR 0,76 in 2014. Eine ähnliche Entwicklung zeigt das Ergebnis aus dem Verkauf, welches sich im FFO II widerspiegelt. Auch hier konnten wir in den letzten drei Jahren eine deutliche Steigerung um 34 % auf EUR 0,94 je Aktie verzeichnen. Dabei ist vor allem in Berlin die Kaufpreisentwicklung deutlich dynamischer als die Mietentwicklung. Hier zeichnen sich zum Teil bereits rückläufige Ankaufsrenditen ab.

### **Erhebliche Einsparungen durch Refinanzierung**

Im September 2014 hat die Deutsche Wohnen eine weitere Wandelschuldverschreibung im Gesamtnennbetrag von EUR 400 Mio. und mit einer Laufzeit bis September 2021 erfolgreich am Markt platzieren können. Die Anleihe wird mit einem halbjährig fälligen Kupon von 0,875 % p.a. verzinst. Die Wandlungsprämie auf den Referenzkurs zum Zeitpunkt der Platzierung – welcher bereits eine Prämie von 22,1 % auf den NAV auswies – betrug 27,5 %.

# 41 %

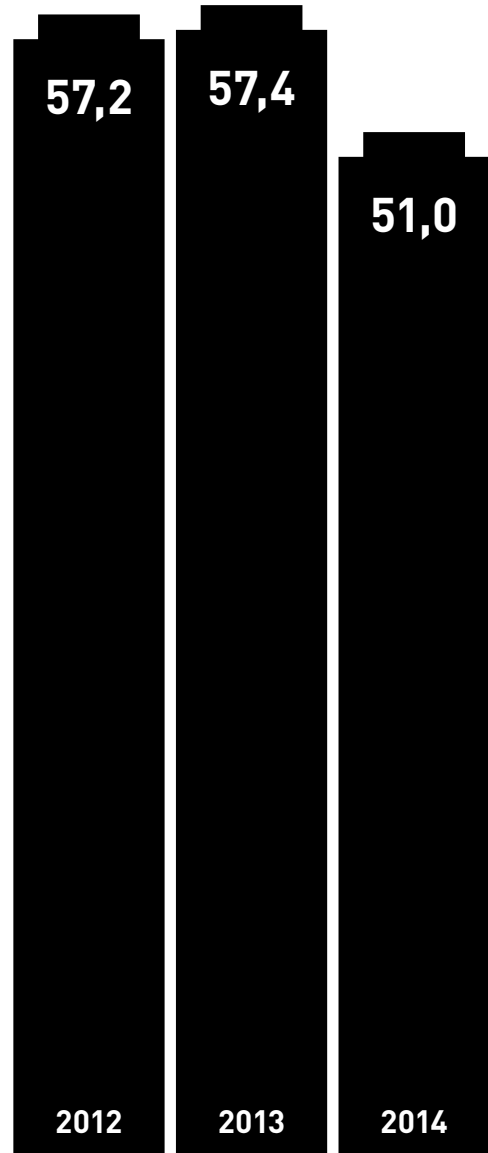
---

**ANSTIEG DES FFO I JE AKTIE –  
VON EUR 0,54 IN 2012 AUF EUR 0,76 IN 2014**

---

# 2,5

LTV  
%



## DER DURCHSCHNITTliche ZINSSATZ FÜR UNSER GESAMTKREDITPORTFOLIO REDUZIERT SICH VON RUND 3,4% AUF RUND 2,5% P.A.

Im Oktober 2014 wurden Kreditvereinbarungen über insgesamt EUR 1,36 Mrd. mit zwei deutschen Banken kontrahiert. Unter Berücksichtigung der Wandelschuldverschreibung ergibt sich für das Gesamtvolumen der Finanzierung ein durchschnittlicher Zinssatz von 1,5% und demzufolge eine Zinersparnis von rund EUR 39 Mio. p.a. Zusätzlich sparen wir zukünftig Tilgungsleistungen in Höhe von EUR 23 Mio., sodass der freie Cashflow um jährlich insgesamt EUR 62 Mio. ansteigt. Im Ergebnis reduziert sich der durchschnittliche Zinssatz für unser Gesamtkreditportfolio von rund 3,4% auf rund 2,5% p.a., die jährliche Tilgungsrate verringert sich von rund 1,6% auf rund 1,1%.

Der Verschuldungsgrad (Loan to Value) der Deutsche Wohnen hat sich unter anderem durch die positive Wertentwicklung deutlich von 57% auf 51% reduziert, was uns bei der Einschätzung durch Ratingagenturen und im Rahmen von Finanzierungen in eine noch bessere Position versetzt.

## Corporate Free Cashflow belegt nachhaltige Dividendenpolitik

An der gestärkten Ertragskraft und unserem Unternehmenserfolg wollen wir auch unsere Aktionäre teilhaben lassen. Für das Geschäftsjahr 2014 haben wir die Ausschüttungsquote für die Dividendenzahlung auf 60% des FFO I erhöht. So wird sich die Dividende auf dieser Basis von EUR 0,21 in 2012 auf EUR 0,44 in 2014, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung, mehr als verdoppeln.

Um den freien Cashflow und die Dividendenfähigkeit der Deutsche Wohnen transparenter darstellen zu können, weisen wir mit dem Corporate Free Cashflow (CFCF, freier Unternehmens-Cashflow vor Einmalkosten) eine neue Kennzahl aus. Der CFCF ergibt sich aus dem FFO I sowie dem Cashflow aus Verkäufen unter Berücksichtigung wertsteigernder Modernisierungsmaßnahmen (Capex) und regulärer Tilgungen. Vor dem Hintergrund der Refinanzierung und der positiven Geschäftsentwicklung wird sich der Corporate Free Cashflow in 2015 weiter signifikant verbessern.

# 0,44

**WIR PLANEN FÜR DAS GESCHÄFTS-  
JAHR 2014 EINE DIVIDENDE VON  
EUR 0,44 JE AKTIE AUSZUSCHÜTTEN.**

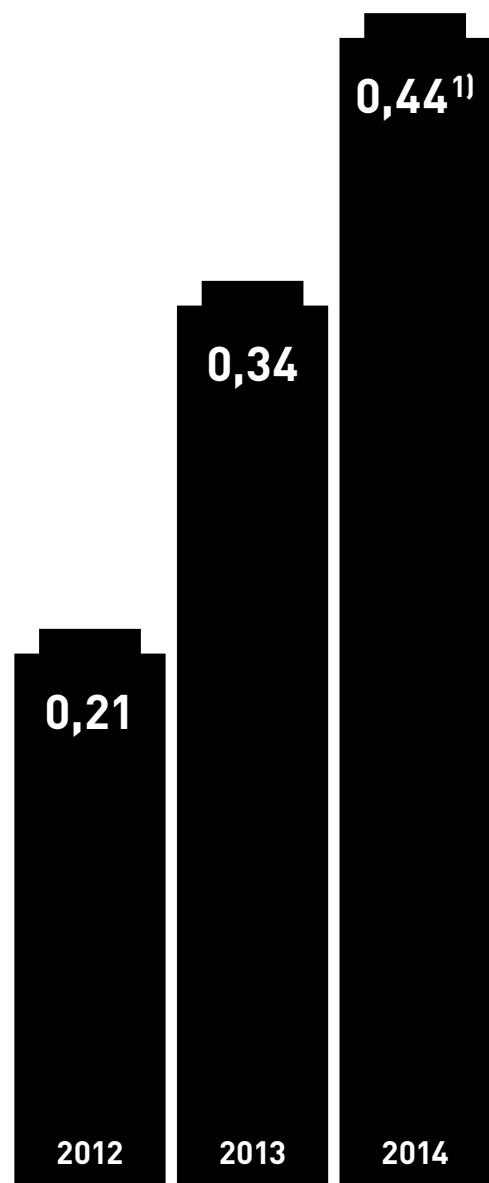
### Berechnung des Corporate Free Cashflow

EUR Mio.	2013	2014
FFO I <sup>1)</sup>	114,5	217,6
FFO Verkauf	23,0	52,4
<b>FFO II</b>	<b>137,5</b>	<b>270,0</b>
+ Δ CF Verkauf <sup>2)</sup>	49,9	83,0
- Reguläre Tilgungen	-51,5	-81,0
- Capex	-26,8	-64,1
<b>Corporate Free Cashflow</b>	<b>109,1</b>	<b>207,9</b>
Je Aktie in EUR	0,62	0,72

<sup>1)</sup> Nach Minderheiten (Garantiedividende x Anzahl ausstehender GSW-Aktien)

<sup>2)</sup> IFRS Buchwert ./.. gewährten Darlehensbetrag

## DIVIDENDE JE AKTIE EUR



<sup>1)</sup> Vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung

# ADVANCE



**DIE FACHLICHE KOMPETENZ UND DAS ENGAGEMENT  
UNSERER MITARBEITER SIND EIN WICHTIGER BAUSTEIN FÜR  
UNSEREN GESCHÄFTSERFOLG UND TRAGEN WESENTLICH  
ZUR EFFIZIENZ DER UNTERNEHMENSPROZESSE BEI.**



# ADVANCED: CORPORATE CULTURE

**Die Deutsche Wohnen setzt auf Qualität, und dies nicht nur im Bestand, sondern auch in Bezug auf ihre Mitarbeiter. Mit gezielten Maßnahmen fördern wir deren Qualifikation und investieren in ein attraktives Arbeitsumfeld. So können wir unseren professionellen Anspruch erfüllen und eine gleichbleibend hohe Qualität unserer Arbeit sicherstellen.**

## **Mitarbeiter sind maßgeblich für den Unternehmenserfolg**

Die Deutsche Wohnen hat sich in den vergangenen Jahren als attraktiver Arbeitgeber in der Immobilienbranche etabliert. Auch vor dem Hintergrund der demografischen Entwicklung haben wir unser Personalmanagement ausgebaut und die Rekrutierung sowie die Personalentwicklung verstärkt. Dabei zielen wir zum einen darauf ab, neue qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen, und zum anderen, bestehende Mitarbeiter zu binden und weiterzuentwickeln. Als leistungsorientiertes Unternehmen sind wir auf qualifizierte Fachkräfte angewiesen. Mit ihrem Wissen und ihrer Kompetenz tragen sie wesentlich zum Unternehmenserfolg bei.

## **Weiterbildungsmaßnahmen werden individuell abgestimmt**

Im Rahmen von umfangreichen Weiterbildungsangeboten investieren wir in die Qualifikation unserer Mitarbeiter. Mit speziellen Schulungen oder Seminaren fördern wir unsere Angestellten individuell entsprechend ihren Bedürfnissen und Fähigkeiten. Dabei beziehen sich unsere Weiterbildungsmaßnahmen zum einen auf fachliche, z. B. immobilienwirtschaftliche Themen, aber auch auf übergreifende Bereiche, wie das Kommunikationstraining oder die Ausbildungsbetreuung.

Seit dem Jahr 2010 werden regelmäßig Programme für Führungskräfte angeboten, um ihre Kenntnisse und sozialen Kompetenzen weiterzuentwickeln. Begleitet werden unsere Maßnahmen nach Bedarf mit entsprechenden Coachings der Führungskräfte oder auch ihrer gesamten Teams.



**DENNIS REKITKE**

Portfolio Manager

## **QUALIFIZIERTE MITARBEITER**

In meiner Ausbildung konnte ich alle Bereiche der Immobilienwirtschaft kennenlernen und wurde sehr gut auf meine heutige Tätigkeit als Portfolio Manager vorbereitet. Um meine Kenntnisse zu vertiefen, habe ich mich für ein weiterführendes Studium zum Bachelor of Arts Real Estate entschieden, das ich vor Kurzem erfolgreich abschließen konnte.



Rodelbergweg  
Berlin-Treptow



# UNSERE VERANTWORTUNG / GRÖßER





# UNSERE MITARBEITER

sind ein wesentlicher Erfolgsfaktor

## Führungskräfte kommen oft aus den eigenen Reihen

Um sich auch langfristig Nachwuchskräfte zu sichern, bildet die Deutsche Wohnen Immobilienkaufleute aus. Rund 58 Auszubildende sind derzeit bei uns beschäftigt. Sie durchlaufen neben ihrer theoretischen Ausbildung alle Bereiche eines Immobilienunternehmens und werden in der Regel nach erfolgreichem Abschluss der Ausbildung übernommen. Viele ehemalige Auszubildende haben sich bei der Deutsche Wohnen Gruppe weiterentwickelt. So wurden rund 17 % unserer heutigen Führungskräfte bei uns ausgebildet. Dadurch werden theoretische Fachkenntnisse und internes Know-how optimal miteinander verknüpft.

Um uns in der Nachwuchsförderung noch breiter aufzustellen, bieten wir ab diesem Jahr erstmals die Ausbildung zum Kaufmann für Dialogmarketing (IHK) sowie das duale Studium Technisches Facility Management (Bachelor of Engineering) an.

## Attraktives Arbeitsumfeld trägt zur Motivation der Mitarbeiter bei

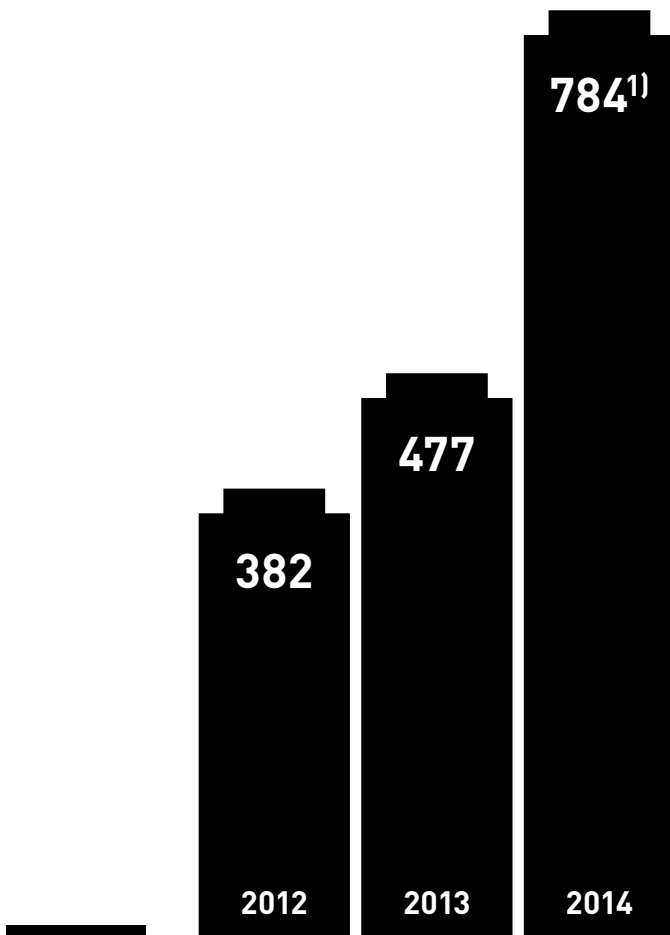
Wir bieten unseren Mitarbeitern attraktive Rahmenbedingungen bei ihrer täglichen Arbeit. Wir setzen uns für eine gesunde Lebensweise unserer Angestellten ein und schaffen hierfür im Rahmen von Gesundheitstagen sowie einem Bonussystem für sportliche Aktivitäten Anreize. Darüber hinaus bieten wir Müttern und Vätern in unserem Unternehmen flexible Arbeitszeitmodelle, um ihre berufliche Tätigkeit mit dem Familienleben besser vereinbaren zu können. Auch ein Eltern-Kind-Raum steht für eine kurzfristige Betreuung zur Verfügung. Durch Sonderleistungen wie Gutscheine zur Hochzeit oder Geburt sowie Sonderurlaub bei einem Trauerfall möchten wir unsere Wertschätzung und Anteilnahme ausdrücken.

Eine positive Einstellung zum Unternehmen und ein hohes Commitment für die eigene Tätigkeit sind uns sehr wichtig. Durch flache Hierarchien regen wir unsere Mitarbeiter zum Mitdenken und Mitgestalten an. Dabei profitieren wir auch von der guten Mischung unserer Belegschaft aus Jung und Alt sowie neuen und langjährigen Mitarbeitern. Das Durchschnittsalter im Konzern beträgt 42 Jahre. Mit einem Anteil von 67 % weisen wir einen hohen Frauenanteil aus – und dies auch in den Führungspositionen.

**FRAUENANTEIL IN  
FÜHRUNGSPPOSITIONEN**

**48** %

## MITARBEITER ANZAHL



<sup>1)</sup> Inklusive GSW

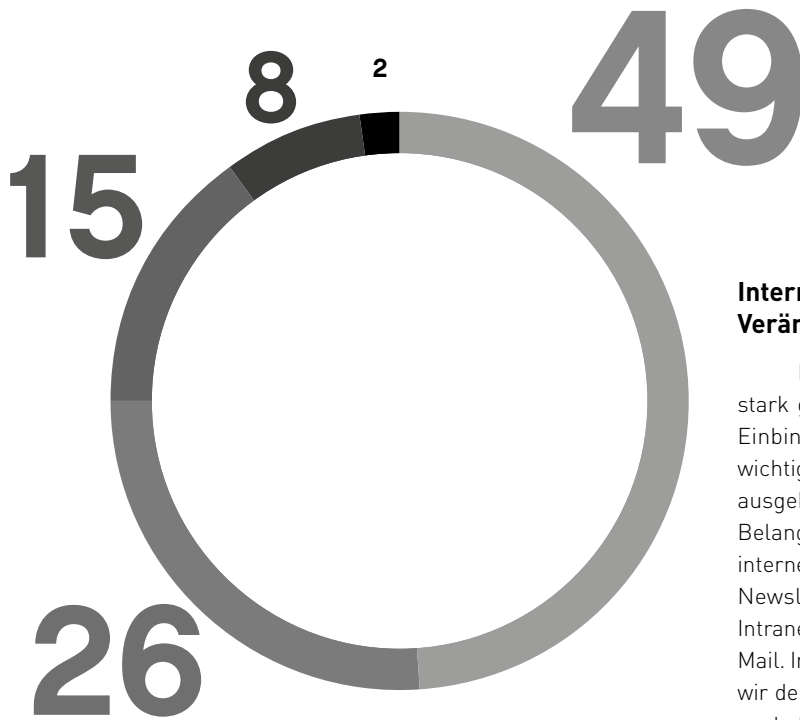
### Neue Mitarbeiter werden strukturiert begleitet und unterstützt

Wir sind bestrebt, den hohen Standard im Hinblick auf unsere Leistungsfähigkeit und Qualität in allen Bereichen der Deutsche Wohnen auch zukünftig zu erhalten und weiterzuentwickeln. Im Rahmen der GSW-Integration sind zahlreiche neue Mitarbeiter zu uns gestoßen. Sie und weitere neue Mitarbeiter in unsere Strukturen aufzunehmen und eine gemeinsame Unternehmenskultur zu entwickeln, ist eine unserer zentralen Aufgaben in diesem Jahr. Um unsere Führungskräfte und ihre neuen Mitarbeiter optimal bei der fachlichen, sozialen und organisatorischen Integration zu unterstützen, wurde in 2014 ein Einarbeitungskonzept entwickelt, das ab diesem Jahr in allen Bereichen der Deutsche Wohnen eingesetzt werden soll. Ferner beabsichtigen wir in 2015 strukturierte Mitarbeitergespräche einzuführen und die strategische Personalentwicklung auszuweiten.

### Gute Leistung wird entsprechend honoriert

Unsere Mitarbeiter arbeiten auf einem anspruchsvollen Niveau. Die Vergütung erfolgt markt- und leistungsgerecht. Da der Erfolg der Deutsche Wohnen im Wesentlichen von unseren Mitarbeitern getragen wird, haben wir aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung in 2014 eine Prämie von insgesamt EUR 2 Mio. ausgeschüttet. So profitieren unsere Mitarbeiter direkt vom Unternehmenserfolg und sind motiviert, das Unternehmen auch künftig weiter voranzubringen.

**Unsere Mitarbeiter bringen hohes Engagement und Commitment ein. Gemeinsam machen wir die Deutsche Wohnen zu einem der erfolgreichsten Immobilienunternehmen in Europa.**



## MITARBEITERSTRUKTUR

■ Neueinstellungen im Deutsche Wohnen Konzern seit 2008 aufgrund des Wachstums	49 %
■ GSW	26 %
■ GEHAG/ESG	15 %
■ Deutsche Wohnen vor 2008	8 %
■ Sonstige Zukäufe	2 %

## Interne Kommunikation begleitet Veränderungsprozesse intensiv

In den vergangenen Jahren hat sich die Deutsche Wohnen stark gewandelt und ist signifikant gewachsen. Dabei ist die Einbindung neuer und bestehender Mitarbeiter besonders wichtig. Wir haben daher unsere interne Kommunikation stetig ausgebaut, um alle Beschäftigten fortlaufend über aktuelle Belange und Entwicklungen zu informieren. Die strukturierte interne Kommunikation erfolgt über einen eigenen Mitarbeiter-Newsletter, Mitarbeiteransprachen, Vorstandsbriefe, unser Intranet und Mitarbeiterinformationen zu aktuellen Themen per Mail. Im Rahmen unserer offenen Unternehmenskultur fördern wir den Austausch der diversen Fachabteilungen. Dazu tragen auch übergreifende Firmenveranstaltungen bei. Die Fokusgruppe, die sich aus Mitarbeitern verschiedener Abteilungen und Regionen zusammensetzt, nimmt die Anliegen der Beschäftigten auf und trägt entsprechende Vorschläge an den Vorstand heran. Mit diesem Mix an Kommunikationsinstrumenten möchten wir unsere Mitarbeiter auf verschiedenen Ebenen erreichen und die allgemeine Identifikation mit dem Unternehmen fördern. Dass uns das bereits in weiten Teilen gelingt, zeigt auch die Auswertung unserer Mitarbeiterbefragung aus dem letzten Jahr mit dem Ergebnis, dass die meisten unserer Beschäftigten mit der Deutsche Wohnen als Arbeitgeber zufrieden oder sogar sehr zufrieden sind.

## Kapitalmarkt- und Mitarbeiterinteressen werden permanent abgewogen

Als kapitalmarktorientierte Gesellschaft befindet sich die Deutsche Wohnen im Spannungsfeld diverser Interessen. Die Profitabilität unseres Unternehmens ist dabei jedoch für alle Stakeholder maßgeblich. Umso wichtiger ist die transparente Kommunikation über unser Geschäftsmodell und unsere strategische Ausrichtung, um die Entwicklung eines gegenseitigen Verständnisses zu fördern. Dass unsere Beschäftigten mit einem ausgeprägten Bewusstsein für die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens arbeiten, zahlt sich auch für unsere Aktionäre aus. Mit hoher Expertise und Engagement steigern wir sukzessive unseren Unternehmenswert und sind somit für neue Herausforderungen bestens aufgestellt.

# POSITIONED PER FECT LY.

---

**//// DIVERSIFIZIERTES GESCHÄFTSMODELL MIT FOKUS  
AUF ATTRAKTIVEN METROPOLREGIONEN**

**//// BEST-IN-CLASS PORTFOLIOQUALITÄT MIT HÖCHSTEM  
MIETPREISWACHSTUM IN DER PEERGROUP**

**//// BEWIESENER TRACK RECORD BEI AKQUISITIONEN  
UND KAPITALMARKTGESCHÄFTEN**

**//// MARKTFÜHRERSCHAFT IN KOSTENEFFIZIENZ**

**//// FÜHRENDE DEUTSCHE IMMOBILIENGESELLSCHAFT  
MIT EUR 7,1 MRD. MARKTKAPITALISIERUNG**

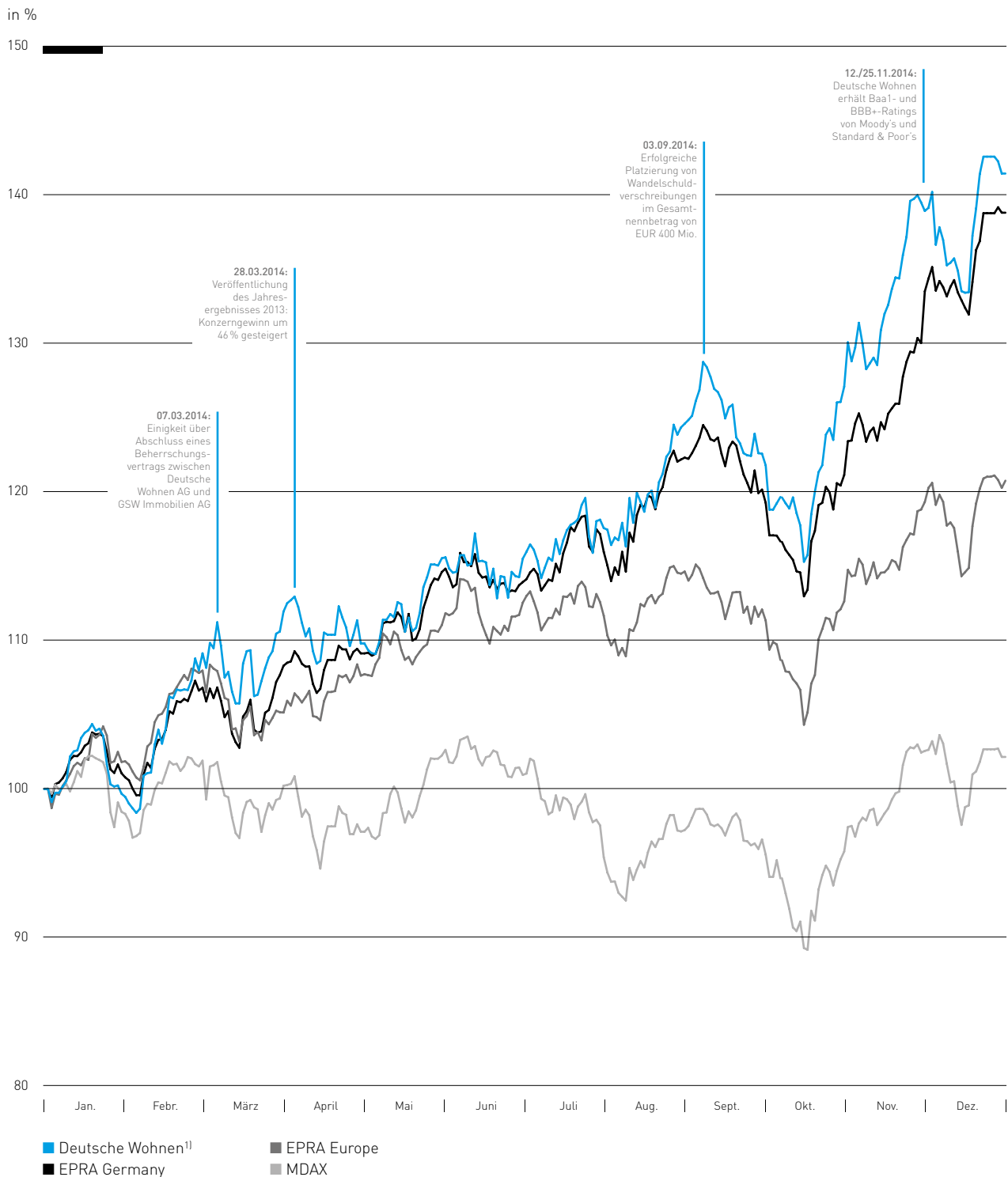
**//// HERVORRAGEND POSITIONIERT  
FÜR WEITERES WACHSTUM**

# INH ALT

<b>AN UNSERE AKTIONÄRE</b>	<b>34</b>
Aktie	34
Corporate Governance Bericht	39
Bericht des Aufsichtsrats	44
Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrats	48
<b>KONZERNLAGEBERICHT</b>	<b>49</b>
Grundlagen des Konzerns	50
Wirtschaftsbericht	59
Nachtragsbericht	76
Risiko- und Chancenbericht	76
Prognosebericht	82
Vergütungsbericht	83
Übernahmerelevante Angaben	86
Unternehmensführung	88
<b>KONZERNABSCHLUSS</b>	<b>89</b>
Konzernbilanz	90
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	92
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	93
Konzern-Kapitalflussrechnung	94
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	95
Anhang zum Konzernabschluss	96
Anlagen	138
<b>WEITERE ANGABEN</b>	<b>142</b>
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	142
Versicherung der gesetzlichen Vertreter	143
Glossar	144
Quartalsübersicht	146
Mehrjahresübersicht	147
Finanzkalender	148
Kontakt und Impressum	

# AKTIE

## Kursentwicklung der Aktie 2014 (indexiert)



<sup>1)</sup> Bereinigt um die Dividendenauszahlung in 2014

## Volatile Entwicklung am deutschen Kapitalmarkt

Robuste Konjunkturdaten in den USA und Ankündigungen der US-Notenbank, eine behutsame Leitzinswende einzuläuten, führten 2014 zu Kursgewinnen an den Aktienmärkten in den USA. Hingegen litten die europäischen Aktienmärkte unter einem enttäuschenden Wirtschaftswachstum im Euro-Raum und der Krise in der Ukraine. Weiterhin belasteten unter anderem das Ende der Anleihekäufe durch die US-Notenbank, der stark fallende Ölpreis sowie die Abwertung des russischen Rubels die Aktienmärkte im Verlauf des Jahres 2014. Positiv wirkten auf der anderen Seite die zwei Leitzinssenkungen der EZB, Spekulationen über Anleihekäufe der EZB, die Senkung der Leitzinsen in China, die Ausweitung der expansiven Geldpolitik der Bank of Japan und das lebhaftes M&A-Geschäft.

Die deutschen Aktienindizes DAX und MDAX erlebten ein sehr volatiles Jahr 2014. Moderaten Kursgewinnen in der ersten Jahreshälfte folgten stärkere Kursrückgänge im Oktober, die jedoch wieder aufgeholt werden konnten. So erreichte der DAX Anfang Dezember ein neues Allzeithoch von 10.087 Punkten und schloss das Jahr bei 9.806 Punkten und damit 2,7% höher als ein Jahr zuvor. Der MDAX, in dem auch die Aktie der Deutsche Wohnen notiert, entwickelte sich weitgehend parallel zum DAX. Er stieg im Jahresverlauf 2014 nur leicht um 2,2% und schloss bei 16.935 Punkten. Kurz vorher, am 5. Dezember 2014, hatte er seinen Jahreshöchststand bei 17.184 Zählern erreicht, was gleichzeitig ein historisches Allzeithoch markierte.

Die Immobilienindizes EPRA Europe und EPRA Germany verzeichneten 2014 eine stärkere Performance als DAX und MDAX. Der EPRA Europe schloss das Jahr bei rund 1.934 Punkten, was einen Anstieg von 21,3% auf Jahresbasis bedeutet. Der EPRA Germany beendete das Jahr mit einem Gewinn von rund 40% bei 753 Punkten.

## Deutsche Wohnen Aktie schlägt Branchen-Benchmark

Die Deutsche Wohnen Aktie ist 2014 um 39,5% gestiegen und hat sich damit noch besser als die Benchmark EPRA Germany entwickelt. Nach einem Tiefststand von EUR 13,52<sup>1)</sup> am 4. Februar 2014 und einem Höchststand von EUR 19,74 am 23. Dezember 2014 beendete die Deutsche Wohnen Aktie das Jahr mit einem Schlusskurs von EUR 19,58 (Vorjahr: EUR 14,04). Die hohe Nachfrage nach Immobilienaktien im Jahr 2014 spiegelte sich auch in der besseren Entwicklung der Immobilienindizes im Vergleich zu den deutschen Leitindizes DAX und MDAX wider.

Nach Geschäftsjahresende setzte sich die positive Kursentwicklung der Deutsche Wohnen Aktie fort: Am 3. März 2015 lag der Aktienkurs bei EUR 24,44.

## Marktkapitalisierung und Handelsvolumen nehmen deutlich zu

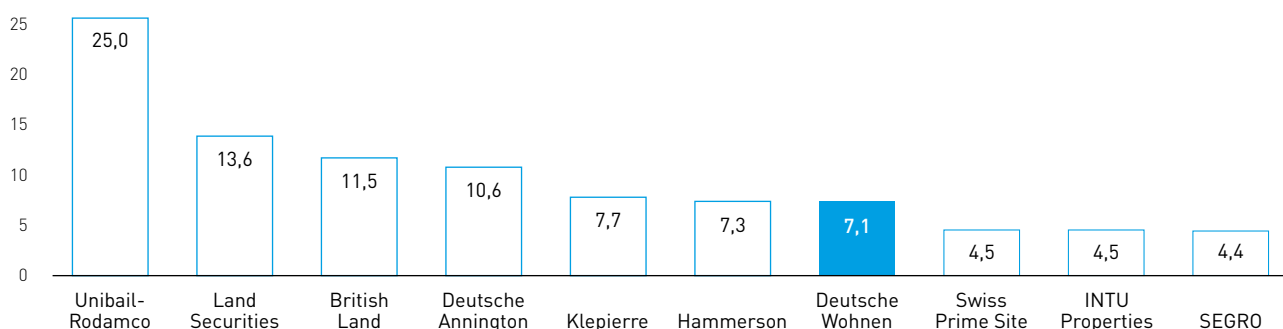
Die Marktkapitalisierung der Deutsche Wohnen AG hat sich im Jahresverlauf um rund 45% erhöht und betrug Ende 2014 rund EUR 5,8 Mrd. So hat sich die Marktkapitalisierung unseres Unternehmens innerhalb der letzten zwei Jahre fast verdreifacht. Heute ist die Deutsche Wohnen AG in Bezug auf die Streubesitzmarktkapitalisierung die zweitgrößte börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft in Deutschland und auf Rang 7 innerhalb Europas.<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Bereinigt um die Dividendenauszahlung in 2014

<sup>2)</sup> Gemäß Freefloat-Marktkapitalisierung, EPRA Europe per 27.02.2015

## Marktkapitalisierung der Deutsche Wohnen im europäischen Vergleich

EUR Mrd.<sup>1)</sup>



<sup>1)</sup> Freefloat-Marktkapitalisierung, EPRA Europe Auswertung per 27.02.2015

Kennzahlen Inhaberaktien	2014	2013
Anzahl der Aktien in Mio.	rd. 294,3	rd. 286,22
Jahresschlusskurs <sup>1)</sup> in EUR	19,58	14,04 (13,74) <sup>3)</sup>
Marktkapitalisierung in EUR Mrd.	rd. 5,8	rd. 4,0
Jahreshöchstkurs <sup>1)</sup> in EUR	19,74	15,76 (15,22) <sup>3)</sup>
Jahrestiefstkurs <sup>1)</sup> in EUR	13,81 (13,52) <sup>3)</sup>	12,42 (12,16) <sup>3)</sup>
Durchschnittliches Xetra-Tagesvolumen <sup>2)</sup>	547.701	519.289

Quelle: Bloomberg, Stand: 08.01.2015

<sup>1)</sup> Schlusskurs Xetra-Handel

<sup>2)</sup> Gehandelte Stücke

<sup>3)</sup> Kurse in Klammern angepasst um etwaige Kapitalerhöhungen und Dividendenzahlungen

Positiv hat sich auch die Liquidität der Aktie im Geschäftsjahr 2014 entwickelt: Das durchschnittliche Volumen der gehandelten Stücke am Handelsplatz Xetra stieg noch einmal um rund 5 % im Vergleich zum Vorjahreswert an, nachdem bereits im vergangenen Jahr eine signifikante Steigerung von über 50 % verzeichnet worden war. Der durchschnittliche Tagesumsatz im Xetra-Handel hat sich von rund EUR 7 Mio. im Jahr 2013 auf fast EUR 9 Mio. in 2014 erhöht. Infolgedessen festigte die Deutsche Wohnen Aktie ihre Position innerhalb des MDAX: Die Aktie rangierte zum Jahresende 2014 bezogen auf die Freefloat-Marktkapitalisierung und das Handelsvolumen auf den Positionen 6 bzw. 17 der insgesamt 50 MDAX-Unternehmen.

## Aktionärsstruktur der Deutsche Wohnen AG stabil

Fünf institutionelle Investoren halten derzeit rund 31 % der Deutsche Wohnen Aktien. Die restlichen rund 69 % der Aktien liegen bei in- und ausländischen institutionellen Investoren sowie Privataktionären, die die gesetzliche Meldeschwelle von 3 % nicht überschritten haben. Gemäß der Definition der Deutschen Börse entspricht der Streubesitz (Freefloat) unserer Aktie derzeit 93,07 %.<sup>3)</sup>

## Aktionäre<sup>1)</sup>

■ Sun Life Financial Inc. <sup>2)</sup> /MFS	9,94 %
■ BlackRock, Inc. <sup>2), 3)</sup>	7,38 %
■ Norges Bank (Central Bank of Norway) <sup>3)</sup>	6,72 %
■ APG Asset Management N.V.	3,01 %
■ The Capital Group Companies, Inc. <sup>4)</sup>	3,00 %
■ Sonstige	69,95 %



<sup>1)</sup> Prozentangaben auf Basis der letzten WpHG-Mitteilung der genannten Aktionäre, Stand: 03.03.2015

<sup>2)</sup> Zugerechnete Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1, Satz 2 WpHG

<sup>3)</sup> Zugerechnete Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 1 WpHG

<sup>4)</sup> Zugerechnete Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1, Satz 2 und Satz 3 WpHG



## Analystenbewertungen mehrheitlich neutral

Insgesamt beobachten aktuell<sup>4)</sup> 22 Analysten die Entwicklung der Deutsche Wohnen AG.

Die derzeitigen<sup>4)</sup> Einschätzungen der Kursziele reichen von EUR 17,50 bis zu EUR 28,00 pro Aktie. Dabei bewerten 16 Analysten die Aktie mit einem Kursziel größer/gleich EUR 20,00. Der Konsensus aller Analystenschätzungen liegt mit EUR 21,90 derzeit<sup>4)</sup> oberhalb des Schlusskurses zum Jahresende 2014 von EUR 19,58.

Nach einer starken Kursperformance in 2014, die sich auch in den letzten Monaten fortgesetzt hat, bewertet der überwiegende Anteil der Analysten die Deutsche Wohnen Aktie neutral:

Rating	Anzahl
Buy/Kaufen/Overweight	4
Equal Weight/Halten/Hold/Neutral	13
Sell/Underperform/Verkaufen	5

Stand: 03.03.2015

## Ordentliche Hauptversammlung 2014

Am 11. Juni 2014 fand die ordentliche Hauptversammlung 2014 der Deutsche Wohnen AG in Berlin statt. Rund 67 % des gesamten Grundkapitals der Gesellschaft waren vertreten. Die Aktionäre stimmten allen vorgelegten Tagesordnungspunkten mit den erforderlichen Mehrheiten zu. Nahezu einstimmig hat die Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von EUR 0,34 je Namens- oder Inhaberaktie, die für das Geschäftsjahr 2013 dividendenberechtigt waren, beschlossen. Das entspricht einem Gesamtbetrag von rund EUR 57,4 Mio. und einem Anteil von etwa 50 % des im Jahr 2013 erzielten FFO I. Im Verhältnis zum volumengewichteten Durchschnittskurs des Jahres 2013 von EUR 13,98 ergibt sich daraus eine Dividendenrendite von 2,4 %.

Darüber hinaus wurde ein neues Genehmigtes Kapital 2014 geschaffen und somit die Möglichkeit, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 85 Mio. durch Ausgabe von auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen.

Hohe Zustimmung durch die Aktionäre erfuhr auch der Abschluss eines Beherrschungsvertrags zwischen der Deutsche Wohnen AG und ihrer Tochtergesellschaft GSW Immobilien AG. Ferner wurde auf der Hauptversammlung fast einstimmig die Umstellung aller vorhandenen Deutsche Wohnen Namens- in Inhaberaktien mit entsprechenden Satzungsänderungen beschlossen.

Nach Auszahlung der Dividende und mit Wirkung zum 12. Juni 2014 wurden die Aktien<sup>5)</sup>, die im Zusammenhang mit der GSW-Übernahme ausgegeben worden waren, mit den übrigen Deutsche Wohnen Aktien<sup>6)</sup> zusammengeführt. Nach Umsetzung des entsprechenden Hauptversammlungsbeschlusses zur Umstellung aller restlichen Namens- auf Inhaberaktien mit Wirkung zum 5. September 2014 wird seitdem nur noch eine Inhaberaktie geführt.

## Aktionäre der GSW Immobilien AG erhalten Abfindungsangebot

Im Rahmen des Abfindungsangebots hat sich die Deutsche Wohnen AG verpflichtet, auf Verlangen der außenstehenden Aktionäre der GSW deren Aktien gegen Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Deutsche Wohnen AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 im Umtauschverhältnis sieben Stückaktien der Deutsche Wohnen AG gegen drei Stückaktien der GSW Immobilien AG zu erwerben. Angesichts der laufenden Spruchverfahren können zum einen außenstehende Aktionäre der GSW weiterhin ihre Aktien entsprechend zum Umtausch einreichen. Zum anderen können durch das Gericht oder einen Vergleich ein höherer Ausgleich und/oder eine höhere Abfindung festgesetzt werden. So besteht für außenstehende Aktionäre der GSW die Möglichkeit, nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen eine Ergänzung ihrer Ausgleichs- bzw. Abfindungsleistungen zu verlangen. In diesem Rahmen kann es weiterhin zur Aktienaussgabe kommen.

<sup>4)</sup> Stand: 03.03.2015

<sup>5)</sup> DE000A1X3R56

<sup>6)</sup> DE000A0HN5C6

## Investor-Relations-Maßnahmen intensiv fortgesetzt

Auch im Geschäftsjahr 2014 haben wir auf eine intensive Kommunikation mit unseren Aktionären, Analysten und potenziellen Investoren gesetzt. Dabei konnten wir den Marktteilnehmern einen umfassenden und transparenten Einblick in unsere Strategie und unsere zukünftigen Entwicklungsperspektiven geben. Insbesondere durch die Teilnahme an weltweit stattfindenden Konferenzen und Roadshows suchten wir gezielt das Gespräch mit den Investoren.

So nahmen wir 2014 an zahlreichen nationalen und internationalen Bankenkonferenzen teil, dazu zählten: Kempen & Co. Seminar in Amsterdam, UBS Best of Germany Conference und Bank of America Merrill Lynch Global Real Estate Conference in New York sowie EPRA Annual Conference, Konferenz der Berenberg Mid Cap Conference und UBS European Real Estate Conference in London. Zudem führte die Deutsche Wohnen diverse Roadshows durch. Auch für 2015 ist die Teilnahme an Bankenkonferenzen und Roadshows geplant. Nähere Details sind unserem Finanzkalender auf [148](#) zu entnehmen. Dieser wird auch regelmäßig auf unserer Homepage unter [www.ir.deutsche-wohnen.com](http://www.ir.deutsche-wohnen.com) aktualisiert.

Wir halten anlässlich der Veröffentlichungen unseres Geschäftsberichts und unserer Quartalsberichte jeweils eine Telefonkonferenz ab. Investoren und Analysten können hier ihre Fragen direkt an den Vorstand stellen. Die Konferenzen werden als Webcast live übertragen und stehen im Anschluss auf unserer Website im Bereich Investor Relations zum Download bereit. Hier stellen wir auch stets aktuelle Finanzberichte und Unternehmenspräsentationen zur Verfügung. Darüber hinaus geben wir einen Überblick über alle laufenden Aktivitäten auf Basis unseres Finanzkalenders.

Für die Deutsche Wohnen bedeutet Investor Relations eine zeitnahe und transparente Berichterstattung, ein aktiver und regelmäßiger Dialog mit unseren Aktionären und potenziellen Investoren sowie der Ausbau unseres bestehenden Netzwerks nationaler und internationaler Kontakte. Unser Bereich Investor Relations wird diese Maßnahmen auch zukünftig forcieren und erweitern.

Stammdaten der Aktie	
Art der Aktie	Stammaktie
Börsenplätze	Xetra, Frankfurt/Main, Stuttgart <sup>1)</sup> , München <sup>1)</sup> , Hamburg <sup>1)</sup> , Hannover <sup>1)</sup> , Düsseldorf <sup>1)</sup> , Berlin <sup>1)</sup>
Zulassungssegment	Prime Standard
Wesentliche Indizes	MDAX, EPRA/NAREIT, GPR250, GPR100
Anzahl der umlaufenden Aktien	294.259.979
ISIN	DE000A0HN5C6
WKN	A0HN5C
Bloomberg-Tickersymbol	DWNI

<sup>1)</sup> Handel im Freiverkehr

# CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

Corporate Governance steht für eine verantwortungsbewusste und auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Führung und Kontrolle von Unternehmen. Die Unternehmensführung und Unternehmenskultur des Deutsche Wohnen Konzerns entsprechen den gesetzlichen Vorschriften und – bis auf wenige Ausnahmen – den zusätzlichen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Vorstand und Aufsichtsrat der Deutsche Wohnen AG fühlen sich der Corporate Governance verpflichtet; alle Unternehmensbereiche orientieren sich daran. Im Mittelpunkt stehen für uns Werte wie Kompetenz, Transparenz und Nachhaltigkeit.

## Entsprechenserklärung

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich auch im Geschäftsjahr 2014 mit der Erfüllung der Standards des Deutschen Corporate Governance Kodex sorgfältig befasst. Sie haben dabei die Neuerungen des Kodex vom 24. Juni 2014, veröffentlicht im Bundesanzeiger am 30. September 2014, berücksichtigt und im Dezember 2014 gemäß § 161 AktG ihre Entsprechenserklärung für das Geschäftsjahr 2014 zu den Empfehlungen des Kodex abgegeben sowie hinsichtlich der wenigen Abweichungen eingehend Stellung genommen. Die Erklärung steht den Aktionären und Interessierten auf unserer Homepage unter [www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/8300/entsprechenserklaerung.html](http://www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/8300/entsprechenserklaerung.html) zur Einsicht bereit.

## Allgemeine Führungsstruktur mit drei Organen

Die Deutsche Wohnen AG mit Sitz in Frankfurt am Main unterliegt den Bestimmungen des deutschen Aktien- und Kapitalmarktrechts sowie den Bestimmungen ihrer Satzung. Mit ihren beiden Organen Vorstand und Aufsichtsrat verfügt die Gesellschaft über eine dualistische Leitungs- und Überwachungsstruktur. Darüber steht die Hauptversammlung, in der die Anteilseigner der Gesellschaft an grundlegenden, das Unternehmen betreffenden Entscheidungen beteiligt werden. Gemeinsam sind diese drei Organe den besten Interessen der Aktionäre und dem Wohl der Gesellschaft verpflichtet.

## Vorstand arbeitet im Unternehmensinteresse

Der Vorstand leitet das Unternehmen und führt dessen Geschäfte in eigener Verantwortung. Er ist dabei mit dem Ziel nachhaltiger Wertschöpfung an das Unternehmensinteresse gebunden. Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat bestellt. Als Altersgrenze für Vorstandsmitglieder hat der Aufsichtsrat das gesetzliche Renteneintrittsalter bestimmt. Die Auswahl der Vorstandsmitglieder erfolgt vor dem Hintergrund der für die Wahrnehmung der Vorstandsaufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen.

Der Vorstand setzte sich im Geschäftsjahr 2014 seit dem 31. Januar 2014, mit der Bestellung von Herrn Andreas Segal zum weiteren Mitglied des Vorstands, aus drei Mitgliedern zusammen und hat einen Vorsitzenden. Die Arbeit des Vorstands ist in einer Geschäftsordnung näher geregelt, die unter anderem eine Aufgabenverteilung nach funktionalen Gesichtspunkten vorsieht.

Der Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung des Unternehmens, stimmt sie mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Er trägt außerdem die Verantwortung für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen sowie eine regelmäßige, zeitnahe und umfassende Berichterstattung an den Aufsichtsrat. Für bestimmte Geschäfte und Maßnahmen des Vorstands ist die Zustimmung des Aufsichtsrats vorgesehen.

Die Vorstandsmitglieder haben etwaige Interessenkonflikte unverzüglich dem Aufsichtsrat und ihren Vorstandskollegen offenzulegen. Wesentliche Geschäfte von Vorstandsmitgliedern sowie ihnen nahestehenden Personen mit der Gesellschaft bedürfen ebenso der Zustimmung des Aufsichtsrats wie die Übernahme von Nebentätigkeiten außerhalb des Unternehmens.

Für die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden D&O-Gruppenversicherungen abgeschlossen, die seit dem 1. Juli 2010 einen Selbstbehalt enthalten, der den Anforderungen des § 93 Abs. 2 AktG entspricht.

## Aufsichtsrat berät und überwacht den Vorstand

Der Aufsichtsrat besteht aus sechs Mitgliedern. Er unterliegt keiner Arbeitnehmermitbestimmung. Alle Mitglieder werden als Vertreter der Anteilseigner durch die Hauptversammlung gewählt. Ihre Amtszeit beträgt entsprechend den Bestimmungen von Gesetz und Satzung grundsätzlich fünf Jahre. Die Auswahl der Aufsichtsratsmitglieder erfolgt insbesondere nach ihren Kenntnissen, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen, die für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben erforderlich sind. Zur Wahl als Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft sollen nur Personen vorgeschlagen werden, die zum Zeitpunkt der Bestellung das 73. Lebensjahr noch nicht vollendet haben.

Der Aufsichtsrat berät und überwacht den Vorstand regelmäßig bei der Leitung des Unternehmens und der Geschäftsführung in dem von Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung vorgesehenen Rahmen. Er arbeitet mit dem Vorstand zum Wohle der Gesellschaft eng zusammen und ist in Entscheidungen von für das Unternehmen grundsätzlicher Bedeutung eingebunden.

Der Aufsichtsrat verfügt über eine Geschäftsordnung; seine Arbeit findet sowohl im Plenum als auch in Ausschüssen statt. Die Arbeit der Ausschüsse hat das Ziel, die Effizienz der Aufsichtsrats Tätigkeit zu steigern. Die Ausschussvorsitzenden berichten dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Arbeit ihres Ausschusses. Aktuell bestehen vier Ausschüsse:

- Der **Präsidialausschuss** ist für die ständige Abstimmung mit dem Vorstand und dessen laufende Beratung zuständig. Außerdem bereitet er Aufsichtsratssitzungen vor, soweit dies mit Rücksicht auf den Umfang und die Bedeutung der Beratungsgegenstände zweckdienlich ist. Der Präsidialausschuss ist nach Maßgabe hierzu gefasster Beschlüsse des Plenums für den Abschluss und den Inhalt der Vorstandsverträge verantwortlich. Die Beratung und – soweit zulässig – die Beschlussfassung in eiligen Angelegenheiten zählen ebenfalls zu seinen Aufgaben.
- Der **Nominierungsausschuss** schlägt dem Aufsichtsrat für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten vor.
- Dem **Prüfungsausschuss (Audit Committee)** obliegen die Vorprüfung der Unterlagen zum Jahresabschluss und zum Konzernabschluss sowie die Vorbereitung der Feststellung bzw. Billigung dieser sowie des Gewinnverwendungsvorschlags des Vorstands. Er erörtert mit dem Vorstand die Grundsätze der Compliance, der Risikoerfassung, des Risikomanagements und der Angemessenheit und Funktionsfähigkeit des internen Kontrollsystems. Zu den Aufgaben des Prüfungsausschusses zählt zudem die Vorbereitung der Bestellung des Abschlussprüfers durch die Hauptversammlung, was unter anderem die Prüfung der erforderlichen Unabhängigkeit, die spätere Erteilung des Prüfungsauftrags und die Festlegung der Prüfungsschwerpunkte einschließt. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses verfügen über Sachverstand im Bereich Rechnungslegung und Abschlussprüfung und die Zusammensetzung erfüllt alle Maßgaben zur Unabhängigkeit im Sinne der EU-Empfehlung zu den Aufgaben von Aufsichtsratsmitgliedern (ABl. EG 2005 Nr. L 52 vom 25. Februar 2005, S. 1) und der Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex.
- Der **Akquisitionsausschuss** bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über Unternehmens- und/oder Portfolioakquisitionen vor.

## Hauptversammlung fasst wichtige Beschlüsse

Die Aktionäre nehmen im Rahmen der satzungsmäßig vorgesehenen Möglichkeiten ihre Rechte im Zuge der Hauptversammlung wahr und üben dabei ihr Stimmrecht aus. Jede Aktie gewährt eine Stimme.

Die ordentliche Hauptversammlung findet jährlich innerhalb der ersten acht Monate des Geschäftsjahres statt. Die Tagesordnung der Hauptversammlung und die für die Hauptversammlung verlangten Berichte und Unterlagen werden auf der Internetseite der Deutsche Wohnen AG veröffentlicht.

In Hauptversammlungen werden grundlegende Beschlüsse gefasst, dazu zählen solche über die Gewinnverwendung, die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern und des Abschlussprüfers, Satzungsänderungen sowie kapitalverändernde Maßnahmen. Die Hauptversammlung bietet Vorstand und Aufsichtsrat eine gute Gelegenheit, direkt mit den Anteilseignern in Kontakt zu treten und sich mit ihnen über die weitere Unternehmensentwicklung abzustimmen.

Die Deutsche Wohnen AG stellt ihren Aktionären zur Erleichterung der persönlichen Wahrnehmung ihrer Rechte einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter zur Verfügung, der auch während der Hauptversammlung erreichbar ist. In der Einladung zur Hauptversammlung wird erklärt, wie die Weisungen im Vorfeld der Hauptversammlung erteilt werden können. Daneben bleibt es den Aktionären unbenommen, sich durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl in der Hauptversammlung vertreten zu lassen.

## Vergütung des Vorstands

Das Vergütungssystem des Vorstands ist in regelmäßigen Abständen Gegenstand der Beratungen, Überprüfungen und Neugestaltungen im Aufsichtsratsplenium.

Die Vorstandsverträge der Deutsche Wohnen AG enthalten fixe und variable Bestandteile. Die variable Vergütung ist bei allen Vorstandsmitgliedern an die Vorgaben des § 87 Abs. 1 S. 3 AktG angepasst. Sie ist an die Erreichung wirtschaftlicher Ziele des Unternehmens gebunden und beruht überwiegend auf mehrjährigen Bemessungsgrundlagen. Die variable Vergütung kann nur bei einem entsprechend positiven Geschäftsverlauf beansprucht werden. Die Vergütungsstruktur wird so auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet und die Anreiz- und Risikowirkung der variablen Vergütung optimiert.

Der ausführliche Vergütungsbericht der Deutsche Wohnen AG für das Geschäftsjahr 2014 ist auf der Internetseite des Unternehmens unter [www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/8460/verguetungsbericht.html](http://www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/8460/verguetungsbericht.html) zu finden.

## Vergütung des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats wurde durch die Hauptversammlung in § 6 Abs. 6 der Satzung festgelegt. Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten danach eine fixe Jahresvergütung in Höhe von EUR 30.000. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält die doppelte Vergütung, der stellvertretende Vorsitzende die anderthalbfache Vergütung. Zusätzlich erhält jedes Aufsichtsratsmitglied für seine Mitgliedschaft im Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats eine pauschale Vergütung in Höhe von EUR 5.000 pro Geschäftsjahr. Weiterhin erhält jedes Mitglied des Präsidial- und des Akquisitionsausschusses für jede persönliche Teilnahme an einer Präsenzsitzung ein Sitzungsgeld in Höhe von EUR 1.000 vergütet. Auslagen werden erstattet. Außerdem kann die Gesellschaft die Mitglieder des Aufsichtsrats auf ihre Kosten in eine D&O-Gruppenversicherung für Organe und Leitungsverantwortliche einbeziehen und hat dies auch getan. Hierbei wurde für die Aufsichtsratsmitglieder ein Selbstbehalt entsprechend den Anforderungen des § 93 Abs. 2 AktG vereinbart.

Eine erfolgsorientierte Vergütung für Aufsichtsratsmitglieder wird nicht gezahlt. Eine individualisierte Angabe der Aufsichtsratsvergütung ist im Vergütungsbericht enthalten.

## Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte und Aktienbesitz von Vorstand und Aufsichtsrat

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Deutsche Wohnen AG sowie diesen nahestehende Personen sind nach § 15a WpHG verpflichtet, Geschäfte mit Aktien der Deutsche Wohnen AG oder mit sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten unverzüglich offenzulegen. Die Gesellschaft veröffentlicht diese Transaktionen unverzüglich, nachdem sie ihr mitgeteilt wurden. Im Geschäftsjahr 2014 sind der Deutsche Wohnen AG folgende Geschäfte dieser Art gemeldet worden: Verkäufe von 10.000 Aktien durch den Aufsichtsratsvorsitzenden Uwe E. Flach und Verkäufe von 7.500 Aktien durch seine Ehefrau; der Erwerb von 8.500 Aktien durch den Vorstandsvorsitzenden Michael Zahn sowie Erwerbe von 5.210 Aktien durch das Vorstandsmitglied Lars Wittan.

Zum 31. Dezember 2014 hielten das Aufsichtsratsmitglied Uwe E. Flach 2.500 Aktien der Deutsche Wohnen AG und seine Ehefrau 2.500 Aktien. Die Ehefrau des stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats Dr. Andreas Kretschmer besaß zu diesem Zeitpunkt 4.705 Aktien und das Aufsichtsratsmitglied Dr. h.c. Wolfgang Clement und dessen Ehefrau hielten gemeinsam 1.000 Aktien. Der Vorstandsvorsitzende Michael Zahn hielt zum 31. Dezember 2014 8.500 Aktien und das Vorstandsmitglied Lars Wittan besaß zu diesem Zeitpunkt 5.210 Aktien. Durch das Vorstandsmitglied Andreas Segal werden direkt und indirekt 40.098 Aktien gehalten. Die weiteren Aufsichtsratsmitglieder hielten zum 31. Dezember 2014 keine Aktien der Deutsche Wohnen AG.

Damit betrug der Gesamtbesitz des vorgenannten Personenkreises an Aktien der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2014 rund 0,02 % der vom Unternehmen ausgegebenen rund 294,26 Mio. Aktien.

## Compliance als wichtige Leitungsaufgabe

Um die Einhaltung der vom Deutschen Corporate Governance Kodex vorgegebenen Verhaltensstandards und Normen sowie der einschlägigen gesetzlichen Bestimmungen zu gewährleisten, hat die Deutsche Wohnen AG einen Compliance Officer benannt. Dieser führt unter anderem das Insiderverzeichnis der Gesellschaft und informiert Management, Mitarbeiter und Geschäftspartner über relevante rechtliche Rahmenbedingungen sowie die Folgen von Verstößen gegen Insidervorschriften.

## Angemessenes Chancen- und Risikomanagement

Der verantwortungsvolle Umgang mit Chancen und Risiken ist für die Deutsche Wohnen AG grundlegend. Dies wird durch ein umfangreiches Chancen- und Risikomanagement gewährleistet, das die wesentlichen Chancen und Risiken identifiziert und überwacht. Dieses System wird kontinuierlich weiterentwickelt und an die sich ändernden Rahmenbedingungen angepasst.

Detaillierte Informationen stehen im Lagebericht zur Verfügung: Das Risikomanagement der Deutsche Wohnen AG wird im Risikobericht ab [76](#) vorgestellt, unternehmensstrategische Chancen werden im Lagebericht auf [81](#) beschrieben und die Informationen zur Konzernrechnungslegung befinden sich im Anhang ab [96](#).

## Der Transparenz verpflichtet

Im Rahmen der laufenden Investor-Relations-Aktivitäten werden alle Termine, die für Aktionäre, Investoren und Analysten wichtig sind, am Jahresbeginn für die Dauer des jeweiligen Geschäftsjahres im Finanzkalender veröffentlicht. Der Finanzkalender, der laufend aktualisiert wird, kann auch auf der Website der Gesellschaft unter [www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/7000/finanzkalender.html](http://www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/7000/finanzkalender.html) eingesehen werden.

Das Unternehmen informiert Aktionäre, Analysten und Journalisten nach einheitlichen Kriterien. Die Informationen sind für alle Kapitalmarktteilnehmer transparent und konsistent. Ad-hoc- und Pressemitteilungen sowie Präsentationen von Presse- und Analystenkonferenzen und Roadshows werden umgehend auf unseren Internetseiten veröffentlicht.

Insiderinformationen (Ad-hoc-Publizität), Stimmrechtsmitteilungen sowie Wertpapiergeschäfte von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie diesen nahestehenden Personen (Directors' Dealings) werden von der Deutsche Wohnen AG entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen unverzüglich bekanntgegeben.

## Rechnungslegung

Die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist von der Hauptversammlung 2014 erneut zum Abschlussprüfer gewählt worden. Im Vorfeld hat die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft eine Erklärung vorgelegt, dass keine geschäftlichen, finanziellen, persönlichen oder sonstigen Beziehungen zwischen dem Prüfer, seinen Organen und Prüfungsleitern einerseits und dem Unternehmen und seinen Organmitgliedern andererseits bestehen, die Zweifel an seiner Unabhängigkeit begründen könnten.

Die Deutsche Wohnen AG ist bemüht, die durch den Corporate Governance Kodex vorgegebenen Veröffentlichungsfristen von 90 Tagen nach Geschäftsjahresabschluss für den Konzernabschluss und 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums für Zwischenberichte einzuhalten. Wenngleich diese Fristen auch im Geschäftsjahr 2014 eingehalten wurden, kann aufgrund der erforderlichen zeitlichen Abläufe für eine sorgfältige Erstellung von Abschlüssen und Unternehmensberichten die Einhaltung dieser Veröffentlichungsfristen noch nicht verbindlich dargestellt werden.

## Weitere Informationen

Weitere Informationen zur Tätigkeit des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse und zu seiner Zusammenarbeit mit dem Vorstand stehen im Bericht des Aufsichtsrats.

Frankfurt am Main, im März 2015

Der Aufsichtsrat

Der Vorstand

## BERICHT DES AUFSICHTSRATS



**Uwe E. Flach**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

### Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

die Deutsche Wohnen AG hat sich auch im Geschäftsjahr 2014 sehr positiv entwickelt und ihre Ergebniskennzahlen weiter verbessert. Besonders hervorzuheben sind die erfolgreich fortschreitende Integration der GSW Immobilien AG, die weitere Optimierung des Portfolios und der Kapitalstruktur durch die Emission einer Wandelschuldverschreibung sowie die fokussierte vorzeitige Refinanzierung eines Teils der Bankverbindlichkeiten.

Die nachhaltigen Erfolge zeigten auch in der Aktienkursentwicklung und den Ratings ihre Wirkung.

### Vertrauensvolle Zusammenarbeit mit dem Vorstand

Im Geschäftsjahr 2014 hat der Aufsichtsrat die ihm nach Gesetz, Satzung, Deutschem Corporate Governance Kodex und Geschäftsordnung obliegenden Aufgaben mit großer Sorgfalt wahrgenommen. Er hat den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und dessen Tätigkeit überwacht. Außerdem war er in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen unmittelbar und frühzeitig eingebunden.

Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend schriftlich und mündlich über die Geschäftspolitik, die Unternehmensplanung und -strategie, die Lage des Unternehmens einschließlich der Chancen und Risiken, den Gang der Geschäfte und das Risikomanagement. Abweichungen zwischen tatsächlicher und geplanter Entwicklung wurden umfassend erläutert. Bedeutende Geschäftsvorgänge wurden vom Vorstand mit dem Aufsichtsrat abgestimmt.

Auch außerhalb der Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse standen der Aufsichtsratsvorsitzende und weitere Mitglieder des Aufsichtsrats mit dem Vorstand in regelmäßigem Kontakt und besprachen wesentliche Themen. Diese betrafen unter anderem die strategische Ausrichtung des Unternehmens, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement.



## Sitzungen des Aufsichtsrats

Im Geschäftsjahr 2014 erörterte der Aufsichtsrat in neun Sitzungen, davon dreimal in Form einer Telefonkonferenz, die aktuelle Geschäftsentwicklung, wichtige Einzelvorgänge und zustimmungspflichtige Geschäfte. In den Sitzungen erteilte der Aufsichtsrat, soweit erforderlich, jeweils nach eingehender Prüfung und ausführlicher Erörterung die erbetenen Zustimmungen. Im Berichtsjahr konnten Herr Hünlein an zwei Sitzungen sowie die Herren Clement, Dr. Stetter und Wisser an je einer Sitzung nicht persönlich teilnehmen; ansonsten waren stets alle Aufsichtsratsmitglieder anwesend.

Schwerpunkte der Aufsichtsrats Tätigkeit bildeten im Berichtsjahr die Geschäftsplanung und die Geschäftsentwicklung der Deutsche Wohnen AG, die Unternehmensstrategie, die Integration der Zukäufe sowie Kapitalmaßnahmen. Regelmäßig und intensiv wurde über die Geschäftsentwicklung in den Segmenten Wohnungsbewirtschaftung, Verkauf, Pflege und Betreutes Wohnen sowie die Finanz- und Liquiditätslage des Konzerns beraten. Zudem standen die Überprüfung und Beratung des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems der Deutsche Wohnen Gruppe im Fokus der Aufsichtsrats Tätigkeit.

In seiner [Sitzung am 31. Januar 2014](#) befasste sich der Aufsichtsrat insbesondere mit der Verabschiedung des Wirtschaftsplans 2014 sowie der Integrationsplanung im Zusammenhang mit der Übernahme der GSW Immobilien AG und bestellte Herrn Andreas Segal zum weiteren Vorstandsmitglied der Deutsche Wohnen AG.

In der [Sitzung am 18. Februar 2014](#) (Telefonkonferenz) wurden die Vorbereitung eines möglichen Beherrschungsvertrags zwischen der Deutsche Wohnen AG und der GSW Immobilien AG sowie dessen Ausgestaltung eingehend erörtert.

In der [Sitzung am 20. März 2014](#) hat sich der Aufsichtsrat schwerpunktmäßig mit den Berichten des Prüfungs- und Präsidialausschusses, dem Jahresabschluss 2013 sowie mit Vorstandsangelegenheiten, insbesondere der Festlegung der Vorstandstantien für das Geschäftsjahr 2013, befasst. Für die Beratungen zum Jahresabschluss 2013 waren Vertreter des Abschlussprüfers anwesend und erläuterten Positionen und Ansätze in den Jahresabschlüssen des Unternehmens und des Konzerns. Weitere Kernthemen waren der Sachstandsbericht

zur Integration, die Tagesordnung für die ordentliche Hauptversammlung, die Verabschiedung des Berichts des Aufsichtsrats, der Corporate Governance Bericht und das Risikomanagement.

Schwerpunkte der [Sitzung am 28. April 2014](#) (Telefonkonferenz) bildeten die Beschlussfassung über den Abschluss eines Beherrschungsvertrags mit der GSW Immobilien AG, die Tagesordnung und Beschlussvorschläge für die ordentliche Hauptversammlung sowie das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder.

Gegenstände der [Sitzung des Aufsichtsrats am 6. Mai 2014](#) waren insbesondere die Geschäftsentwicklung im ersten Quartal 2014, Akquisitionsprojekte und Sachstandsberichte zur Integration der GSW Immobilien AG sowie der Stand der Vorbereitung der Hauptversammlung.

Die [Sitzung am 4. August 2014](#) diente vornehmlich der Erörterung der aktuellen Geschäftsentwicklung auf Basis des Halbjahresberichts 2014 und der Finanzierungsstrategie.

In der [Sitzung am 2. September 2014](#) (Telefonkonferenz) wurden insbesondere der Grundsatzbeschluss zur Emission einer Wandelschuldverschreibung gefasst und Vorstandsangelegenheiten (Genehmigung einer Mandatsübernahme) behandelt.

Kerninhalte der [Sitzung am 3. November 2014](#) waren Berichte aus den Ausschüssen, die aktuelle Geschäftsentwicklung einschließlich Sachstand der Integration der GSW Immobilien AG, Vorstandsangelegenheiten (insbesondere die Umsetzung des Aktienoptionsprogramms 2014) und Aufsichtsratsangelegenheiten, Überarbeitungen der Geschäftsordnungen des Vorstands und des Aufsichtsrats, namentlich des Katalogs der zustimmungspflichtigen Geschäfte, sowie die Beschlussfassung zum Verkauf einer Mehrheitsbeteiligung an der KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlagen Betriebs-GmbH und die Erörterung der Überlegungen zu einem Portfolioverkauf.

In seiner [Sitzung am 18. Dezember 2014](#) hat sich der Aufsichtsrat insbesondere mit der Verabschiedung des Wirtschaftsplans 2015, Zukäufen, der Beschlussfassung zu einem Portfolioverkauf und dem Deutschen Corporate Governance Kodex befasst sowie die gemeinsam mit dem Vorstand abzugebende Entsprechenserklärung verabschiedet.

## Effiziente Arbeit in vier Ausschüssen des Aufsichtsrats

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat Ausschüsse gebildet und deren Bedarf und Tätigkeit im Berichtsjahr laufend bewertet.

Im Einzelnen bestanden im Berichtsjahr folgende vier Ausschüsse:

- Präsidialausschuss,
- Nominierungsausschuss,
- Prüfungsausschuss,
- Akquisitionsausschuss,

deren Aufgaben detaillierter im Corporate Governance Bericht auf [40](#) dargestellt werden.

Grundsätzlich werden in den Ausschüssen die Beschlüsse des Aufsichtsrats und Themen, die im Aufsichtsratsplenum zu behandeln sind, vorbereitet. Soweit gesetzlich zulässig, wurden einzelnen Ausschüssen durch die Geschäftsordnung oder durch Beschlüsse des Aufsichtsrats Entscheidungsbefugnisse übertragen. Die Ausschussvorsitzenden berichteten in den Aufsichtsratssitzungen regelmäßig und umfassend über die Inhalte und Ergebnisse abgehaltener Ausschusssitzungen.

Der [Präsidialausschuss](#) tagte achtmal im Berichtsjahr und zwar am 24. und 28. Januar, 7. und 14. März, 14. und 30. April, 3. September sowie 20. Oktober. Gegenstände der Sitzungen waren insbesondere Beratungen und Beschlussfassungen zu Vorstandsangelegenheiten (Vertragsangelegenheiten, Vergütungsfragen, Einführung eines Aktienoptionsprogramms und Verlängerung der Amtszeiten) sowie im Zusammenhang mit Kapitalmaßnahmen (Ausgabe einer Wandelschuldverschreibung).

Der [Nominierungsausschuss](#) hat im Berichtsjahr einen Vorschlag zur Aufstellung eines Kandidaten für die Aufsichtsratswahl erarbeitet und dem Aufsichtsratsplenum als dessen Wahlvorschlag an die Hauptversammlung mit Beschluss vom 25. April empfohlen.

Der [Prüfungsausschuss](#) (Audit Committee) traf sich im Berichtsjahr zu vier Sitzungen, in denen er die für ihn relevanten Gegenstände der Aufsichtsratsarbeit behandelte. Dazu zählten insbesondere die Vorprüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses und der Zwischenberichte der Deutsche Wohnen AG sowie die Erörterung des Risikomanagementsystems. Er sprach dem Aufsichtsrat eine Empfehlung zur Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2014 aus, holte dessen Unabhängigkeitserklärung ein und überwachte dessen Tätigkeit. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses verfügen über Sachverstand und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren. Der Ausschussvorsitzende, Herr Dr. Andreas Kretschmer, erfüllt alle Maßgaben des § 100 Abs. 5 AktG.

Der [Akquisitionsausschuss](#) hat im Berichtsjahr nicht getagt.

## Corporate Governance

Der Aufsichtsrat hat die Weiterentwicklung der unternehmens-eigenen Corporate Governance Standards fortlaufend beobachtet und erörtert. Ab [39](#) in diesem Geschäftsbericht werden umfassende Informationen zur Corporate Governance im Unternehmen einschließlich der Struktur und der Höhe der Aufsichtsrats- und Vorstandsvergütung dargelegt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der für das Berichtsjahr geltenden Fassung und die Umsetzung dieser Anforderungen erörtert. Sie haben ihre aktualisierte gemeinsame Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG im Dezember 2014 verabschiedet und auf der Website des Unternehmens dauerhaft öffentlich zugänglich gemacht. Die Entsprechenserklärung kann unter [www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/8300/entsprechenserklaerung.html](http://www.ir.deutsche-wohnen.com/websites/deuwo/German/8300/entsprechenserklaerung.html) eingesehen werden.

## Jahres- und Konzernabschlussprüfung ausführlich erörtert

Der vom Vorstand aufgestellte Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG zum 31. Dezember 2014 und der Konzernabschluss nebst Lageberichten der Gesellschaft und des Konzerns wurden von dem durch die ordentliche Hauptversammlung am 11. Juni 2014 bestellten und vom Aufsichtsrat beauftragten Abschlussprüfer, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Jahresabschluss der Deutsche Wohnen AG und der Konzernabschluss, die Berichte über die Lage der Deutsche Wohnen AG und des Konzerns sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers wurden allen Aufsichtsratsmitgliedern unverzüglich nach Aufstellung zur Verfügung gestellt. Der Abschlussprüfer hat an der die Bilanzaufsichtsratssitzung vorbereitenden Sitzung des Prüfungsausschusses am 19. März 2015 teilgenommen. Er hat über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung berichtet und ergänzende Auskünfte erteilt. Dem Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses der Gesellschaft, des Konzernabschlusses und des Lageberichts der Gesellschaft und des Konzerns hat der Prüfungsausschuss nach eingehender Erörterung zugestimmt.

Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses hat dem Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 20. März 2015 umfassend über den Jahresabschluss und die Abschlussprüfung berichtet. Zudem erläuterte der Abschlussprüfer die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfung und stand den Aufsichtsratsmitgliedern für ergänzende Fragen und Auskünfte zur Verfügung. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss, den Lagebericht, den Konzernabschluss, den Konzernlagebericht, den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers sorgfältig geprüft. Es haben sich keine Einwendungen ergeben. Der Aufsichtsrat hat daraufhin der Empfehlung des Prüfungsausschusses entsprechend den vom Vorstand aufgestellten Jahres- und Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

Der festgestellte Jahresabschluss weist einen Bilanzgewinn aus. Der Aufsichtsrat schließt sich dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns an. Die Tagesordnung der ordentlichen Hauptversammlung wird daher eine Beschlussfassung über die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von EUR 0,44 je gewinnberechtigter Aktie vorsehen.

## Veränderungen in Aufsichtsrat und Vorstand

Herr Dr. Michael Leinwand hat sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats mit Wirkung zum Ablauf der Hauptversammlung am 11. Juni 2014 niedergelegt. Als neues Mitglied des Aufsichtsrats hat die Hauptversammlung Herrn Claus Wisser auf Empfehlung des Nominierungsausschusses bestellt.

Der Vorstand wurde am 31. Januar 2014 durch die Bestellung von Herrn Andreas Segal zum weiteren Vorstandsmitglied (CFO) auf drei Personen erweitert.

Im Namen des Aufsichtsrats danke ich den Mitgliedern des Vorstands sowie den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Deutsche Wohnen AG und aller Konzerngesellschaften für ihren tatkräftigen Einsatz und die konstruktive Zusammenarbeit im vergangenen Jahr.

Frankfurt am Main, im März 2015

Für den Aufsichtsrat



Uwe E. Flach

# ZUSAMMENSETZUNG VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

## VORSTAND

### Stand März 2015

Michael Zahn  
Vorstandsvorsitzender

Andreas Segal  
Vorstand

Lars Wittan  
Vorstand

## AUFSICHTSRAT

### Stand März 2015

Uwe E. Flach  
Vorsitzender, Frankfurt am Main

Dr. rer. pol. Andreas Kretschmer  
Stellvertretender Vorsitzender, Düsseldorf

Dr. h.c. Wolfgang Clement  
Bonn

Matthias Hünlein  
Oberursel

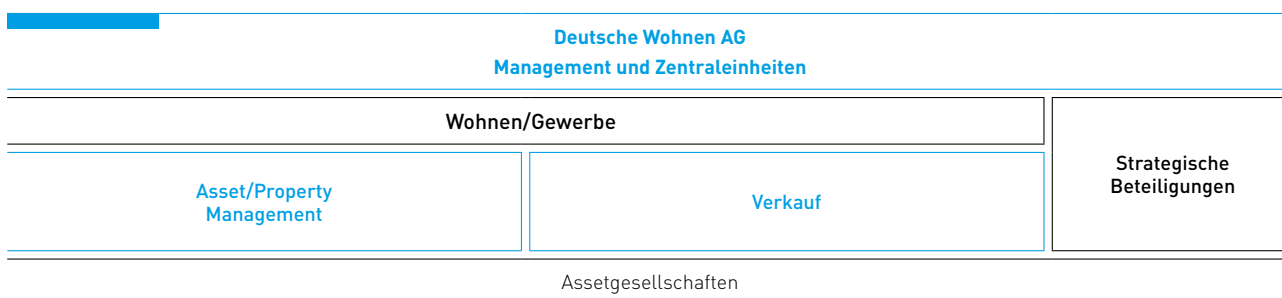
Dr. Florian Stetter  
Erding

Claus Wisser  
Frankfurt am Main

<b>GRUNDLAGEN DES KONZERNS</b>	<b>50</b>
Geschäftsmodell des Konzerns	50
Konzernstrategie	51
Konzernsteuerung	53
Immobilienportfolio	54
<b>WIRTSCHAFTSBERICHT</b>	<b>59</b>
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	59
Gesamtaussage des Vorstands zum Geschäftsverlauf	66
Erläuterungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	66
Nichtfinanzielle Kennzahlen	75
<b>NACHTRAGSBERICHT</b>	<b>76</b>
<b>RISIKO- UND CHANCENBERICHT</b>	<b>76</b>
Risikomanagement	76
Risikobericht	77
Chancen der künftigen Entwicklung	81
Gesamtbild der Risikolage	81
<b>PROGNOSEBERICHT</b>	<b>82</b>
<b>VERGÜTUNGSBERICHT</b>	<b>83</b>
<b>ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN</b>	<b>86</b>
<b>UNTERNEHMENSFÜHRUNG</b>	<b>88</b>

# GRUNDLAGEN DES KONZERNS

## GESCHÄFTSMODELL DES KONZERNS



Die Deutsche Wohnen AG mit ihren Tochtergesellschaften (nachfolgend als „Deutsche Wohnen“ oder „Konzern“ bezeichnet) gehört, gemessen an der Marktkapitalisierung, gegenwärtig zu den zehn größten börsennotierten Immobilienaktiengesellschaften in Europa. Das Unternehmen ist im MDAX der Deutschen Börse gelistet. Der Immobilienbestand umfasst rund 149.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten sowie Pflegeobjekte mit rund 2.200 Pflegeplätzen und Appartements mit einem Fair Value von insgesamt rund EUR 10 Mrd. Unser Investitionsschwerpunkt liegt auf Wohnimmobilien in deutschen Metropolregionen und Ballungszentren. Die Erweiterung um Pflege- und Gewerbeimmobilien in diesen Märkten sehen wir aufgrund der hier zu beobachtenden Dynamik als weitere Wachstumsoption. Das fundamentale wirtschaftliche Wachstum, die Zuwanderungsströme und die demografische Entwicklung in den deutschen Metropolregionen bilden eine sehr gute Basis, um sichere Cashflows mit weiterem Steigerungspotenzial aus der Vermietung und Verpachtung zu erzielen und Möglichkeiten zur Wertschaffung zu nutzen.

Organisatorisch wird zwischen Management- und Assetgesellschaften getrennt. Die Managementgesellschaften sind den jeweiligen Geschäftssegmenten zugeordnet. Dabei nimmt die Deutsche Wohnen AG eine klassische Holdingfunktion wahr – mit den Bereichen Portfoliomanagement, Corporate Finance, Finance, Human Resources, Investor Relations, Corporate Communication sowie Legal/Compliance.

### Asset/Property Management

Die Bewirtschaftung unserer Bestände wird überwiegend durch unsere 100%igen Tochtergesellschaften erbracht. Die Deutsche Wohnen Management GmbH (DWM) und die Deutsche Wohnen Immobilien Management GmbH (DWI) bündeln alle Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Bewirtschaftung und Verwaltung der Immobilien, dem Management von Mietverträgen und der Betreuung der Mieter. Die Deutsche Wohnen Construction and Facilities GmbH (DWCF) verantwortet die technische Instandhaltung und Entwicklung unserer Bestände. So konnten wir in den vergangenen Jahren Mietsteigerungspotenziale realisieren und unseren Leerstand auf einem sehr niedrigen Niveau halten. Im Rahmen von strategischen Beteiligungen und in Kooperation mit qualifizierten Systemanbietern erreichen wir eine überdurchschnittlich effiziente Bewirtschaftung unserer Wohnimmobilien.

### Verkauf

Der Verkauf von Immobilien wird über die Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH gesteuert. Insbesondere im Rahmen der Wohnungsprivatisierung in den strategischen Kern- und Wachstumsregionen setzen wir in hohem Maß Kapital frei und verstärken somit unsere Innenfinanzierungskraft. Vor dem Hintergrund des gegenwärtigen positiven Marktumfelds sind auch opportunistische Verkäufe aus unseren Core+ und Core-Regionen im Rahmen des institutionellen Verkaufs möglich.

## Strategische Beteiligungen

Über ihre Kerngeschäftsfelder hinaus ist die Deutsche Wohnen im Rahmen von strategischen Beteiligungen tätig.

So bewirtschaften wir unter der Marke KATHARINENHOF®, im Rahmen eines Beteiligungsmodells, Senioren- und Pflegeeinrichtungen. Die Einrichtungen bieten vollstationäre Pflege mit dem Ziel, einen aktiven Lebensstil und die Eigenständigkeit der Bewohner im größtmöglichen Umfang zu erhalten. Daneben werden im Rahmen des Betreuten Wohnens zusätzlich umfangreiche, seniorengerechte Service- und Dienstleistungen angeboten. Das Geschäftsfeld Pflege und Betreutes Wohnen wurde mit Beginn des Geschäftsjahres 2015 in eine Beteiligungsstruktur überführt, indem 51 % der Anteile an die KH Beteiligungs GmbH veräußert wurden. Die Deutsche Wohnen ist weiterhin mit 49 % an der KATHARINENHOF® beteiligt. Die Pflegeimmobilien befinden sich unverändert in unserem Eigentum.

Weitere Geschäftsfelder, in denen wir derzeit über strategische Beteiligungen agieren, sind unter anderem: Einkauf von technischen Leistungen im Rahmen des Facility Managements, Versicherungen und Energiedienstleistungen.

## KONZERNSTRATEGIE

Die Deutsche Wohnen versteht sich als Portfolio Manager mit dem Schwerpunkt auf Wohnimmobilien und einer klaren Ausrichtung auf deutsche Metropolregionen. In diesen Core+-Regionen befinden sich rund 87 % unserer Immobilien. Die Märkte sind Bevölkerungsschwerpunkte mit einer hohen Bewohnerdichte und zeichnen sich durch eine dynamische Entwicklung ökonomischer Kriterien wie Wirtschaftskraft, Einkommen sowie Innovationskraft und Wettbewerbsstärke aus. Rund 11 % unserer Bestände befinden sich in Märkten mit moderat anziehenden Mieten und stabilen Mietentwicklungsprognosen.

Aufgrund der Größe und Qualität unseres Immobilienportfolios, der Konzentration auf attraktive deutsche Metropolregionen sowie der Effizienz unserer Immobilienplattform mit hervorragend geschulten und qualifizierten Mitarbeitern sehen wir uns bestens im Markt positioniert. So können wir am Wachstum in den deutschen Metropolregionen optimal partizipieren und einen nachhaltigen Wertzuwachs unserer Bestände erzielen.

Auch beim Ankauf und der Integration von Portfolios hat die Deutsche Wohnen ihre Kompetenz in der Vergangenheit mehrfach unter Beweis gestellt und ihre damit verbundenen quantitativen und qualitativen Ziele stets erreicht. Im Rahmen der Zusammenführung mit der GSW haben wir umfangreiche Skaleneffekte generiert und die Position der Deutsche Wohnen als eines der effizientesten Wohnungsunternehmen in Deutschland weiter gestärkt. Auch in Zukunft wird die Deutsche Wohnen durch den selektiven Erwerb weiterer Immobilienportfolios wertsteigernd und fokussiert wachsen.

## Fokussierung auf Kernkompetenzen

Um eine gleichbleibend hohe Qualität und Effizienz unserer Organisationsstrukturen und Arbeitsprozesse zu gewährleisten, bilden wir die Kernkompetenzen in Bezug auf die Bewirtschaftung und Entwicklung unseres Immobilienportfolios sowie die Privatisierung von Wohnungen durch eigene Mitarbeiter ab. Hier verfügen wir über ein hohes Maß an Professionalität und Know-how und können so die kontinuierlichen Cashflows aus unseren Hauptgeschäftsfeldern sichern.

## Wissenstransfer durch strategische Beteiligungen

Zur Realisierung weiterer Wertschöpfungspotenziale agieren wir über strategische Beteiligungen. Die Fokussierung auf ausgewählte, professionelle Partner und die Bündelung von Leistungen versetzt uns in die Lage, Skaleneffekte zu nutzen. Darüber hinaus erhalten wir ein Höchstmaß an Transparenz und Einblicke in die entsprechenden Märkte. Dies hilft uns, die Qualität und den Wissenstransfer für das jeweilige Geschäftsfeld sicherzustellen.



## Unsere Wettbewerbsvorteile

Die Deutsche Wohnen wird ihre starke Marktstellung weiterhin durch eine klare Fokussierung im Rahmen einer nachhaltigen Wachstumsstrategie behaupten.

### Fokussierung

Die Deutsche Wohnen verfolgt seit 2008 eine klare Investitionsstrategie. Unser Portfolio wurde seither stark auf Wachstumsmärkte ausgerichtet. Heute befinden sich rund 98 % unseres Portfolios in deutschen Großstädten und Ballungszentren, allein 73 % des Gesamtbestands im Großraum Berlin.

### Qualität und Effizienz

Durch die Konzentration unserer Portfolios auf ausgewählte Standorte erreichen wir hohe Skaleneffekte im Einkauf und in der Bewirtschaftung unserer Immobilien. So zählen wir zu den effizientesten Unternehmen im deutschen Wohnungssektor. Die Kosten für Leerstand und Zahlungsausfälle bewegen sich fortlaufend auf einem niedrigen Niveau. Unsere Investitionsquote liegt seit Jahren deutlich über dem Branchendurchschnitt. Die Ausgaben für Instandhaltung und Modernisierung fließen zielgerichtet in die Wachstumsmärkte, um bestehende Wertpotenziale zu heben. Unsere Mitarbeiter verfügen über eine hohe fachliche Kompetenz und tragen wesentlich dazu bei, Arbeitsprozesse effizient abzubilden.

### Flexibilität

Unsere Organisationsstruktur bietet eine sehr große Flexibilität. Die Immobilien werden hauptsächlich von Objektgesellschaften gehalten, während die Kernprozesse rund um die Immobilienbewirtschaftung von 100 %igen Tochtergesellschaften erbracht werden. Im Rahmen von strategischen Beteiligungen erschließt sich die Deutsche Wohnen darüber hinaus lukrative Geschäftsfelder mit Immobilienbezug. Dadurch sind wir in der Lage, opportunistisch und flexibel zu agieren, ohne jedoch den Fokus auf unser Hauptgeschäftsfeld zu verlieren.

### Kapitalmarktfähigkeit/Finanzierung

Mit dem erfolgreichen Wachstumskurs der letzten Jahre hat die Deutsche Wohnen ihre Position am Kapitalmarkt weiter verbessert. Sie ist heute – gemessen an der Freefloat-Marktkapitalisierung – unter den größten sechs europäischen Immobiliengesellschaften zu finden und hat in allen wesentlichen Indizes an Gewicht gewonnen.


Die Deutsche Wohnen Aktie wird aktuell mit einer nennenswerten Prämie gehandelt. Unsere Dividendenpolitik ist maßvoll und nachhaltig ausgerichtet und belässt die Mittel im Unternehmen, die für die Werterhaltung und -erhöhung unseres Portfolios benötigt werden.

Wir haben das günstige Marktumfeld für eine substanzielle Optimierung unserer Finanzierungsstruktur genutzt. Durch die Reduktion der durchschnittlichen Verzinsung des Kreditportfolios auf ca. 2,5 % p. a. bei gleichzeitiger Verlängerung der Kreditlaufzeiten wird der Cashflow unseres Unternehmens signifikant gestärkt. Gleichzeitig ist der Verschuldungsgrad (LTV) ein wichtiges Element unserer Finanzierungsstrategie. Dieser konnte 2014 deutlich reduziert werden und soll auch mittelfristig bei rund 50 % liegen.

Unsere Position im Wettbewerb um Kapitalressourcen haben wir in den letzten Jahren stetig verbessert. Im November letzten Jahres erhielt die Deutsche Wohnen erstmals zwei Long-Term Issuer Ratings der Ratingagenturen S&P (BBB+) und Moody's (Baa1). Über eine solide Investitions- und Dividendenpolitik wollen wir unsere Stellung im Markt auch künftig weiter festigen.

### Nachhaltigkeit

Als nachhaltig orientiertes Unternehmen stellen wir uns schon heute auf zukünftige Chancen und Risiken der globalen Herausforderungen ein und übernehmen Verantwortung für Umwelt, Gesellschaft und unsere Mitarbeiter. Wir sind überzeugt, dass nachhaltiges Handeln die Zukunftsfähigkeit der Deutsche Wohnen Gruppe sichert und auch unsere Stakeholder davon profitieren. Das heißt, Kosteneinsparungen dürfen nicht zu einer Verschlechterung der Prozesse und des Arbeitsumfelds unserer Mitarbeiter führen. Gleiches gilt für unsere Immobilien – eine klare und fokussierte Investitionsstrategie geben wir nicht zugunsten von kurzfristigen Ergebnissteigerungen auf.

Bezüglich unserer strategischen Portfolioausrichtung verweisen wir auf die Ausführungen im Kapitel „Immobilienportfolio“ ab  54 dieses Geschäftsberichts.

## KONZERNSTEUERUNG

Das gesamte unternehmerische Handeln der Deutsche Wohnen ist auf die kontinuierliche Verbesserung der Ertragskraft des Konzerns ausgerichtet.

Unsere nachhaltige Dividendenpolitik stellt sicher, dass die Qualität unseres Portfolios erhalten bleibt. Die Verschuldung soll dauerhaft auf einem für die Assetklasse vertretbaren Niveau gehalten werden.

Die Steuerung des Unternehmens vollzieht sich über mehrere Ebenen:

Auf Holding-Ebene werden sämtliche Ertrags- und Zahlungsströme quartalsweise auf die Kenngrößen FFO, NAV und LTV aggregiert und bewertet. Gleichzeitig unterzieht der Bereich Investor Relations unsere wesentlichen Peers vierteljährlich einem Benchmark. Diese SWOT-Analyse dient der Validierung der Deutsche Wohnen gegenüber ihren wesentlichen Wettbewerbern.

Im Segment Wohnungsbewirtschaftung sind die Entwicklungen der Quadratmetermiete und des Leerstands, differenziert nach definierten Portfolios und/oder Regionen, die Steuerungsgrößen für das Management. Hierzu gehören auch Umfang und Ergebnis der Neuvermietung sowie die Entwicklung der mit der Vermietung zusammenhängenden Kosten wie Instandhaltungs-, Vermietungsmarketing- und Betriebskosten sowie Mietausfälle. Alle Parameter werden monatlich ausgewertet und mit detaillierten Budgetansätzen verglichen. Hieraus lassen sich Maßnahmen ableiten bzw. Strategien entwickeln, die Mieterhöhungspotenziale bei kontrollierter Aufwandsentwicklung heben und so die operativen Ergebnisse stetig verbessern.

Das Segment Verkauf wird über die Verkaufspreise pro Quadratmeter sowie die Marge als Differenz zwischen Buchwert und Verkaufspreis gesteuert. Dabei werden die ermittelten Werte mit den Planzahlen sowie mit dem Markt abgeglichen und bei Bedarf angepasst.

Die weiteren operativen Aufwendungen wie Personal- und Sachkosten sowie die nicht operativen Größen wie Finanzaufwendungen und Steuern sind ebenfalls Bestandteil des zentralen Planungs- und Steuerungssystems sowie des monatlichen Berichts an den Vorstand. Auch hier wird die laufende Entwicklung aufgezeigt und den Planwerten gegenübergestellt.

Den Finanzaufwendungen kommt dabei eine erhebliche Bedeutung zu, da diese wesentlichen Einfluss auf das Periodenergebnis und die Cashflow-Entwicklung haben. Die Steuerung der Finanzaufwendungen obliegt dem Bereich Corporate Finance innerhalb der Deutsche Wohnen AG (Holding). Ein aktives und laufendes Management des Darlehensportfolios und der Hedging-Quote hat, verbunden mit einer ständigen Marktüberwachung, zum Ziel, das Finanzergebnis kontinuierlich zu optimieren. Zudem verantwortet der Bereich die Risikostreuung durch Erweiterung des Fremdkapitalportfolios um neue Bankpartner und Versicherungen oder alternative Finanzprodukte.

Im Segment Pflege generieren wir internes Wachstum vor allem durch Pflegesatz- und Belegungssteigerungen im Bereich der vollstationären Pflegeeinrichtungen. Die Berichterstattung erfolgt hier ebenfalls monatlich an den Vorstand.

Um den durch die operative Geschäftstätigkeit erzielten Cashflow zu messen und mit dem Plan abzugleichen, verwenden wir als Kenngröße den Funds from Operations vor Verkauf (FFO II). Dabei stellt das Periodenergebnis den Ausgangswert zur Ermittlung des FFO dar, das um Abschreibungen, Sondereffekte, nicht liquiditätswirksame Finanzaufwendungen bzw. -erträge und Steueraufwendungen bzw. -erträge ergänzt oder reduziert wird.

Mit Hilfe des regelmäßigen Reportings können Vorstand und Fachabteilungen die wirtschaftliche Entwicklung des Konzerns zeitnah bewerten und mit den Vormonats-, Vorjahres- und Planwerten vergleichen. Außerdem wird so die voraussichtliche Entwicklung anhand eines fortgeschriebenen Forecast ermittelt. Chancen, aber auch negative Entwicklungen können so kurzfristig identifiziert und Maßnahmen abgeleitet werden, um diese zu nutzen bzw. ihnen entgegenzusteuern.

## IMMOBILIENPORTFOLIO

### Portfolioüberblick

Die Deutsche Wohnen bewirtschaftet mit einem Immobilienbestand von ca. 149.000 Wohn- und Gewerbeeinheiten und einer annualisierten Jahresmiete von mehr als EUR 625 Mio. eines der größten Immobilienportfolios Deutschlands. Unser regionaler Fokus liegt dabei auf Ballungszentren und Metropolregionen, den sogenannten Core<sup>+</sup>-Regionen, in denen sich 87 % des Wohnungsbestands befinden. Weitere 11 % der Wohneinheiten liegen in stabilen Core-Märkten und lediglich 2 % in schwächeren Non-Core-Märkten. Die durchschnittliche Nettokaltmiete betrug zum Jahresende EUR 5,69 pro m<sup>2</sup> bei einer durchschnittlichen Leerstandsquote von 2,2 %.

Der Großraum Berlin nimmt mit ca. 107.000 Wohnungen und rund 1.600 Gewerbeeinheiten eine herausragende Stellung in unserem Portfolio ein und repräsentiert rund 73 % unseres Gesamtbestands. Damit ist die Deutsche Wohnen das größte private Wohnungsunternehmen in der Hauptstadt.

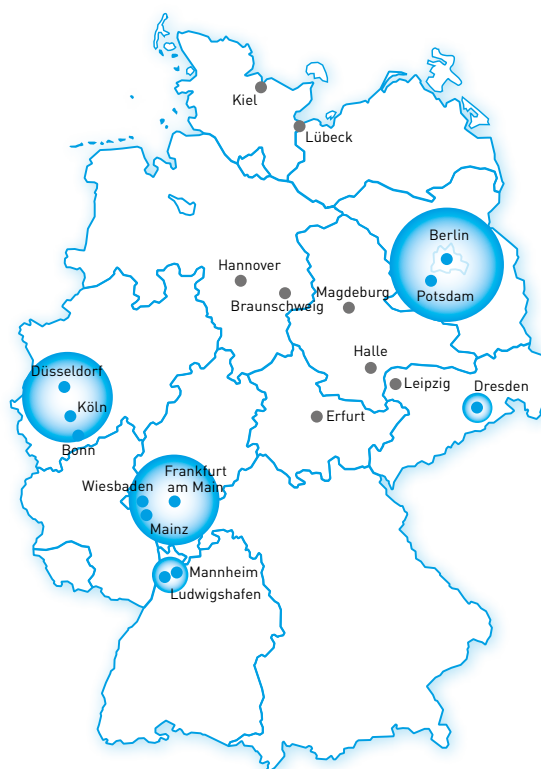
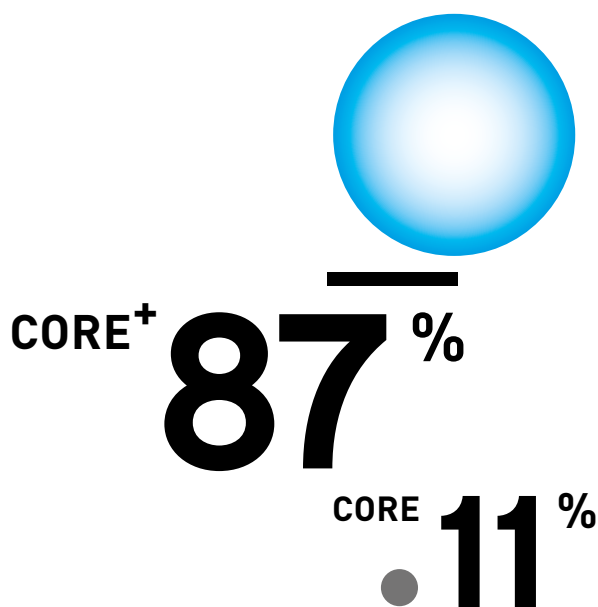
Grundlage für das Portfoliomanagement ist die regionale und strategische Clusterung unseres Immobilienbestands. Die regionale Clusterung in Core<sup>+</sup>-, Core- und Non-Core-Segmente erfolgt anhand eines Scoring-Modells, das auf der Basis makroökonomischer und immobilienpezifischer Daten die Attraktivität und Zukunftsperspektive der Standorte bewertet. Dabei werden beispielsweise Bevölkerungs- und Haushaltsentwicklung, lokale Arbeitsmärkte, Kaufkraft und Infrastrukturdaten analysiert.

Auf Grundlage dieser Analyse wurden im Jahr 2014 ca. 9.700 Wohneinheiten aus dem Core-Segment in das Core<sup>+</sup>-Segment umklassifiziert. Dies betrifft hauptsächlich die Regionen Dresden und Mannheim/Ludwigshafen. Rund 1.600 Einheiten wurden von Core in Non-Core umgegliedert.

Immobilienbestand	31.12.2014						
	Wohn-einheiten	Fläche	Anteil am Gesamt-bestand	Vertrags-miete <sup>1)</sup>	Leerstand	Miet-potenzial <sup>2)</sup>	Gewerbe-einheiten
	Anzahl	Tm <sup>2</sup>	in %	EUR/m <sup>2</sup>	in %	in %	Anzahl
<b>Strategische Kern- und Wachstumsregionen</b>	<b>143.614</b>	<b>8.714</b>	<b>98</b>	<b>5,71</b>	<b>2,1</b>	<b>20,0</b>	<b>2.021</b>
Core <sup>+</sup>	127.798	7.716	87	5,76	2,0	22,7	1.884
Großraum Berlin	106.798	6.419	73	5,67	2,0	21,2	1.597
Rhein-Main	9.320	563	6	7,10	2,0	23,5	187
Mannheim/Ludwigshafen	4.811	300	3	5,59	1,0	21,8	42
Rheinland	4.701	304	3	5,80	2,4	25,0	42
Dresden	2.168	131	1	4,98	1,1	20,9	16
Core	15.816	998	11	5,33	3,3	8,9	137
Hannover/Braunschweig	8.860	579	6	5,42	3,0	13,3	82
Magdeburg	2.101	124	1	5,23	3,2	3,2	25
Kiel/Lübeck	2.025	130	1	5,11	4,6	11,8	6
Halle/Leipzig	1.684	98	1	5,17	3,5	2,0	12
Erfurt	619	34	0	5,88	3,1	2,4	12
Sonstige	527	33	0	4,97	3,5	11,0	0
<b>Non-Core</b>	<b>3.491</b>	<b>232</b>	<b>2</b>	<b>4,87</b>	<b>7,2</b>	<b>2,7</b>	<b>42</b>
<b>Gesamt</b>	<b>147.105</b>	<b>8.946</b>	<b>100</b>	<b>5,69</b>	<b>2,2</b>	<b>19,6</b>	<b>2.063</b>

<sup>1)</sup> Vertraglich geschuldete Miete der vermieteten Wohnungen durch die vermietete Fläche

<sup>2)</sup> Neuvermietungsmiete des Vermietungsbestands im Vergleich zur Vertragsmiete des Vermietungsbestands



Auf Basis der strategischen Clusterung leiten wir entsprechende Investitionsstrategien ab, die wir für die strategischen Kern- und Wachstumsregionen in die Handlungsfelder „Bewirtschaften“, „Entwickeln“ und „Verkaufen“ unterteilen. Im Cluster „Bewirtschaften“ liegt der Fokus auf der Neuvermietung und der Realisierung von Mietpotenzialen entsprechend den Marktmieten. Die Immobilien sind in einem guten bis sehr guten Zustand und erwirtschaften im Rahmen der regulären Instandhaltungsmaßnahmen entsprechende Cashflows. Der Bewirtschaftungsbestand nimmt mit einem Anteil von 76 % den Großteil des Portfolios ein. Objekte an besonders vielversprechenden Standorten, mit einem unterdurchschnittlichen Ausstattungs-

standard und Gebäudezustand, werden dem Cluster „Entwickeln“ zugeordnet (Anteil 12%). Hier investieren wir in den nächsten Jahren verstärkt in umfangreiche Modernisierungsmaßnahmen, um das bestehende Wertpotenzial der Objekte zu heben.

Die Immobilien im Segment „Verkaufen“ (Anteil 10%) werden im Rahmen von Wohnungsprivatisierungen und Blockverkäufen zum Verkauf angeboten. Hierbei handelt es sich vor allem um Einzelverkäufe mit hohen Margen, Blockverkäufe zur Bestandsbereinigung in Non-Core-Regionen sowie opportunistische Veräußerungen in Core- und Core+-Regionen, um punktuell Marktchancen zu nutzen.

31.12.2014

Wohnen	Wohn- einheiten	Fläche	Anteil am Gesamt- bestand	Vertrags- miete <sup>1)</sup>	Leerstand	Miet- potenzial <sup>2)</sup>
	Anzahl	Tm <sup>2</sup>	in %	EUR/m <sup>2</sup>	in %	in %
<b>Strategische Kern- und Wachstumsregionen</b>	<b>143.614</b>	<b>8.714</b>	<b>98</b>	<b>5,71</b>	<b>2,1</b>	<b>20,0</b>
Core+	127.798	7.716	87	5,76	2,0	22,7
Bewirtschaften	98.065	5.888	67	5,85	1,4	22,0
Entwickeln	17.060	970	12	5,49	2,8	27,2
Verkauf	12.673	858	9	5,45	5,2	–
Core	15.816	998	11	5,33	3,3	8,9
Bewirtschaften	13.920	870	9	5,34	3,1	8,9
Verkauf	1.896	128	1	5,28	4,8	–
<b>Non-Core</b>	<b>3.491</b>	<b>232</b>	<b>2</b>	<b>4,87</b>	<b>7,2</b>	<b>2,7</b>
<b>Gesamt</b>	<b>147.105</b>	<b>8.946</b>	<b>100</b>	<b>5,69</b>	<b>2,2</b>	<b>19,6</b>

<sup>1)</sup> Vertraglich geschuldete Miete der vermieteten Wohnungen durch die vermietete Fläche

<sup>2)</sup> Neuvermietungsmiete des Vermietungsbestands im Vergleich zur Vertragsmiete des Vermietungsbestands

## Portfolioentwicklung

### Käufe und Verkäufe

In 2014 hat die Deutsche Wohnen selektiv kleinere Portfolios mit insgesamt rund 3.100 Wohnungen im Rhein-Main-Gebiet (650), Berlin (1.950) und Dresden (500) zu einem Bruttokaufpreis von EUR 278 Mio. erworben. Die Portfolios befinden sich ausschließlich in unseren Core<sup>+</sup>-Märkten, die sich durch eine dynamische Nachfrageentwicklung mit überdurchschnittlichem Mietwachstum auszeichnen.

	2014
Wohneinheiten	3.100
Kaufpreis in EUR Mio.	278
Kaufpreis in EUR/m <sup>2</sup>	1.228
Miete in EUR/m <sup>2</sup>	5,54
Miete p. a. in EUR Mio.	15,1
Leerstand (Wohnen/Gewerbe)	4,1 %

Von den rund 3.100 notariell beurkundeten Wohneinheiten sind rund 940 Wohneinheiten noch im Geschäftsjahr 2014 in unseren Besitz übergegangen.

Auf der Verkaufsseite konnten wir die anhaltend starke Nachfrage nach Eigentumswohnungen für uns nutzen und das Verkaufs-

ergebnis entsprechend steigern. So wurden insgesamt 4.115 Wohnungen mit Nutzen- und Lasten-Wechsel im abgelaufenen Geschäftsjahr veräußert, davon 2.016 Wohnungen im Rahmen der Einzelprivatisierung und 2.099 Wohnungen im Rahmen des institutionellen Verkaufs. Dabei wurden aus dem Non-Core-Bestand 1.538 Einheiten verkauft. Auch in Zukunft wird sich die Deutsche Wohnen aus Streulagen und schrumpfenden Märkten zurückziehen, sodass sich der Non-Core-Bestand von derzeit noch 3.491 Einheiten weiter reduzieren sollte.

Im Bereich der opportunistischen Blockverkäufe wurde ein größeres Portfolio mit rund 5.700 Wohneinheiten veräußert. Es handelt sich um Wohnungen aus dem Bestand der GSW, die sowohl im Baualterscluster als auch in Bezug auf die Lage innerhalb eines Stadtbezirks überrepräsentiert waren. Der Nutzen- und Lasten-Wechsel ist für den 1. April 2015 vorgesehen.

Für weitere Einzelheiten zum Segmentergebnis aus dem Verkauf verweisen wir auf die [68](#) des Lageberichts.

### Operative Entwicklung

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Entwicklung der Vertragsmieten sowie des Leerstands im Like-for-like-Vergleich, das heißt nur für Wohnbestände, die in den letzten zwölf Monaten durchgehend im Unternehmen bewirtschaftet wurden.

	Wohn- einheiten	Vertrags- miete <sup>1)</sup>		Entwick- lung	Leerstand		Entwick- lung
	Anzahl	EUR/m <sup>2</sup>		in %	in %		in %
Like-for-like		31.12.2014	31.12.2013		31.12.2014	31.12.2013	
<b>Strategische Kern- und Wachstumsregionen<sup>2)</sup></b>	<b>135.401</b>	<b>5,71</b>	<b>5,57</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,9</b>
Core <sup>+</sup>	121.445	5,76	5,62	2,5	1,7	1,7	0,8
Großraum Berlin	102.319	5,67	5,53	2,5	1,8	1,7	6,6
Rhein-Main	7.991	7,18	7,02	2,3	1,6	2,2	-25,7
Mannheim/Ludwigshafen	4.530	5,58	5,49	1,8	0,6	1,2	-48,3
Rheinland	4.437	5,75	5,58	3,0	1,7	1,8	-8,0
Dresden	2.168	4,98	4,89	1,8	1,1	1,6	-30,1
Core	13.956	5,34	5,18	3,1	3,1	4,2	-26,3
Hannover/Braunschweig	8.104	5,38	5,17	4,0	2,8	3,9	-27,7
Magdeburg	2.099	5,23	5,19	0,7	3,0	6,4	-52,7
Kiel/Lübeck	1.129	5,23	5,15	1,6	4,0	4,3	-7,1
Halle/Leipzig	1.606	5,19	5,11	1,6	3,6	3,8	-4,7
Erfurt	610	5,89	5,53	6,6	2,8	1,0	192,2
Sonstige	408	5,27	5,24	0,6	4,0	3,3	20,7

<sup>1)</sup> Vertraglich geschuldete Miete der vermieteten Wohnungen durch die vermietete Fläche

<sup>2)</sup> Ohne Einzelverkauf

Das Like-for-like-Mietwachstum im Vermietungsbestand der strategischen Kern- und Wachstumsregionen lag mit 2,5 % erwartungsgemäß unter dem Vorjahr. Dies ist im Wesentlichen auf die Effekte aus dem Berliner Mietspiegel zurückzuführen, der in 2013 zu einem überdurchschnittlichen Mietwachstum geführt hatte. Im Berichtsjahr konnten in den strategischen Kern- und Wachstumsregionen annualisierte Mietsteigerungen in Höhe von EUR 14,8 Mio. erzielt werden (Vorjahr: EUR 17,5 Mio.).

Die Neuvertragsmiete im Core+-Segment (preisfreier Vermietungsbestand) lag 2014 rund 22,7 % über der stichtagsbezogenen Vertragsmiete. Dies entspricht einer Erhöhung um drei Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr.

Auf Like-for-like-Basis hat sich die Leerstandsquote im Gesamtportfolio aufgrund höherer verkaufsbedingter Leerstände im Privatisierungsbestand geringfügig auf 2,2 % erhöht. In den strategischen Kern- und Wachstumsregionen konnte der Leerstand, insbesondere durch verstärkte Vermietungsaktivitäten in den Core-Märkten, von 2,0 % auf 1,9 % reduziert werden.

	31.12.2014			31.12.2013
	Neuvermietungs- miete <sup>1)</sup> EUR/m <sup>2</sup>	Vertrags- miete <sup>2)</sup> EUR/m <sup>2</sup>	Miet- potenzial <sup>3)</sup> in %	Miet- potenzial <sup>3)</sup> in %
<b>Wohnen</b>				
<b>Core+ (Vermietungsbestand)</b>	<b>7,11</b>	<b>5,80</b>	<b>22,7</b>	<b>19,6</b>
Großraum Berlin	6,92	5,71	21,2	17,2
Rhein-Main	8,79	7,12	23,5	28,5
Mannheim/Ludwigshafen	6,81	5,59	21,8	19,0
Rheinland	7,19	5,75	25,0	23,6
Dresden	6,02	4,98	20,9	9,3

<sup>1)</sup> Vertraglich geschuldete Miete aus neu abgeschlossenen Mietverträgen im preisfreien Bestand, die in 2014 wirksam wurden

<sup>2)</sup> Vertraglich geschuldete Miete der vermieteten Wohnungen durch die vermietete Fläche

<sup>3)</sup> Neuvermietungsrente des Vermietungsbestands im Vergleich zur Vertragsrente des Vermietungsbestands

## Portfolioinvestitionen

Im Geschäftsjahr 2014 haben wir rund EUR 153 Mio. bzw. fast EUR 17 pro m<sup>2</sup> (Vorjahreszeitraum: EUR 15 pro m<sup>2</sup>) für Instandhaltungen und Modernisierungen aufgewendet. Dabei entfielen mit ca. EUR 89 Mio. knapp zwei Drittel der Aufwendungen auf Instandhaltungen und ein Drittel auf Modernisierungen. Aufgrund der Planungskomplexität mehrjähriger Großprojekte unterliegen die Modernisierungsaufwendungen jährlichen Schwankungen.

Die nachfolgende Tabelle stellt die Instandhaltungsaufwendungen sowie aktivierte Modernisierungen (Capex) des abgelaufenen Geschäftsjahres im Vorjahresvergleich dar:

EUR Mio.	2014	2013
<b>Instandhaltung</b>	<b>88,8</b>	<b>59,4</b>
in EUR pro m <sup>2</sup>	9,59 <sup>1)</sup>	10,36 <sup>2)</sup>
<b>Modernisierung</b>	<b>64,1</b>	<b>26,8</b>
in EUR pro m <sup>2</sup>	6,92 <sup>1)</sup>	4,67 <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode; zum 30.06.2013 ohne Flächen von Gesellschaften, die zum 30.06.2013 erstkonsolidiert wurden; GSW-Flächen im vierten Quartal 2013 nur für einen Monat berücksichtigt

Die Instandhaltung enthält neben den laufenden Reparaturen auch zu einem großen Teil die Aufwendungen für den Mieterwechsel. Im Rahmen der Neuvermietungen wurden im Jahr 2014 durchschnittlich EUR 3.359 pro Wohnung investiert. Aus dem Mietanstieg ergab sich dabei eine Rendite von ca. 17 %.

## Portfoliobewertung

Die anhaltend positive Entwicklung unserer Core<sup>+</sup>-Märkte spiegelt sich in einer Aufwertung des Immobilienportfolios in Höhe von insgesamt EUR 953 Mio. zum Stichtag wider. Dabei resultieren rund EUR 279 Mio. aus der verbesserten operativen Performance des Portfolios und den entsprechend höheren Cashflows. Darüber hinaus sind die Miet- und Preisniveaus in unseren Core<sup>+</sup>-Märkten, in denen sich der Großteil unserer Bestände befindet, weiter überdurchschnittlich angestiegen.

Demzufolge ergab sich aus den Anpassungen der Bewertungsparameter für die Marktentwicklung und des nachhaltigen Leerstands eine Aufwertung von EUR 117 Mio. Eine weitere Aufwertung (EUR 557 Mio.) stammt aus den Anpassungen der Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze, um der positiven Preis-/Marktentwicklung entsprechend Rechnung zu tragen. Das Bewertungsergebnis wurde von einem externen Gutachten von CB Richard Ellis bestätigt. Die folgende Übersicht zeigt wesentliche Bewertungskennzahlen des Immobilienbestands zum 31. Dezember 2014:

	31.12.2014			
	Fair Value EUR Mio.	Fair Value EUR/m <sup>2</sup>	Multiple Vertragsmiete	Multiple Marktmiete
<b>Fair Value</b>				
<b>Strategische Kern- und Wachstumsregionen</b>	<b>9.635</b>	<b>1.074</b>	<b>15,6</b>	<b>13,3</b>
Core <sup>+</sup>	8.819	1.108	16,0	13,5
Großraum Berlin	7.273	1.101	16,1	13,5
Rhein-Main	845	1.405	16,5	14,1
Mannheim/Ludwigshafen	282	904	13,4	12,7
Rheinland	304	983	14,1	12,5
Dresden	115	872	14,8	12,2
Core	817	803	12,7	11,5
Hannover/Braunschweig	491	828	12,9	11,5
Magdeburg	97	768	12,5	11,7
Kiel/Lübeck	95	729	12,3	10,7
Halle/Leipzig	77	765	12,6	11,6
Erfurt	34	990	14,0	13,2
Sonstige	23	692	11,9	10,8
<b>Non-Core</b>	<b>150</b>	<b>621</b>	<b>11,6</b>	<b>10,3</b>
<b>Gesamt</b>	<b>9.785</b>	<b>1.062</b>	<b>15,5</b>	<b>13,3</b>

Die maßgeblichen Aufwertungen betreffen das Core<sup>+</sup>-Segment mit EUR 922 Mio. und entfallen in erster Linie auf den Groß-

raum Berlin mit rund EUR 819 Mio. sowie die Rhein-Main-Region mit rund EUR 73 Mio.

	31.12.2014		31.12.2013	
	Fair Value EUR Mio.	Multiple Vertragsmiete	Fair Value EUR Mio.	Multiple Vertragsmiete
<b>Fair Value</b>				
<b>Strategische Kern- und Wachstumsregionen</b>	<b>9.635</b>	<b>15,6</b>	<b>8.679</b>	<b>14,2</b>
Core <sup>+</sup>	8.819	16,0	7.885	14,4
Core	817	12,7	794	12,7
<b>Non-Core</b>	<b>150</b>	<b>11,6</b>	<b>202</b>	<b>11,5</b>
<b>Gesamt</b>	<b>9.785</b>	<b>15,5</b>	<b>8.881</b>	<b>14,2</b>



# WIRTSCHAFTSBERICHT

## WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

#### Weltwirtschaft

Die weltwirtschaftliche Entwicklung in der ersten Jahreshälfte 2014 ist gemäß dem Jahresgutachten des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Dies war insbesondere auf die anhaltende Konjunkturschwäche im Euro-Raum sowie ein gegenüber den Vorjahren eher gedämpftes Wachstum in den Schwellenländern zurückzuführen. Die globale Geldpolitik der Notenbanken war dabei weiterhin expansiv ausgerichtet. Im Euro-Raum wies Deutschland eine robuste Entwicklung auf; in anderen europäischen Staaten wie Portugal, Spanien und Griechenland waren erste Anzeichen der Erholung und Stabilisierung zu spüren. Der Sachverständigenrat geht in seinem Gutachten von einem Weltwirtschaftswachstum für 2014 von voraussichtlich 2,6 % aus, für 2015 werden rund 2,9 % erwartet.<sup>1)</sup>

Auch das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) bestätigt in seinen Wintergrundlinien 2014/15 nach einem schwachen ersten Halbjahr 2014 diesen positiven Trend und spricht von einer leichten Beschleunigung der Weltwirtschaft zum Jahresende 2014. Die Gründe für diese Entwicklung liegen laut DIW insbesondere in den Industrieländern und hier vor allem in sinkenden Arbeitslosenquoten, steigenden Löhnen und einer niedrigen Inflation. Diese Faktoren stützen wiederum den privaten Konsum. So rechnet das DIW in 2014 mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von 3,4 % und in 2015 sogar von 3,8 %.<sup>2)</sup>

#### Entwicklung in Deutschland

Nach einem schwachen ersten Halbjahr hat sich die deutsche Wirtschaft zum Jahresende 2014 hin wieder stabilisiert und ist auf einen Aufwärtstrend eingeschwenkt, gestützt vor allem durch die starke Binnennachfrage.<sup>3)</sup> Für diese prognostiziert das DIW in 2014 eine Steigerung von 1,5 % und 1,4 % in 2015. Gemäß Berechnungen des Statistischen Bundesamts stieg das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt 2014 um 1,6 % und lag damit über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre von 1,2 %.<sup>4)</sup>

In einem Umfeld moderater Teuerung – die Inflationsrate liegt in Deutschland bei 0,9 % in 2014 und wird für 2015 mit 0,7 % prognostiziert – ist die kräftige deutsche Binnenwirtschaft maßgeblich auf den Konsum der Privathaushalte zurückzuführen. Unterstützend wirken sich insbesondere der anhaltende Beschäftigungsaufbau sowie die insgesamt günstige Einkommensentwicklung aus.<sup>5)</sup> So erreichte auch die Zahl der Erwerbstätigen mit einem Zuwachs von 371.000 Personen auf 42,7 Mio. im Jahr 2014 zum achten Mal in Folge einen neuen Höchststand.<sup>6)</sup> Zudem profitierten die deutschen Exporteure von steigenden Ausfuhren infolge einer deutlich anziehenden Nachfrage aus den USA und Asien sowie einer moderaten Nachfrageausweitung des Euro-Raums.<sup>7)</sup>

Zum vierten Mal in Folge erwartet das Statistische Bundesamt steigende Bevölkerungszahlen für Deutschland. Zum Jahresende 2014 lebten schätzungsweise knapp 81,1 Mio. Menschen in der Bundesrepublik, rund 300.000 mehr als noch zum Jahresanfang. Ursache hierfür ist der hohe Wanderungssaldo aus dem Ausland, den das Statistische Bundesamt auf mindestens 470.000 Personen in 2014 schätzt – der höchste Wert seit 1993. Auf der anderen Seite liegt das Geburtendefizit bei 190.000 bis 215.000 Menschen.<sup>8)</sup>

<sup>1)</sup> Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2013/14, erschienen im November 2014

<sup>2)</sup> DIW – Wintergrundlinien 2014 – Wochenbericht 51+52 2014

<sup>3)</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 15.01.2015 – 16/15  
i.V.m. DIW – Wintergrundlinien 2014 – Wochenbericht 51+52 2014  
i.V.m. Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

<sup>4)</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 15.01.2015 – 16/15  
i.V.m. Pressemitteilung vom 13.02.2015 – 48/15

<sup>5)</sup> DIW – Wintergrundlinien 2014/15 – Wochenbericht 51+52 2014 i.V.m. Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 16.01.2015 – 17/15

<sup>6)</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 05.01.2015 – 1/15  
i.V.m. Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 24 vom 27.01.2015

<sup>7)</sup> DIW – Wintergrundlinien 2014/15 – Wochenbericht 51+52 2014

<sup>8)</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 21.01.2015 – 24/15  
i.V.m. BBSR, Wohnungsgengpässe in Ballungsgebieten, Juni 2014

## Deutscher Wohnungsmarkt

Nach aktuellen Einschätzungen des Urban Land Institute ist Deutschland Europas größter Investmentmarkt für Wohnimmobilien. Die Nachfrage nach Mietwohnungen ist in den sieben deutschen Großstädten nach wie vor hoch; der Anteil der Miete am verfügbaren Einkommen noch vergleichsweise niedrig.<sup>9)</sup>

Dabei ist der Wohnungsmarkt in den deutschen Metropolregionen und ländlich geprägten Gebieten durch deutliche regionale Unterschiede geprägt.<sup>10)</sup> Die durch Zuwanderungsgewinne wachsenden Groß- und Universitätsstädte weisen deutliche Wohnungsengpässe auf, die mit spürbaren Miet- und Preissteigerungen einhergehen.<sup>11)</sup> So sind gemäß F+B Mietspiegelindex die ortsüblichen Vergleichsmieten im Bestand im ersten Halbjahr 2014 um 1,7 % auf EUR 6,28 pro m<sup>2</sup> (erstes Halbjahr 2013: EUR 6,21 pro m<sup>2</sup> / +1,3 %) gestiegen. In Großstädten wie Stuttgart, München, Frankfurt am Main oder Hamburg liegen die Bestandsmieten deutlich über dem bundesdeutschen Durchschnitt.<sup>12)</sup>

Während die Ballungszentren und Metropolregionen stetige Bevölkerungszuwächse und eine Belebung der Neubautätigkeit verzeichnen, ist das Bild jenseits dieser Regionen ein ganz anderes: Zahlreiche ländliche Regionen weisen Bevölkerungsrückgänge auf und sind von einer schwachen oder rückläufigen Wohnungsnachfrage betroffen. Dementsprechend steigen die Leerstände; die Wohnungsmieten und Preise stagnieren.

Ein weiterer Trend zeigt sich im Anstieg der Haushalte: Seit 1991 ist die Zahl der Privathaushalte in Deutschland um 4,7 Mio. auf 39,9 Mio. im Jahr 2013 angestiegen. Während 1991 knapp 34 % aller Haushalte in Deutschland Einpersonenhaushalte waren, stieg der Anteil 2013 auf knapp 41 % an. Folglich sank auch die durchschnittliche Haushaltsgröße auf 2,02 Personen in 2013, wohingegen sie 1991 noch bei 2,27 Personen gelegen hatte.<sup>13)</sup> Ferner begünstigt die in Deutschland vorherrschende gute Arbeitsmarktlage Zuzüge aus dem Ausland, insbesondere infolge der seit 2014 in Kraft getretenen vollständigen Arbeitnehmerfreizügigkeit für Rumänien und Bulgarien.<sup>14)</sup> Die Nachfrage nach Wohnraum in Deutschland wird aufgrund dieser Tendenzen vermutlich weiter zunehmen. Das Statistische Bundesamt geht in seiner Haushaltsvorausberechnung davon aus, dass

bis 2030 die Zahl der Haushalte auf über 41 Mio. weiter steigen und dabei die durchschnittliche Haushaltsgröße auf 1,9 Personen abnehmen wird. Insbesondere für die Zahl der Einpersonenhaushalte sowie ihren Anteil an der Gesamtzahl der Haushalte wird ein Anstieg auf über 43 % erwartet.<sup>15)</sup> Vor allem in Metropolregionen und vielen Universitätsstädten wird die Nachfrage nach Wohnraum durch die zunehmenden Haushaltszahlen und den Trend zu Singlehaushalten sowie durch gestiegene Wohnraumanprüche verstärkt.<sup>16)</sup>

Zudem führen die Unsicherheiten auf den Kapital- und Finanzmärkten zu einer wachsenden Attraktivität von Wohnungen als Anlagealternative für die Altersvorsorge und Vermögensbildung. Darüber hinaus bewegen die stabile wirtschaftliche Entwicklung, die gestiegenen Einkommen sowie das historisch niedrige Zinsniveau viele Menschen zum Erwerb von Wohneigentum und verstärken somit die Nachfrage.<sup>17)</sup> Die Wohnimmobilie war auch 2014 eines der beliebtesten Anlageziele auf dem deutschen Immobilienmarkt. Dies belegt das weiterhin hohe Transaktionsvolumen des Jahres 2014. Nach Analysen von CBRE wechselten rund 226.000 Wohneinheiten mit einem Gesamtwert von EUR 13,3 Mrd. den Eigentümer. Mit nur knapp 3 % weniger als im Rekordjahr 2013 stellt dies das zweithöchste Volumen seit 2007 dar.<sup>18)</sup>

Der gestiegenen Nachfrage auf Käufer- und Mieterseite stand in den vergangenen Jahren zunächst noch eine geringe Neubautätigkeit gegenüber. Nach einem historischen Tiefstand im Jahr 2009 mit 160.000 Fertigstellungen ist für den Wohnungsbau inzwischen aber wieder ein Wachstumstrend zu verzeichnen. 2013 wurden rund 270.000 Wohnungen genehmigt – ein Plus von rund 13 % im Vergleich zum Vorjahr. Ebenso stieg die Zahl der Baufertigstellungen in 2013 um etwa 7 % auf rund 215.000. Dabei ist festzustellen, dass die Neubautätigkeit insbesondere in Märkten mit hoher Wohnungsnachfrage zunimmt. Allerdings reagiert der zunehmende Wohnungsneubau damit nur verzögert auf den erhöhten Bedarf und reicht derzeit nicht aus, um die gestiegene Nachfrage insbesondere in den dynamischen Wachstumsregionen zu decken. Die Prognosen des Bundesinstituts für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) gehen von einem Neubaubedarf von jährlich rund 250.000 Wohnungen in Deutschland aus.<sup>19)</sup>

<sup>9)</sup> Urban Land Institute und PwC, Emerging Trends in Real Estate Europe 2015

<sup>10)</sup> BBSR, Kleinräumige Wohnungsmarkttrends in Großstädten, September 2014

<sup>11)</sup> BBSR, Kleinräumige Wohnungsmarkttrends in Großstädten, September 2014

<sup>12)</sup> F+B Mietspiegelindex 2014, Stichtag: 01.07.2014

<sup>13)</sup> Statistisches Bundesamt, Haushalte 2013, Internetpräsenz,

abgerufen am 13.01.2015

<sup>14)</sup> Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung vom 21.01.2015 – 24/15

<sup>15)</sup> Statistisches Bundesamt, Vorausberechnung der Haushalte bis 2030, Internetpräsenz, abgerufen am 23.01.2015

<sup>16)</sup> BBSR, Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten, Juni 2014 i.V.m. GdW, Wohnungswirtschaftliche Daten und Trends 2014/2015, November 2014

<sup>17)</sup> BBSR, Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten, Juni 2014 i.V.m. BBSR, Wohneigentum stärken, August 2013 i.V.m. GdW, Wohnungswirtschaftliche Daten und Trends 2014/2015, November 2014

<sup>18)</sup> CBRE, Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m. Jones Lang LaSalle, Presseinformation vom 08.01.2015

<sup>19)</sup> BBSR, Wohneigentum stärken, August 2013 i.V.m. Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten, Juni 2014 i.V.m. Kleinräumige Wohnungsmarkttrends in Großstädten, September 2014

## Core<sup>+</sup>-Regionen

### Großraum Berlin

Berlin ist nicht nur deutsche Hauptstadt, sondern mit über 3,5 Mio. Einwohnern<sup>20)</sup> und fast 1,8 Mio. Erwerbstätigen<sup>21)</sup> auch die größte Stadt Deutschlands. Der Großraum Berlin umfasst die Stadt Berlin sowie das nahe Berliner Umland, wozu vor allem die Stadt Potsdam zählt.

### Berlin als Wirtschafts- und Wissenschaftsstandort

Die Berliner Wirtschaft befindet sich weiterhin im Aufwärtstrend. Der Tourismus bleibt das zentrale Standbein der Berliner Wirtschaftskraft und rangiert europaweit an dritter Stelle nach London und Paris.<sup>22)</sup> So waren im November 2014 die Besucherzahlen um rund 9 % höher als noch im Vorjahresmonat.<sup>23)</sup> Die Wachstumsbranchen Information, Kommunikation und Gesundheit entwickeln sich weiter dynamisch und die digitale Medienbranche stärkt das Image Berlins als wachsende Metropole. Berlin weist zudem im bundesweiten Vergleich die meisten Unternehmensgründungen pro Kopf auf – mit einem Plus von rund 31.600 in den ersten neun Monaten 2014.<sup>24)</sup> Das Berliner Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Halbjahr 2014 um 1,2 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum gestiegen<sup>25)</sup>. Für 2015 wird ein Wachstum von 1,7 % erwartet.<sup>26)</sup> Unternehmen wie die Deutsche Bahn, die Berliner Verkehrsbetriebe, Siemens, Zalando und Axel Springer haben ihren Hauptsitz in Berlin und gehören gleichzeitig zu den größten und wichtigsten Arbeitgebern in der Hauptstadt. Weitere wichtige Arbeitgeber kommen aus dem Gesundheitssektor. So sind die renommierte Charité auf Platz 2 sowie das Vivantes Netzwerk für Gesundheit auf Platz 3 der größten Arbeitgeber in Berlin mit insgesamt über 31.000 Beschäftigten.<sup>27)</sup>

Das Wachstum der Berliner Wirtschaft spiegelt sich auch in der positiven Entwicklung am Arbeitsmarkt wider. Im Jahr 2014 stieg die Zahl der Erwerbstätigen in Berlin im Vorjahresvergleich um 1,7 % auf über 1,8 Mio. – damit ist der höchste Stand seit dem Jahr 2000 erreicht. Darüber hinaus weist Berlin den höchsten Beschäftigungszuwachs aller Bundesländer seit 2012 auf und liegt erneut über dem Bundesdurchschnitt von 0,9 %.<sup>28)</sup> Der starke Personalaufbau betraf in erster Linie den Dienstleistungssektor, der rund 84 % der Berliner Wirtschaftsleistung erbringt und stabil wächst. Neue Arbeitsplätze entstanden hier neben den wirtschaftlichen Dienstleistungen vor allem in den Branchen Gesundheits-/Sozialwesen, Information/Kommunikation, Erziehung/Unterricht sowie Handel.<sup>29)</sup> Entsprechend den positiven Beschäftigungszahlen lag die Arbeitslosenquote 2014 mit 11,1 % erneut unter dem Vorjahreswert von 11,7 % und damit auf dem niedrigsten Stand seit 1994.<sup>30)</sup>

Die durchschnittlichen Bruttomonatsverdienste der Berliner Arbeitnehmer einschließlich Sonderzahlungen haben sich im dritten Quartal 2014 um 2,1 % im Vergleich zum Vorjahresquartal und damit deutlich stärker als die Verbraucherpreise (+0,7 %) erhöht.<sup>31)</sup> Damit einher geht eine Kaufkraft, die pro Kopf um 3,1 % auf EUR 20.517 angestiegen ist. Sie liegt jedoch noch unterhalb des bundesweiten Durchschnittswerts von EUR 21.879 pro Kopf.<sup>32)</sup>

Berlin hat durch die geografische Lage, günstige Verkehrswege und das spezialisierte Lehrangebot an den Universitäten eine wichtige Funktion für den Ausbau internationaler Wirtschaftsbeziehungen. Die Bundeshauptstadt genießt zudem mit ihrer Vielzahl an Universitäten, Hochschulen und Forschungseinrichtungen einen hervorragenden Ruf als Wissenschafts- und Forschungsstandort.<sup>33)</sup>

Die sehr positive wirtschaftliche Lage Berlins färbt auch auf das Umland ab. Insbesondere ist hier Potsdam, die Landeshauptstadt von Brandenburg, hervorzuheben. Sie weist seit mehreren Jahren einen positiven Zuwanderungssaldo auf. Ende September 2014 lebten insgesamt 163.668 Einwohner in der Stadt.<sup>34)</sup> Die Prognosen bis 2030 gehen von einem stetigen Bevölkerungswachstum und von einem Anstieg der Einwohnerzahlen von 14 % auf rund 178.800 Personen aus.<sup>35)</sup>

<sup>20)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 30 vom 12.02.2015

<sup>21)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 24 vom 17.01.2015

<sup>22)</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m. CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>23)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 10 vom 13.01.2015

<sup>24)</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Konjunkturbericht: Zur wirtschaftlichen Lage in Berlin 3. Quartal 2014 vom 27.11.2014

<sup>25)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 272 vom 30.09.2014

<sup>26)</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Pressemitteilung vom 07.01.2015

<sup>27)</sup> IHK Berlin, Berliner Wirtschaft in Zahlen, Ausgabe 2014

<sup>28)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 24 vom 27.01.2015

<sup>29)</sup> Senatsverwaltung für Wirtschaft, Technologie und Forschung, Konjunkturbericht: Zur wirtschaftlichen Lage in Berlin 3. Quartal 2014 vom 27.11.2014 i.V.m. Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 24 vom 27.01.2015

<sup>30)</sup> Bundesagentur für Arbeit, erstellt am 16.01.2015;

[http://www.pub.arbeitsagentur.de/hst/services/statistik/000000/html/start/karten/aloq\\_land\\_jahr.html](http://www.pub.arbeitsagentur.de/hst/services/statistik/000000/html/start/karten/aloq_land_jahr.html)

<sup>31)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 13 vom 20.01.2015

<sup>32)</sup> MB – Research GmbH, Kaufkraft 2014 in Deutschland

<sup>33)</sup> CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>34)</sup> Landeshauptstadt Potsdam, Bereich Statistik und Wahlen, Stand: 31.12.2014

<sup>35)</sup> Landeshauptstadt Potsdam, Statistik und Wahlen 4/2012, Bevölkerungsprognose Potsdam 2011-2030

### Wohnungsmarkt Berlin

Der Berliner Wohnungsmarkt besticht als eine der attraktivsten deutschen Wachstumsregionen und ist gekennzeichnet durch eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum bei gleichzeitig relativ geringer Bautätigkeit. Das unterstreichen auch die Ergebnisse einer aktuellen Studie vom Urban Land Institute und PwC: Danach rangiert Berlin bei Investoren auf Platz 1 in Europa mit den größten Investitionschancen aufgrund sehr guter Fundamentaldaten und eines günstigen Preisniveaus im internationalen Vergleich.<sup>36)</sup>

Gemäß jüngsten Erhebungen des Amts für Statistik Berlin-Brandenburg setzt sich das seit ca. zehn Jahren anhaltende Bevölkerungswachstum in Berlin weiter fort. Ende 2014 lebten über 3,5 Mio. Menschen in Berlin, etwa 44.700 mehr als noch zum Jahresanfang. Insbesondere Zuwanderungsgewinne sind dafür verantwortlich.<sup>37)</sup> Die Zahl der nachfragenden Haushalte ist für den Wohnungsmarkt eine wesentliche Größe. So ist die Zahl der Einpersonenhaushalte in Berlin seit 2007 um 1,8% auf rund 1,05 Mio. angestiegen. Damit waren 2013 mehr als die Hälfte aller Haushalte Singlehaushalte, wobei besonders alte und junge Menschen alleine wohnen. Durchschnittlich lebten 2013 1,77 Personen pro Haushalt, verteilt auf insgesamt rund 1,93 Mio. Privathaushalte.<sup>38)</sup> Auch zukünftig ist davon auszugehen, dass dieser Trend anhält.<sup>39)</sup> Nach Schätzungen der Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Umwelt wird die Anzahl der Berliner Haushalte bis 2025 um rund 120.000 bzw. 5,9% steigen; insbesondere die Singlehaushalte werden dabei weiter zunehmen.<sup>40)</sup>

Mit einer Eigentumsquote von lediglich 16% weist Berlin den niedrigsten Wert aller deutschen Metropolen und Bundesländer auf. Im bundesweiten Durchschnitt beträgt die Wohneigentumsquote rund 44%.<sup>41)</sup> Dementsprechend ist der Anteil der Mietwohnungen am Gesamtbestand in Berlin am höchsten.<sup>42)</sup>

Der gestiegenen Nachfrage nach Wohnraum steht jedoch kein ausreichendes Angebot gegenüber. Zwar wurden 2013 rund 4.650 Neubauwohnungen fertiggestellt, 10,5% mehr als ein Jahr zuvor, allerdings davon nur 2.329 Wohnungen im Geschosswohnungsbau.<sup>43)</sup> Die Baugenehmigungen haben sich in den ersten neun Monaten 2014 nach einem Anstieg um 40% im Vorjahreszeitraum noch einmal signifikant um 75,2% erhöht.<sup>44)</sup>

Sie würden den steigenden Bedarf nach Wohnraum durch den Bevölkerungszuwachs jedoch noch immer nicht abdecken.<sup>45)</sup> Bei einer durchschnittlichen Größe von 1,77 Personen pro Haushalt ergibt sich in 2014 ein Zuwachs von rund 25.250 Haushalten.<sup>46)</sup>

Dabei ist nicht der Mangel an adäquaten Bauflächen die Ursache für die unzureichende Bautätigkeit. Vielmehr kosteten Neubauwohnungen im ersten Halbjahr 2014 in Berlin rund EUR 10,50 pro m<sup>2</sup> und damit rund ein Drittel mehr als Wohnungen aus dem Bestand.<sup>47)</sup> Auch der Leerstand bietet kaum bzw. keine Reserven für die Angebotsseite, da dieser mittlerweile bei 2%, also unterhalb der Fluktuationsreserve, liegt.<sup>48)</sup>

Das Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage führt konsequenterweise zu steigenden Miet- und Kaufpreisen. Die Mieten im Berliner Bestand haben in den vergangenen Jahren kontinuierlich zugelegt. Im Zeitraum zwischen 2005 und 2013 kletterte die Nettokaltmiete gemäß Mietspiegel in der Hauptstadt um rund 23%.<sup>49)</sup>

Neben den Bestandsmieten sind laut des durch Jones Lang LaSalle für Berlin veröffentlichten Residential City Reports auch die Neuvertragsmieten gestiegen – seit 2004 um rund 44%. Im ersten Halbjahr 2014 betrugen diese im Mittel (Median) EUR 8,65 pro m<sup>2</sup> – ein deutliches Plus von 7,7% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Eine entsprechende Entwicklung ist für die Kaufpreise von Eigentumswohnungen zu beobachten: Im ersten Halbjahr 2014 verteuerten sich diese um 13% und wurden im Mittel (Median) für EUR 2.770 angeboten. Für eine Neubauwohnung wurden im ersten Halbjahr 2014 im Durchschnitt sogar EUR 3.700 pro m<sup>2</sup> aufgerufen – eine Preiserhöhung von 4,5% zum Vorjahreszeitraum.<sup>50)</sup> Im Vergleich dazu ist die Inflationsrate 2013 um 2,2% und 2014 um 0,8% gestiegen.<sup>51)</sup> Nicht zuletzt aufgrund der genannten Entwicklungen und der immer noch moderaten Mieten im Vergleich zu anderen Metropolen ist Berlin für nationale und internationale Investoren ein Markt von großem Interesse.<sup>52)</sup> Der Metropolraum, auf den 2014 rund EUR 2,5 Mrd. bzw. rund 19% des gesamten Transaktionsvolumens entfielen, ist einer der gefragtesten deutschen Investmentstandorte für Wohnimmobilien.<sup>53)</sup>

<sup>36)</sup> Urban Land Institute und PwC, Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 i.V.m. CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>37)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 30 vom 12.02.2015

<sup>38)</sup> IBB Wohnungsmarktbericht 2013 vom 28.02.2014 i.V.m. Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Die kleine Berlin-Statistik 2014 i.V.m. Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 345 vom 17.12.2014

<sup>39)</sup> CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>40)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Die kleine Berlin-Statistik 2014 i.V.m. IBB Wohnungsmarktbericht 2013 vom 28.02.2014

<sup>41)</sup> BBU-Marktmonitor 2014 i.V.m.

CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>42)</sup> BBU-Marktmonitor 2014

<sup>43)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 122 vom 12.05.2014

<sup>44)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 305 vom 10.11.2014

<sup>45)</sup> CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>46)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 30 vom 12.02.2015

<sup>47)</sup> JLL Residential City Profile Berlin – 1. Halbjahr 2014 i.V.m.

F+B Mietspiegelindex 2014

<sup>48)</sup> CBRE Residential City Report Berlin Q3 2014 i.V.m.

IBB Wohnungsmarktbericht 2013 i.V.m. BBU-Marktmonitor 2014

<sup>49)</sup> IBB Wohnungsmarktbericht 2013

<sup>50)</sup> JLL Residential City Profile Berlin – 1. Halbjahr 2014 i.V.m.

CBRE Residential City Report Berlin Q3 2014

<sup>51)</sup> Amt für Statistik Berlin-Brandenburg, Pressemitteilung Nr. 2 vom 06.01.2014 sowie Nr. 2 vom 05.01.2015

<sup>52)</sup> Emerging Trends in Real Estate Europe 2015, Urban Land Institute und PwC i.V.m. CBRE, Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m.

CBRE/Berlin Hyp, Wohnmarktreport Berlin 2015

<sup>53)</sup> CBRE, Pressemitteilung vom 07.01.2015 i.V.m. Jones Lang LaSalle, Pressemitteilung vom 08.01.2015

## Metropolregion Rhein-Main mit Frankfurt am Main

Die Metropolregion Rhein-Main mit Frankfurt am Main ist mit rund 5,5 Mio. Einwohnern, über 2 Mio. sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und einem Bruttoinlandsprodukt von über EUR 72.500 pro Erwerbstätigen eine der bedeutendsten Wirtschaftsregionen in Deutschland. Die international herausragende Stellung der Region ergibt sich aus ihrer Rolle als Finanzmarktmopol, Consulting- und Messestandort, Verkehrsdrehscheibe sowie Forschungs- und Entwicklungsstandort im Bereich Chemie und Pharmazie.<sup>54)</sup>

## Frankfurt am Main als Wirtschaftsstandort

Innerhalb der Metropolregion Rhein-Main ist Frankfurt am Main die bedeutendste Stadt. Mit rund 693.340 Einwohnern<sup>55)</sup> ist sie die größte Stadt Hessens und die fünftgrößte Stadt Deutschlands.

Die Mainmetropole stellt eines der größten Verkehrsdrehkreuze weltweit dar. Ihr internationaler Flughafen – der drittgrößte in Europa, gemessen an der Zahl der Passagiere – bietet optimale Verbindungen zu den wichtigsten Zielen weltweit. Über den Frankfurter Hauptbahnhof, als einen der größten Bahnhöfe in Europa, sowie das Straßennetz mit Autobahnen und Fernstraßen ist Frankfurt direkt an das europäische Verkehrsnetz angeschlossen.<sup>56)</sup> Als Sitz der Europäischen Zentralbank und der Frankfurter Börse ist die Stadt geld- und währungspolitisch von internationaler Bedeutung und wichtigster Finanz- und Handelsplatz in Deutschland.<sup>57)</sup>

Die Bevölkerung in der Stadt Frankfurt am Main verfügt über eine überdurchschnittliche Kaufkraft von EUR 25.115 je Einwohner, der Bundesdurchschnitt liegt bei EUR 21.879.<sup>58)</sup>

## Wohnungsmarkt Frankfurt am Main

Die seit 2002 stetig steigenden Einwohnerzahlen in Frankfurt am Main belegen die Attraktivität der Region als Wohn- und Arbeitsort. So nahm die Einwohnerzahl in den Jahren 2007 bis 2013 um etwa 9 % bzw. rund 56.600 Einwohner zu. Noch stärker wuchs in Frankfurt die Anzahl der Haushalte: 2013 gab es 10,2 % bzw. rund 36.420 mehr Haushalte als noch im Jahr 2007. Wie auch in anderen Großstädten überzog 2013 in

Frankfurt am Main mit 54,2 % der Anteil der Singlehaushalte deutlich, basierend auf der Individualisierung des Wohnens.<sup>59)</sup> Zunehmende Bevölkerungszahlen und eine unzureichende Anzahl an Baufertigstellungen (2013: 3.156 Wohnungen)<sup>60)</sup> sorgen für einen Nachfrageüberhang. In 2013 erreichten die Baugenehmigungen sowie Baufertigstellungen zwar den höchsten Stand seit zwei Jahrzehnten – doch kann die steigende Bautätigkeit den wachsenden Bedarf an Wohnraum nicht kompensieren.<sup>61)</sup>

Der Frankfurter Mietspiegel weist für das erste Halbjahr 2014 eine durchschnittliche Nettokaltmiete von EUR 7,90 pro m<sup>2</sup> aus. Damit liegen die Bestandsmieten rund 26 % über dem Bundesdurchschnitt von EUR 6,28 pro m<sup>2</sup>.<sup>62)</sup> Die Neuvertragsmieten hingegen hatten im ersten Halbjahr 2014 im Mittel (Median) nur einen moderaten Preisanstieg von 1,0 % auf EUR 12,05 pro m<sup>2</sup> zu verzeichnen. Dagegen sind Neubauwohnungen die teuersten Wohnungen im Markt. Sie werden für durchschnittlich rund EUR 13,20 pro m<sup>2</sup> angeboten und haben sich damit um 2,3 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum überdurchschnittlich verteuert. Stärker als die Mieten sind im ersten Halbjahr 2014 die Kaufpreise für Eigentumswohnungen gestiegen. Sie lagen in der Mainmetropole im Mittel (Median) bei EUR 3.540 pro m<sup>2</sup> – ein Plus von 11,7 %. Vor dem Hintergrund des nach wie vor günstigen Finanzierungsumfelds, der hohen Nachfrage nach Wohnraum sowie eines sich erst langsam ausweitenden Angebots werden die Preise für Eigentumswohnungen voraussichtlich weiter zunehmen. Allerdings kann es in absehbarer Zeit zu einer Abschwächung der derzeit hohen Preisdynamik in Frankfurt kommen.<sup>63)</sup>

## Region Rheinland mit Düsseldorf

Unsere Kernregion Rheinland umfasst schwerpunktmäßig die Stadt Düsseldorf. Düsseldorf ist als Landeshauptstadt Nordrhein-Westfalens mit rund 597.100 Einwohnern im Dezember 2013<sup>64)</sup> und rund 216.700 sozialversicherungspflichtig Beschäftigten<sup>65)</sup> ein sehr wirtschaftsstarker Standort in dieser Region. Das Bruttoinlandsprodukt Düsseldorfs betrug 2013 rund EUR 41,5 Mrd.<sup>66)</sup>

<sup>54)</sup> Stadt Frankfurt am Main, Internetpräsenz, abgerufen am 20.01.2015; [http://www.frankfurt.de/sixcms/detail.php?id=stadtfrankfurt\\_eval01.c.125162.de](http://www.frankfurt.de/sixcms/detail.php?id=stadtfrankfurt_eval01.c.125162.de)

<sup>55)</sup> Stadt Frankfurt am Main (Stand: 31.12. 2013), Statistik.aktuell, Ausgabe 05/2014

<sup>56)</sup> Stadt Frankfurt am Main, Internetpräsenz, abgerufen am 03.02.2015; [http://www.frankfurt.de/sixcms/detail.php?id=2556771&\\_ffmpar%5B\\_id\\_inhalt%5D=3890777](http://www.frankfurt.de/sixcms/detail.php?id=2556771&_ffmpar%5B_id_inhalt%5D=3890777)

<sup>57)</sup> Metropolregion Frankfurt/Rhein-Main, Internetpräsenz, abgerufen am 03.02.2015; <http://www.metropolregion-frankfurtrheinmain.de/Wirtschaft/Leitbranchen>

<sup>58)</sup> MB – Research GmbH, Kaufkraft 2014 in Deutschland

<sup>59)</sup> Bevölkerung, Statistisches Jahrbuch Frankfurt am Main 2010 i.V.m. Bevölkerung, Statistisches Jahrbuch Frankfurt am Main 2014

<sup>60)</sup> Daten und Fakten – Regionalverband FrankfurtRheinMain: Regionales Monitoring 2014

<sup>61)</sup> JLL Residential City Profile Frankfurt – 1. Halbjahr 2014 i.V.m. IHK, Wohnungsmarktbericht, Ausgabe 2014

<sup>62)</sup> F+B Mietspiegelindex 2014

<sup>63)</sup> IHK, Wohnungsmarktbericht, Frankfurt am Main, Ausgabe 2014 i.V.m. JLL Residential City Profile Frankfurt – 1. Halbjahr 2014

<sup>64)</sup> Amt für Statistik und Wahlen der Landeshauptstadt Düsseldorf, Statistisches Jahrbuch 2014, 112. Jahrgang

<sup>65)</sup> Amt für Statistik und Wahlen der Landeshauptstadt Düsseldorf, Stand: 31.03.2014, Internetpräsenz, abgerufen am 04.02.2015

<sup>66)</sup> Amt für Statistik und Wahlen der Landeshauptstadt Düsseldorf, Statistisches Jahrbuch 2014, 112. Jahrgang

### Düsseldorf als Wirtschaftsstandort

Düsseldorf weist eine bedeutende Infra- und Wirtschaftsstruktur auf, in der viele international tätige Konzerne präsent sind. Von besonderer Bedeutung sind dabei die Branchen Beratung und Consulting sowie Handel.

Insgesamt sind über 1.760 Beraterfirmen, unter anderem McKinsey und Boston Consulting Group, in Düsseldorf ansässig. Die Stadt ist damit der deutsche Spitzenstandort für Beratungsunternehmen. Zudem ist Düsseldorf eines der bedeutendsten deutschen Handelszentren mit rund 4.100 Einzelhändlern, 2.140 Groß- und Außenhandelshäusern sowie einer Verkaufsfläche von knapp 1 Mio. m<sup>2</sup>. Zahlreiche große nationale und internationale Konzerne haben hier ihren Sitz, wie beispielsweise Metro, Vodafone, Rheinmetall, Salzgitter Mannesmann, C&A oder Peek & Cloppenburg. Ferner sind die beiden DAX-Konzerne Henkel und E.ON in Düsseldorf ansässig.<sup>67)</sup>

Die Stadt ist gleichzeitig ein großer und attraktiver Absatzmarkt: Die Kaufkraft von Düsseldorf liegt mit EUR 25.971 pro Kopf weit über dem bundesweiten Durchschnitt.<sup>68)</sup>

### Wohnungsmarkt Düsseldorf

Der seit dem Jahr 2000 anhaltende Bevölkerungsanstieg wird sich gemäß der aktuellen Bevölkerungsprognose des Statistischen Landesamts IT NRW fortsetzen. So wird ein Anwachsen der Einwohnerzahl auf rund 623.600 Personen im Jahr 2030 prognostiziert, wodurch sich auch die Nachfrage nach Wohnraum erhöhen wird.<sup>69)</sup>

Auch der Aufwärtstrend der Mietpreise ist in Düsseldorf weiterhin zu beobachten: Die Bestandsmieten sind gemäß Mietspiegel im Vergleich zum Vorjahr um rund 6,8 % auf EUR 7,66 pro m<sup>2</sup> gestiegen und liegen damit rund 22 % über dem bundesweiten Durchschnittswert.<sup>70)</sup> Die Angebotsmieten haben sich im ersten Halbjahr 2014 um rund 2,3 % im Vergleich zum ersten Halbjahr 2013 verteuert. Sie betragen im Mittel (Median) EUR 9,50 pro m<sup>2</sup>, was die Mietdynamik dieses Marktes hervorhebt.<sup>71)</sup>

## Core-Regionen

In Hannover, der Landeshauptstadt von Niedersachsen, leben derzeit rund 524.450 Einwohner<sup>72)</sup>, in Braunschweig 249.485<sup>73)</sup> und in Magdeburg, der Landeshauptstadt von Sachsen-Anhalt, ca. 234.746 Personen.<sup>74)</sup> Die Kaufkraft von Hannover und Braunschweig bewegt sich über dem bundesweiten Durchschnitt bei EUR 22.833 und EUR 23.439 pro Kopf. Magdeburg hat eine Kaufkraft von EUR 18.777 pro Kopf.<sup>75)</sup>

### Wirtschaftsstandort

Die genannten Städte befinden sich im Zentrum Deutschlands. Ballungsräume wie Berlin, das Rhein-Main-Gebiet oder Süddeutschland sind durch die vorliegenden Anbindungen – Autobahnen, Schienennetz sowie einen Flughafen – schnell zu erreichen. Diese geografische Lage bringt der Region logistische Vorteile, sodass von hier aus Unternehmen wie DHL, DB Schenker, UPS oder Hermes agieren. Historisch bedingt befindet sich mit der Autoindustrie – etwa Volkswagen – ein weiterer starker Wirtschaftszweig in der Region. Zudem sitzen in Hannover und Magdeburg die jeweiligen Landesregierungen.

Das nah an Hannover gelegene Braunschweig – zweitgrößte Stadt Niedersachsens – hat sich zu einem wichtigen Wirtschafts- und Forschungsstandort in Europa entwickelt. Hier ist der höchste Beschäftigtenanteil in der Forschung und Entwicklung innerhalb Deutschlands zu verzeichnen. Dabei arbeiten wissenschaftliche Organisationen und Forschungseinrichtungen eng mit den hier ansässigen Unternehmen zusammen. Das Branchenspektrum reicht von Biotechnologie bis hin zu Verkehrstechnik. Namhafte Unternehmen wie Volkswagen Financial Service, Siemens oder Intel haben in Braunschweig ihren Sitz.<sup>76)</sup>

In Magdeburg ist der Maschinen- und Anlagenbau seit jeher ein wichtiger Wirtschaftszweig. Zusätzlich bilden Logistik, Gesundheitswesen und Umwelttechnologien zukunftsfähige wirtschaftliche Schwerpunkte in dieser Region. Neben diesen Branchen bereichern Universitäten und Hochschulen den Standort Magdeburg. Sie bilden zusammen mit Unternehmen und Forschungsinstituten – wie dem Fraunhofer-Institut oder dem Max-Planck-Institut für Dynamik – ein Forschungs- und Innovationsnetzwerk in der Region.<sup>77)</sup>

<sup>67)</sup> Standortprofil Düsseldorf, Landeshauptstadt Düsseldorf (Stand: 04.07.2012) i.V.m. Stadt Düsseldorf, Internetpräsenz, abgerufen am 04.02.2015

<sup>68)</sup> MB – Research GmbH, Kaufkraft 2014 in Deutschland

<sup>69)</sup> Landesbetrieb für Information und Technik, NRW, Bevölkerungsprognose bis 2030

<sup>70)</sup> F+B Mietspiegelindex 2014, Düsseldorf, Stichtag: 01.07.2014

<sup>71)</sup> JLL Residential City Profile Düsseldorf – 1. Halbjahr 2014

<sup>72)</sup> Landeshauptstadt Hannover, Schriften zur Stadtentwicklung Band 120, Bevölkerungsprognose 2014 bis 2025/2030 für die Region Hannover, die Landeshauptstadt Hannover und Gemeinden des Umlands

<sup>73)</sup> Stadt Braunschweig, Referat Stadtentwicklung und Statistik, Stadtforschung aktuell 02.2015 vom 12.01.2015

<sup>74)</sup> Landeshauptstadt Magdeburg, Amt für Statistik, November 2014

<sup>75)</sup> MB – Research GmbH, Kaufkraft 2014 in Deutschland

<sup>76)</sup> Braunschweig, Internetpräsenz, abgerufen am 04.02.2015

<sup>77)</sup> Landeshauptstadt Magdeburg, Internetpräsenz, abgerufen am 04.02.2015



## Wohnungsmarkt

Der Wohnungsmarkt in Hannover wird ebenfalls positiv von der demografischen Entwicklung beeinflusst. Bis 2030 wird für die Landeshauptstadt Hannover ein Zuwachs von 3,7 % bzw. rund 19.200 Personen prognostiziert.<sup>78)</sup> Gleichzeitig bewirkt die schon seit Jahren niedrige Leerstandsquote von unter 2 % eine Verknappung des Angebots. Die Neubautätigkeit legte erst nach den bauschwachen Jahren 2008 bis 2011 mit nur rund 350 fertiggestellten Wohnungen pro Jahr wieder zu. In 2012 und 2013 wurden insgesamt rund 1.640 Wohnungen fertiggestellt, bis 2025 sollen etwa 8.000 zusätzliche Wohnungen entstehen.<sup>79)</sup>

Die Bestandsmieten gemäß Mietspiegel sind innerhalb der letzten vier Jahre von EUR 5,82 pro m<sup>2</sup> im Jahr 2011 um knapp 6 % auf EUR 6,17 pro m<sup>2</sup> in 2015 gestiegen.<sup>80)</sup> Die Spitzenmiete für Neubauten betrug 2014 EUR 13,50 pro m<sup>2</sup>, bei Wiedervermietungen wurden in der Spitze EUR 9,80 pro m<sup>2</sup> verlangt. Auch die Preise von Eigentumswohnungen im Bestand verteuerten sich im Mittel um ca. 4,6 %. So kosten Neubauten in guten Lagen mit hochwertiger Ausstattung im Durchschnitt rund EUR 3.170 pro m<sup>2</sup>.<sup>81)</sup>

Bis 2030 wird für die Stadt Braunschweig ein Bevölkerungswachstum von rund 2,5 % auf über 255.000 Einwohner prognostiziert. Dementsprechend ist mit zunehmenden Haushaltszahlen und steigender Wohnungsnachfrage zu rechnen.<sup>82)</sup> Seit 2010 ist die durchschnittliche Nettokaltmiete im Bestand gemäß Mietspiegel von EUR 5,17 pro m<sup>2</sup> auf EUR 5,59 pro m<sup>2</sup> in 2014 angestiegen – ein Plus von rund 8 % innerhalb der vergangenen vier Jahre.<sup>83)</sup>

Die Anziehungskraft der Landeshauptstadt Magdeburg und die damit verbundenen positiven Wanderungssalden lassen eine günstige Bevölkerungsprognose im Gegensatz zu den Landkreisen in Sachsen-Anhalt erwarten.<sup>84)</sup> Die Angebotsmieten haben sich seit dem zweiten Halbjahr 2009 um rund 11 % auf EUR 5,60 pro m<sup>2</sup> zum Ende des ersten Halbjahres 2014 erhöht. Damit liegt Magdeburg unterhalb der bundesweiten durchschnittlichen Mietentwicklung der letzten fünf Jahre (15,1 %) mit Spielraum nach oben.<sup>85)</sup>

<sup>78)</sup> Landeshauptstadt Hannover, Schriften zur Stadtentwicklung Band 120, Bevölkerungsprognose 2014 bis 2025/2030 für die Region Hannover, die Landeshauptstadt Hannover und Gemeinden des Umlands

<sup>79)</sup> Region Hannover, Immobilienmarktbericht 2014 i.V.m. Landeshauptstadt Hannover – Fachbereich Planen und Stadtentwicklung, Schriften zur Stadtentwicklung, Band 118: Wohnungsleerstandsanalyse 2012 und 2013, November 2013

<sup>80)</sup> Landeshauptstadt Hannover – Fachbereich Planen und Stadtentwicklung, Schriften zur Stadtentwicklung, Band 117: Preisdatenanalyse für Mietwohnungen und Immobilien 2012, Juni 2013 i.V.m. Stadt Hannover – Hannover Mietspiegel 2011–2015

<sup>81)</sup> Region Hannover, Immobilienmarktbericht 2014

<sup>82)</sup> Stadt Braunschweig, Referat Stadtentwicklung und Statistik, Stadtforschung aktuell 07.2013 vom 27.06.2013

<sup>83)</sup> Stadt Braunschweig, Ratsinfo Mietspiegel 2014, abgerufen am 03.02.2015; [https://ratsinfo.braunschweig.de/index.php?site=fulltext&action=openblob\\_treffer\\_to&type=pdf&id=9048&idx=0&source=Beschluss&&showto=1&db\\_database=0](https://ratsinfo.braunschweig.de/index.php?site=fulltext&action=openblob_treffer_to&type=pdf&id=9048&idx=0&source=Beschluss&&showto=1&db_database=0)

<sup>84)</sup> Landeshauptstadt Magdeburg, Amt für Statistik, Demografiebericht Magdeburg 2012

<sup>85)</sup> Immobilien Scout 24, Immobilienreport 2014: Deutschlands wichtigste Immobilienmärkte im Überblick



## GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS ZUM GESCHÄFTSVERLAUF

Das Geschäftsjahr 2014 ist für die Deutsche Wohnen insgesamt sehr erfolgreich verlaufen. So konnten wir das Periodenergebnis um EUR 676,6 Mio. verbessern und damit mehr als verdreifachen. Wesentliche Treiber der Ergebnissteigerung waren unter anderem die signifikanten Bewertungsgewinne, die auf die Fokussierung unserer Immobilien auf Core\*-Regionen mit einer entsprechend hohen Nachfragedynamik zurückzuführen sind. Zudem ist die Integration der GSW sehr gut vorangeschritten und wir haben erste Erfolge bei Kosteneinsparungen und Prozessanpassungen erzielt.

So konnten wir insgesamt den Unternehmenswert wiederholt steigern, sodass sich der EPRA NAV zum Stichtag auf EUR 18,10 je Aktie beläuft (+25 % im Vergleich zum Vorjahr).

Operativ haben wir unsere Ziele in der Vermietung, im Verkauf und auch im Pflegebereich erreicht oder sogar übertroffen. Das Geschäftsjahr 2014 schließen wir mit einem FFO I in Höhe von EUR 217,6 Mio. ab und liegen damit deutlich über der Prognose von EUR 210 Mio. Ursächlich hierfür sind ein besseres Vermietungsergebnis und niedrigere Zinskosten.

Das prognostizierte Vermietungsergebnis in Höhe von EUR 500 Mio. wurde mit EUR 506 Mio. leicht übertroffen. Die weiterhin positive Marktentwicklung führte zu höheren Neuvermietungen und einem niedrigeren Leerstand. Auch die Kosten für die Bewirtschaftung sind leicht niedriger als der Plan, da erste Einsparungsmaßnahmen schneller umgesetzt werden konnten.

Das Verkaufsergebnis liegt mit EUR 52 Mio. über unseren Erwartungen. Die Nachfrage nach Wohnungseigentum privater und institutioneller Käufer ist weiterhin hoch. Insbesondere in der Bereinigung von unseren Non-Core-Beständen konnten wir erhebliche Fortschritte erzielen. Die Verkaufspreise haben sich auch in 2014 erhöht.

Im Segment Pflege und Betreutes Wohnen haben wir die Prognose von EUR 15 Mio. ebenfalls um EUR 1,3 Mio. übertroffen. Die Integration der Zukäufe ist besser und schneller verlaufen als zunächst erwartet. Auch die Auslastung einzelner Anlagen konnte erhöht werden.

Im Rahmen der Refinanzierung von rund EUR 1,76 Mrd. konnten wir unsere Finanzierungsstruktur und unser Cashflow-Profil maßgeblich optimieren und unseren durchschnittlichen Zinssatz auf rund 2,5 % p.a. senken. Der Verschuldungsgrad (LTV) des Deutschen Wohnen Konzerns reduzierte sich deutlich auf 51 %.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR ERTRAGS-, VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

### Ertragslage

Die nachfolgende Übersicht zeigt die Geschäftsentwicklung der einzelnen Segmente sowie weitere Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2014 im Vergleich zu 2013:

EUR Mio.	2014	2013
Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung	505,8	292,3
Ergebnis aus Verkauf	52,4	23,0
Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen	16,3	13,2
Verwaltungskosten	-90,5	-52,9
Sonstige operative Aufwendungen/Erträge	-29,5	-22,7
<b>Betriebsergebnis (EBITDA)</b>	<b>454,5</b>	<b>252,9</b>
Abschreibungen	-6,1	-5,5
Anpassung der Marktwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	952,7	101,3
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	-0,5	0,0
Finanzergebnis	-379,1	-130,8
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>1.021,5</b>	<b>217,9</b>
Laufende Steuern	-16,9	-13,8
Latente Steuern	-115,3	8,6
<b>Periodenergebnis</b>	<b>889,3</b>	<b>212,7</b>

Insgesamt hat die Deutsche Wohnen das Geschäftsjahr 2014 mit einem Periodenergebnis in Höhe von EUR 889,3 Mio. (+EUR 676,6 Mio. gegenüber 2013) abgeschlossen.

So profitierten wir in 2014 erneut von der starken Nachfrage nach Wohnraum in Ballungszentren und Metropolregionen, bedingt durch eine kontinuierliche Zuwanderung und steigende Haushaltszahlen. Dadurch waren wir in der Lage, entsprechende Mietsteigerungen zu realisieren und das Geschäftsfeld Verkauf weiter zu forcieren. Hinzu kamen die Wertbeiträge der getätigten Akquisitionen – insbesondere die der GSW Gruppe, die in 2013 nur für einen Monat im Konzernabschluss enthalten war. Zudem führen die anhaltend hohe Nachfrage bei gleichzeitiger Verknappung auf der Angebotsseite, niedrige Zinsen und die hohe Liquidität im Markt allgemein zu Anlagedruck.

Die Immobilie, insbesondere in Ballungszentren, dient als „sicherer Hafen“ und führt zu sinkenden Renditeanforderungen und damit zu höheren Werten. Dies hat als Konsequenz zu einer Aufwertung unseres Immobilienvermögens – insbesondere in Berlin – geführt.

Das bereinigte Ergebnis vor Steuern konnte um EUR 151,4 Mio. bzw. rund 115% gesteigert werden. Dies ist im Wesentlichen auf die ganzjährige Konsolidierung der GSW und ein starkes Verkaufsergebnis zurückzuführen.

EUR Mio.	2014	2013
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>1.021,5</b>	<b>217,9</b>
Restrukturierungs- und Reorganisationsaufwendungen	15,2	0,0
Ergebnis aus der Bewertung von Immobilien	- 952,7	- 100,9
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente und von Wandelschuldverschreibungen	111,5	- 10,6
Transaktions- und einmalige Finanzierungskosten	87,8	27,7
Sonstige einmalige Erträge	0,0	- 2,2
<b>Bereinigtes Ergebnis vor Steuern</b>	<b>283,3</b>	<b>131,9</b>

Die Restrukturisierungskosten stehen im Zusammenhang mit der Integration und dem Mitarbeiterabbau der GSW. 2014 wurde mit dem Betriebsrat ein Sozialplan und Interessenausgleich über die Schließung der Holding vereinbart.

Die Transaktions- und einmaligen Finanzierungskosten in 2014 resultieren insbesondere aus der Refinanzierung von Krediten in Höhe von EUR 1,4 Mrd. Die Transaktionskosten in 2013 umfassten im Wesentlichen einmalige Kosten für die öffentliche Übernahme der GSW Immobilien AG und damit verbundene Finanzierungskosten.

### Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung

Die folgende Übersicht zeigt wesentliche Portfoliokennzahlen zu den Stichtagen:

	31.12.2014	31.12.2013
Wohn- und Gewerbeeinheiten	149.168	152.365
Wohn- und Gewerbefläche in Tm²	9.229	9.423
Fair Value je m² Wohn- und Nutzfläche in EUR	1.062	944
Vertragsmiete Wohnen je m² in EUR	5,69	5,54
Like-for-like-Mietwachstum in Kern- und Wachstumsregionen (Vermietungsbestand) in %	2,5	3,3
Wohnungsleerstand in %	2,2	2,4
Instandhaltungskosten je m²/Jahr in EUR	9,59 <sup>1)</sup>	10,36 <sup>2)</sup>
Capex je m²/Jahr in EUR	6,92 <sup>1)</sup>	4,67 <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode; GSW-Flächen im vierten Quartal 2013 nur für einen Monat berücksichtigt

Eine Übersicht des Portfolios zum 31. Dezember 2014 ist dem Kapitel „Immobilienportfolio“ ab [54](#) zu entnehmen.

Das Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung ist im Wesentlichen bedingt durch die Übernahme der GSW um EUR 213,5 Mio. gestiegen.

EUR Mio.	2014	2013
<b>Vertragsmieten</b>	<b>626,3</b>	<b>372,9</b>
Nicht umlagefähige Betriebskosten	- 13,8	- 9,6
Inkasso	- 8,9	- 4,9
Instandhaltung	- 88,8	- 59,4
Sonstiges	- 9,0	- 6,7
<b>Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung</b>	<b>505,8</b>	<b>292,3</b>
Personal- und Sachkosten	- 45,2	- 28,3
<b>Operatives Ergebnis (NOI)</b>	<b>460,6</b>	<b>264,0</b>
NOI-Marge in %	73,5	70,8
NOI in EUR pro m² und Monat <sup>1)</sup>	4,14	3,84
Veränderung in %	7,8	

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung der durchschnittlichen Flächen auf Quartalsbasis in der jeweiligen Periode; bei wesentlichen Zugängen innerhalb eines Quartals wurde die durchschnittliche Fläche angepasst

Zur Entwicklung der Vertragsmieten sowie der Investitionsaufwendungen verweisen wir auf unsere Portfolioangaben ab [56](#).

Die Verluste aus nicht umlagefähigen Betriebskosten und Inkasso betragen insgesamt 3,6 % bezogen auf die Vertragsmiete.

Die sonstigen Kosten beinhalten im Wesentlichen Marketing, Erbbauzinsen oder Kosten für Drittverwaltungstätigkeiten.

### Ergebnis aus Verkauf

Im Geschäftsbereich Verkauf haben wir insgesamt 4.115 Wohnungen (Vorjahr: 3.499) veräußert.

EUR Mio.	2014	2013
Erlöse aus Verkäufen	257,4	169,6
Verkaufskosten	- 12,1	- 10,3
<b>Nettoerlöse</b>	<b>245,3</b>	<b>159,3</b>
Buchwertabgänge	- 192,9	- 136,3
<b>Ergebnis aus Verkauf</b>	<b>52,4</b>	<b>23,0</b>

Das Verkaufsergebnis ist gegenüber dem bereits hohen Vorjahresniveau um rund 128 % auf EUR 52,4 Mio. gestiegen, nicht zuletzt bedingt durch die nach wie vor sehr guten Rahmenbedingungen. Die Immobilie gilt weiterhin als attraktive Anlage und Inflationschutz – vor allem in Ballungszentren. Zusätzlich werden die Verkaufsaktivitäten durch anhaltend niedrige Zinsen unterstützt.

Nachfolgend werden die wesentlichen Kennzahlen und Ergebnisse differenziert nach Wohnungsprivatisierung und institutionellem Verkauf dargestellt:

### Wohnungsprivatisierung

EUR Mio.	2014	2013
<b>Verkaufserlöse</b>	<b>160,5</b>	<b>100,7</b>
Verkaufspreis je m²	1.181	1.171
Volumen in Wohneinheiten	2.016	1.342
Fremde Vertriebskosten	- 10,5	- 8,7
<b>Nettoerlöse</b>	<b>150,0</b>	<b>92,0</b>
Buchwertabgänge	- 111,8	- 68,6
Bruttomarge in %	43,6	46,8
<b>Ergebnis</b>	<b>38,2</b>	<b>23,4</b>
+ Buchwerte	111,8	68,6
./. Darlehenstilgung	- 58,6	- 39,9
<b>Liquiditätsbeitrag</b>	<b>91,4</b>	<b>52,1</b>

Insgesamt wurden im Berichtszeitraum 2.016 Wohnungen privatisiert. Die Bruttomarge bewegt sich mit 44 % nach wie vor auf einem hohen Niveau (Vorjahr: rund 47 %).

### Institutioneller Verkauf

EUR Mio.	2014	2013
<b>Verkaufserlöse</b>	<b>96,9</b>	<b>68,9</b>
Verkaufspreis je m²	734	492
Volumen in Wohneinheiten	2.099	2.157
Fremde Vertriebskosten	- 1,6	- 1,6
<b>Nettoerlöse</b>	<b>95,3</b>	<b>67,3</b>
Buchwertabgänge	- 81,1	- 67,7
Bruttomarge in %	19,5	1,8
<b>Ergebnis</b>	<b>14,2</b>	<b>- 0,4</b>
+ Buchwerte	81,1	67,7
./. Darlehenstilgung	- 51,3	- 46,5
<b>Liquiditätsbeitrag</b>	<b>44,0</b>	<b>20,8</b>

Im institutionellen Verkauf lag der Schwerpunkt wiederholt auf der Bereinigung von Beständen in strukturschwachen Regionen. Die Erlöse betrugen EUR 96,9 Mio. (Vorjahr: EUR 68,9 Mio.). So konnten wir 1.538 Wohnungen aus unseren Non-Core-Regionen veräußern und unsere Portfoliostruktur weiter verbessern.

### Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen

Der Geschäftsbereich Pflege und Betreutes Wohnen wird über die KATHARINENHOF® Gruppe betrieben. Auch die KATHARINENHOF® verfolgt im Rahmen ihrer fokussierten Wachstumsstrategie das Ziel, mit ihren Zukäufen vorhandene Kernregionen zu stärken oder neue Regionen mit einer entsprechend wirtschaftlichen Anzahl von Pflegeplätzen zu erschließen.

Pflege und Betreutes Wohnen	Objekte	Plätze	Erlöse	Ø Auslastung in %	
	Anzahl	Anzahl	EUR Mio.	2014	2013
Berlin	7	847	29,4	94,6	94,5
Brandenburg	5	595	17,7	97,2	98,0
Sachsen	7	475	12,9	100,0	100,0
Niedersachsen	1	131	4,8	99,8	99,3
Rheinland-Pfalz	1	126	3,5	80,8	80,3
<b>Summe</b>	<b>21</b>	<b>2.174</b>	<b>68,2</b>	<b>96,1</b>	<b>96,1</b>

Von den 21 Liegenschaften befinden sich 18 im Eigentum der Deutsche Wohnen mit einem Fair Value zum 31. Dezember 2014 von EUR 144,8 Mio.

Alle Einrichtungen weisen eine im Branchenvergleich überdurchschnittliche Servicequalität auf, die sich auch in den Bewertungen des Medizinischen Dienstes der Krankenversicherung widerspiegelt: In 82 Kategorien erzielten die KATHARINENHOF®-Einrichtungen ausschließlich sehr gute Resultate von 1,0 bis 1,2. Damit erreichten wir Platz 3 auf der Bewertungsliste.<sup>86)</sup> Unsere seit Jahren überdurchschnittlich hohen Auslastungszahlen zeigen, dass das anspruchsvolle Pflege- und Betreuungskonzept Früchte trägt. Die durchschnittliche Belegungsquote lag im Berichtsjahr unverändert bei 96,1%.

Vor dem Hintergrund des demografischen Wandels und der sehr guten Erfahrungen, die wir in den letzten Jahren sammeln konnten, wollen wir dieses Segment weiter ausbauen. Dabei planen wir nach wie vor eine Erweiterung der Kapazitäten auf 4.000 bis 5.000 Plätze in den nächsten vier bis fünf Jahren. Die Investitionskriterien sind mit denen der Assetklasse Wohnen vergleichbar: Wir suchen nach der richtigen Lage zu einem angemessenen Preis.

Das Segmentergebnis für Pflege und Betreutes Wohnen für das abgelaufene Geschäftsjahr stellt sich wie folgt dar:

EUR Mio.	2014	2013
<b>Erlöse</b>		
Pflege	55,4	52,0
Wohnen	6,0	3,0
Sonstige	6,8	4,9
	<b>68,2</b>	<b>59,9</b>
<b>Kosten</b>		
Pflege- und Verwaltungskosten	- 18,6	- 16,4
Personalkosten	- 33,3	- 30,3
	<b>- 51,9</b>	<b>- 46,7</b>
<b>Segmentergebnis</b>	<b>16,3</b>	<b>13,2</b>
Zurechenbare laufende Zinsen	- 3,8	- 3,6
<b>Segmentergebnis nach Zinsen</b>	<b>12,5</b>	<b>9,6</b>

Das Segment Pflege und Betreutes Wohnen trug 2014 mit einem EBITDA in Höhe von EUR 16,3 Mio. zum Ergebnis des Deutsche Wohnen Konzerns bei. Nach Abzug der zurechenbaren laufenden Zinsaufwendungen ergab sich ein Ergebnis vor Steuern von EUR 12,5 Mio. Die EBITDA-Rendite in Bezug auf den Fair Value der Objekte betrug 11%.

<sup>86)</sup> Avivre Consult GmbH, Analyse der MDK-Noten nach Betreibern, Oktober 2013

### Verwaltungskosten

Die Verwaltungskosten betreffen die gesamten Personal- und Sachkosten ohne das Segment Pflege und Betreutes Wohnen:

EUR Mio.	2014	2013
Personalkosten	- 56,9	- 31,8
Sachkosten	- 33,6	- 17,7
Property Management durch Dritte	0,0	- 3,4
<b>Verwaltungskosten</b>	<b>- 90,5</b>	<b>- 52,9</b>

2014 haben wir im Zuge der Integration der GSW erste Erfolge realisiert. Im Vergleich zu den Verwaltungskosten 2013 auf Pro-forma-Basis (das heißt GSW für zwölf Monate berücksichtigt) in Höhe von EUR 102,2 Mio. konnten wir mehr als EUR 10 Mio. einsparen. Die Kostenquote (Cost Ratio) im Verhältnis zur Vertragsmiete hat sich im Vergleich zum Vorjahr (auf Pro-forma-Basis) von 17,3 % auf 14,4 % verringert. Wir halten weiter an unserer Prognose für 2016 fest, diese Quote auf rund 12 % zu reduzieren.

Zudem haben wir in 2014 eine Sonderzahlung (in den Personalkosten enthalten) in Höhe von insgesamt rund EUR 2,0 Mio. an unsere Mitarbeiter ausgeschüttet, um deren außerordentliche Leistungen auf operativer Ebene und im Integrationsprozess zu honorieren.

### Sonstige operative Aufwendungen/Erträge

Die nachfolgende Tabelle stellt die sonstigen betrieblichen Aufwendungen/Erträge für das Geschäftsjahr 2014 im Vorjahresvergleich dar:

EUR Mio.	2014	2013
Integrationskosten	- 15,2	0,0
Transaktionskosten	- 2,8	- 19,1
Entkonsolidierung der Facilita	- 2,8	0,0
Übrige Aufwendungen/Erträge	- 8,7	- 3,6
<b>Sonstige operative Aufwendungen/Erträge</b>	<b>- 29,5</b>	<b>- 22,7</b>

### Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
Laufende Zinsaufwendungen	183,4	122,0
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	3,0	11,8
Transaktionsbedingte Zinsaufwendungen	82,2	8,6
Marktwertanpassung der derivativen Finanzinstrumente und Wandelschuldverschreibungen	111,5	- 10,6
	<b>380,1</b>	<b>131,8</b>
Zinserträge	- 1,0	- 1,0
<b>Finanzergebnis</b>	<b>379,1</b>	<b>130,8</b>

Der absolute Anstieg der laufenden Zinsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr ergibt sich aus der Übernahme der GSW.

Nicht liquiditätswirksame Aufzinsungen betreffen niedrigverzinsliche Darlehen, Verbindlichkeiten aus Steuern und Pensionsrückstellungen.

Die transaktionsbedingten Zinsaufwendungen beinhalten im Wesentlichen Vorfälligkeitsentschädigungen oder Ablösezahlungen von Zinssicherungsgeschäften im Rahmen der Refinanzierung in Höhe von EUR 77,4 Mio.

Nach Zinskosten ist der Cashflow aus dem Portfolio um knapp EUR 135,4 Mio. gestiegen, wie die nachfolgende Tabelle zeigt:

EUR Mio.	2014	2013
NOI aus Vermietung	460,6	264,0
Laufende Zinsaufwendungen (ohne Pflege und Betreutes Wohnen)	- 179,6	- 118,4
<b>Cashflow aus dem Portfolio nach laufenden Zinskosten</b>	<b>281,0</b>	<b>145,6</b>
<b>Zinsratio</b>	<b>2,6</b>	<b>2,2</b>

Die Zinsratio (NOI im Verhältnis zu den laufenden Zinsaufwendungen) konnte erneut durch steigende operative Ergebnisse aus der Wohnungsbewirtschaftung bzw. Skaleneffekte sowie niedrige Zinsen im Rahmen von Finanzierungen auf 2,6 verbessert werden.

### Laufende Steuern und latente Steuern

Die laufenden Steuern im Geschäftsjahr 2014 in Höhe von EUR 16,9 Mio. beinhalten laufende Ertragsteuern in Höhe von EUR 16,5 Mio. und EUR 0,4 Mio. nicht liquiditätswirksamen Steueraufwand aus der Kapitalerhöhung.

Die latenten Steuern betrugen EUR 115,3 Mio.

## Vermögens- und Finanzlage

Ausgewählte Kennzahlen der Konzernbilanz:

	31.12.2014		31.12.2013	
	EUR Mio.	in %	EUR Mio.	in %
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	9.611,0	84	8.937,1	88
Sonstige langfristige Vermögenswerte	952,3	8	788,7 <sup>1)</sup>	8
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>	<b>10.563,3</b>	<b>92</b>	<b>9.725,8</b>	<b>96</b>
Kurzfristiges Vermögen	486,5	5	204,8 <sup>1)</sup>	2
Zahlungsmittel	396,4	3	196,4	2
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>882,9</b>	<b>8</b>	<b>401,2</b>	<b>4</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>11.446,2</b>	<b>100</b>	<b>10.127,0</b>	<b>100</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>4.876,1</b>	<b>43</b>	<b>3.944,3</b>	<b>39</b>
Finanzverbindlichkeiten	4.779,0	42	5.161,5 <sup>1)</sup>	51
Wandelschuldverschreibung	748,7	7	250,2	2
Steuerschulden	46,1	0	74,4 <sup>1)</sup>	1
Verbindlichkeiten gegen Fonds-Kommanditisten	6,3	0	4,0	0
Pensionen	67,7	1	55,3	1
Sonstige Verbindlichkeiten	922,3	7	637,3 <sup>1)</sup>	6
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>6.570,1</b>	<b>57</b>	<b>6.182,7</b>	<b>61</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>11.446,2</b>	<b>100</b>	<b>10.127,0</b>	<b>100</b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

Unsere Bilanzsumme hat sich im Wesentlichen durch die Immobilienaufwertung erhöht. Die Eigenkapitalquote stieg auf 43 %.

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stellen nach wie vor den größten Aktivposten dar. Bezüglich der Neubewertung verweisen wir auf das Kapitel „Immobilienportfolio“ auf [58](#).

Das Eigenkapital hat sich hauptsächlich durch das Konzernergebnis in Höhe von EUR 889,3 Mio. erhöht. Weiterhin sind im Rahmen des Abfindungsangebots um den Beherrschungsvertrag neue Aktien ausgegeben worden. Gegenläufig wirkte die Dividendenauszahlung für das Geschäftsjahr 2013.

Die Entwicklung des EPRA NAV (unverwässert) zeigt die nachfolgende Tabelle:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Eigenkapital (vor nicht beherrschenden Anteilen)	4.692,9	3.777,8
Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente	144,9	156,5
Latente Steuern	488,2	218,7 <sup>1)</sup>
<b>EPRA NAV I (unverwässert)</b>	<b>5.326,0</b>	<b>4.153,0<sup>1)</sup></b>
Anzahl Aktien (in Mio.)	294,26	286,22
<b>EPRA NAV I (unverwässert) in EUR je Aktie</b>	<b>18,10</b>	<b>14,51<sup>1)</sup></b>
EPRA NAV I (unverwässert)	5.326,0	4.153,0 <sup>1)</sup>
Effekte aus der Umwandlung der Wandelschuldverschreibung 2013 (WKN A1Y CR0 vom 20.11.2013)	301,4	248,6
<b>EPRA NAV II (verwässert)</b>	<b>5.627,4</b>	<b>4.401,6</b>
Anzahl Aktien (in Mio.) verwässert	307,88	299,55
<b>EPRA NAV II (verwässert) in EUR je Aktie</b>	<b>18,28</b>	<b>14,69</b>
EPRA NAV II (unverwässert)	5.627,4	
Effekte aus der Umwandlung der Wandelschuldverschreibung 2014 (WKN A12 UDH vom 08.09.2014)	441,7	
<b>EPRA NAV III (verwässert)</b>	<b>6.069,1</b>	
Anzahl Aktien (in Mio.) verwässert	325,97	
<b>EPRA NAV III (verwässert) in EUR je Aktie</b>	<b>18,62</b>	

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

Der EPRA NAV (unverwässert) je Aktie stieg im Berichtsjahr um 25% von EUR 14,51 je Aktie auf EUR 18,10 je Aktie. Unter Berücksichtigung der Verwässerung aus der Wandelschuldverschreibung 2013 mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 250 Mio., die mit einem Wandlungspreis von EUR 18,3605 zum Bilanzstichtag „im Geld“ war, liegt der verwässerte EPRA NAV bei EUR 18,28 je Aktie. Würde auch die Umwandlung der Wandelschuldverschreibung 2014 mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 400 Mio., die mit einem Wandlungspreis von EUR 22,1016 zum Bilanzstichtag „aus dem Geld“ war, berücksichtigt, liegt der verwässerte EPRA NAV bei EUR 18,62 je Aktie.

Der um den Goodwill bereinigte EPRA NAV entspricht dem Adjusted NAV:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
EPRA NAV I (unverwässert)	5.326,0	4.153,0
Goodwill GSW	- 535,1	- 535,1 <sup>1)</sup>
<b>Adjusted NAV I (unverwässert)</b>	<b>4.790,9</b>	<b>3.617,9</b>
<b>Adjusted NAV I (unverwässert) in EUR je Aktie</b>	<b>16,28</b>	<b>12,64</b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

### Finanzierung

Die Deutsche Wohnen hat mit der Berlin Hyp sowie mit der Landesbank Hessen-Thüringen („Helaba“) Finanzierungsvereinbarungen über insgesamt EUR 1,36 Mrd. abgeschlossen. Die Auszahlung der Kredite zur Refinanzierung bestehender Darlehen ist zum Jahresende erfolgt. Damit hat die Deutsche Wohnen ihre Finanzierung über EUR 1,76 Mrd. zur Verbesserung der Finanzierungsstruktur und des Cashflow-Profiles erfolgreich abgeschlossen. Diese hatte mit der Platzierung einer Wandelschuldverschreibung in Höhe von EUR 400 Mio. Anfang September 2014 begonnen.



Im Rahmen der Refinanzierung wurden mit der Berlin Hyp Darlehen über EUR 710 Mio. und mit der Helaba über EUR 650 Mio. vereinbart. Die Darlehen haben eine Laufzeit von durchschnittlich acht Jahren und sind tilgungsfrei ausgestaltet. Für rund 70 % des Nominalbetrags der Darlehen wurden die Zinskonditionen mit rund 1,9 % p. a. fixiert, die verbleibenden 30 % werden variabel zum Euribor plus Marge finanziert. Unter Berücksichtigung der Wandelschuldverschreibung ergibt sich für das Gesamtvolumen der Finanzierung in Höhe von EUR 1,76 Mrd. ein durchschnittlicher Zinssatz von unter 1,5 % p. a.

Im September 2014 hat die Deutsche Wohnen eine Wandelschuldverschreibung mit einer Laufzeit bis 2021 und einem Volumen von EUR 400 Mio. bei institutionellen Investoren platziert. Sie ist mit einem jährlichen Zinssatz von 0,875 % und einem anfänglichen Wandlungspreis von EUR 22,1016 ausgestattet. Zudem sehen die Anleihebedingungen vor, dass die Deutsche Wohnen im Fall der Ausübung des Wandlungsrechts die Wandelansprüche der Gläubiger durch Ausgabe von Aktien, eine Barzahlung oder eine Mischung aus beidem erfüllen darf. Dies unterstreicht die damit verbundene Flexibilität zur Steuerung unserer Kapitalstruktur.

Mit der Finanzierung verbessern sich auch einige Konzernkennzahlen. So erhöht sich die durchschnittliche Laufzeit der Darlehen des Konzerns von rund siebeneinhalb auf neun Jahre. Der durchschnittliche Zinssatz sinkt von rund 3,4 % auf rund 2,5 % p. a. Die jährliche Tilgungsrate verringert sich von rund 1,6 % auf rund 1,1 %. Die Hedging-Quote im Konzern beträgt nun rund 85 %.

Der Verschuldungsgrad des Konzerns (LTV) entwickelte sich wie folgt:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Finanzverbindlichkeiten	4.779,0	5.161,5 <sup>1)</sup>
Wandelschuldverschreibung	748,7	250,2
	<b>5.527,7</b>	<b>5.411,7</b>
Zahlungsmittel	-396,4	-196,4
<b>Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>5.131,3</b>	<b>5.215,3</b>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	9.611,0	8.937,1
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	392,9	57,5
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	58,1	97,1
	<b>10.062,0</b>	<b>9.091,7</b>
<b>Loan to Value Ratio in %</b>	<b>51,0</b>	<b>57,4<sup>1)</sup></b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

Die Prolongationsstruktur der Folgejahre ohne Wandelschuldverschreibungen stellt sich wie folgt dar:

EUR Mio.	2015	2016	2017	2018	ab 2019
Prolongationen	89,2	44,8	70,2	703,2	3.980,8

Der Rückgang der Steuerschulden ist im Wesentlichen auf die Ablösung der restlichen EK-02-Bestände in Höhe von EUR 38 Mio. zurückzuführen.

**Kapitalflussrechnung**

Die wesentlichen Zahlungsströme stellen sich wie folgt dar:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit vor EK-02-Zahlungen	227,9	71,5
EK-02-Zahlungen	- 38,5	- 10,4
<b>Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit nach EK-02-Zahlungen</b>	<b>189,4</b>	<b>61,1</b>
Cashflow aus Investitionstätigkeit	37,3	- 655,1
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	- 26,7	699,8
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>200,0</b>	<b>105,8</b>
Zahlungsmittel zu Beginn der Periode	196,4	90,6
<b>Zahlungsmittel am Ende der Periode</b>	<b>396,4</b>	<b>196,4</b>

Die Deutsche Wohnen war auch 2014 jederzeit in der Lage, ihren finanziellen Verpflichtungen vollumfänglich nachzukommen. Vom Zahlungsmittelbestand stehen EUR 16,9 Mio. nicht zur freien Verfügung.

Die Verbesserung der operativen Performance schlägt sich auch im operativen Cashflow nieder.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit berücksichtigt im Wesentlichen Einnahmen aus Verkäufen in Höhe von EUR 261,3 Mio. und Ausgaben für Investitionen in den eigenen Immobilienbestand.

Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit ist geprägt durch die vorgezogene Refinanzierung von Darlehen über insgesamt ca. EUR 1,4 Mrd. Dafür sind einmalige Auszahlungen in Höhe von EUR 101 Mio. entstanden. Insgesamt hat der Konzern Darlehen aus Tilgung, Verkäufen und der Refinanzierung in Höhe von EUR 1,8 Mrd. zurückgeführt. Durch die Platzierung der Wandelschuldverschreibung sind dem Konzern zusätzliche Mittel in Höhe von EUR 400 Mio. zugeflossen. Die Dividende für das Geschäftsjahr 2013 in Höhe von EUR 57,4 Mio. führte im zweiten Quartal 2014 zu entsprechenden Auszahlungen. Zudem sind dem Konzern EUR 103,1 Mio. aus dem Verkauf von ca. 5 % der Anteile an der GSW zugeflossen. Dies war notwendig, um im Rahmen des Abschlusses des Beherrschungsvertrags keine Grunderwerbsteuer auszulösen.

**Funds from Operations (FFO)**

Die für uns maßgebliche Kennzahl Funds from Operations ohne Verkauf (FFO I) ist im Vergleich zum Vorjahreszeitraum aufgrund von Zukäufen und dank operativer Verbesserungen im Bestand signifikant um rund 90 % gestiegen:

EUR Mio.	2014	2013
<b>Periodenergebnis</b>	<b>889,3</b>	<b>212,7</b>
Ergebnis Verkauf	- 52,4	- 23,0
Abschreibungen	6,1	5,5
Ergebnis aus der Bewertung von Immobilien	- 952,7	- 100,9
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente und von Wandelschuldverschreibungen	111,5	- 10,6
Nicht liquiditätswirksame Finanzaufwendungen	3,0	11,8
Latente Steuern	115,3	- 8,6
Steuervorteil aus Kapitalerhöhungskosten	0,4	2,5
Transaktions- und einmalige Finanzierungskosten	87,8	27,7
Sonstige einmalige Erträge	0,0	- 2,2
Restrukturisierungskosten	15,2	0,0
<b>Zwischensumme vor auf nicht beherrschende Anteile entfallendem FFO I</b>	<b>223,5</b>	<b>114,9</b>
Auf nicht beherrschende Anteile entfallender FFO I	- 5,9	- 0,4
<b>FFO I</b>	<b>217,6</b>	<b>114,5</b>
<b>FFO I je Aktie in EUR</b>	<b>0,76</b>	<b>0,65</b>
Durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien in Mio.	287,8	175,3
<b>FFO II</b>	<b>270,0</b>	<b>137,5</b>
<b>FFO II je Aktie in EUR</b>	<b>0,94</b>	<b>0,78</b>
Durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien in Mio.	287,8	175,3

## NICHTFINANZIELLE KENNZAHLEN

### Mitarbeiter

Die Deutsche Wohnen beschäftigte zum 31. Dezember 2014 784<sup>1)</sup> Mitarbeiter (31. Dezember 2013: 799).

Mitarbeiter	31.12.2014	31.12.2013
Deutsche Wohnen	784	799
Auszubildende Deutsche Wohnen <sup>2)</sup>	58	65
KATHARINENHOF® <sup>3)</sup>	1.435	1.400
Auszubildende KATHARINENHOF®	72	72

<sup>1)</sup> Alle Mitarbeiter inkl. Mutterschutz/Elternzeit, inkl. Aushilfen und geringfügig Beschäftigte; exkl. Auszubildende

<sup>2)</sup> Bei GSW inklusive BA-Studenten

<sup>3)</sup> Das Geschäftsfeld Pflege und Betreutes Wohnen unter der Marke KATHARINENHOF® wurde zum Beginn des Geschäftsjahres 2015 in eine Beteiligungsstruktur überführt, indem 51 % der Anteile an die KH Beteiligungs GmbH veräußert wurden. Die Deutsche Wohnen ist weiterhin mit 49 % an der KATHARINENHOF® beteiligt.

Im Rahmen unseres Wachstumskurses und durch gezielte Rekrutierung haben wir uns in den vergangenen Jahren vor allem qualitativ verstärkt. So konnten wir aufgrund attraktiver Rahmenbedingungen im Konzern und aufgrund der überzeugenden Wachstumsperspektiven Spezialisten sowie hochkarätige Branchenkenner als Führungskräfte für die Deutsche Wohnen gewinnen.

Neben der Rekrutierung und der Bindung von motivierten und leistungsstarken Mitarbeitern, legt die Deutsche Wohnen großen Wert auf deren weitere Qualifizierung sowie auf die Förderung von Talenten und Nachwuchskräften. Mitarbeiterentwicklung und Talentmanagement werden dabei als strategische Maßnahmen zur Mitarbeiterbindung verstanden. Weiterhin bietet die Deutsche Wohnen Jugendlichen jedes Jahr den Einstieg in die Immobilienwirtschaft – über die Ausbildung zu Immobilienkaufleuten sowie ab dem Jahr 2015 erstmals auch zum Kaufmann für Dialogmarketing (IHK) und im Rahmen des dualen Studiums Technisches Facility Management (Bachelor of Engineering). Wir sichern so in hohem Maße den künftigen eigenen Bedarf an fachlich versierten Mitarbeitern.

Ein wichtiger Erfolgsbaustein für die langfristige und nachhaltige Wachstumsstrategie ist das markt- und leistungsorientierte Vergütungssystem der Deutsche Wohnen. Es unterstützt die Fokussierung sowohl der Führungskräfte als auch aller Mitarbeiter auf die Erreichung der Unternehmensziele und gewährleistet, dass unsere Mitarbeiter leistungsgerecht und marktbezogen vergütet werden.

Diese Vergütungspolitik unterliegt periodischen Benchmarks mit den regionalen Arbeitsmärkten und wird unternehmensintern regelmäßig überprüft und angepasst. Um die hohe Leistungsbereitschaft zu honorieren und vor dem Hintergrund des positiven Geschäftsverlaufs 2014 haben wir unseren Mitarbeitern eine Erfolgsprämie von insgesamt rund EUR 2 Mio. ausbezahlt.

Flache Hierarchien bieten unseren Mitarbeitern verantwortungsvolle Aufgaben sowie vielfältige Entwicklungsmöglichkeiten und interessante Perspektiven. Zahlreiche Führungspositionen konnten in der Vergangenheit mit eigenen Mitarbeitern besetzt werden. 52 % unserer Teilnehmer aus den Führungsprogrammen haben sich in höhere Positionen weiterentwickelt.

Mit der jährlichen Teilnahme an Firmenläufen und Radrennen in Berlin und Frankfurt am Main sowie regelmäßigen Gesundheits- und Obsttagen unterstützen wir aktiv die Gesundheit unserer Mitarbeiter.

Weitere Informationen zu unserer Personalstrategie finden Sie ab [26](#) in diesem Geschäftsbericht.

### Nachhaltigkeit

Die Deutsche Wohnen verfolgt mit ihrem Geschäftsmodell eine langfristige Wertschöpfung. Dazu zählen auch ein systematisches Nachhaltigkeitsmanagement und ein transparentes Reporting. Im Oktober 2014 veröffentlichten wir unseren zweiten Nachhaltigkeitsbericht. Damit bekräftigen wir unser Bekenntnis zu Transparenz und langfristigem Engagement. Unter dem Titel „Committed to Quality“ beleuchtet der Bericht die ökonomischen, ökologischen und sozialen Leistungen der Deutsche Wohnen im Geschäftsjahr 2013.

Die 2012 begonnene Nachhaltigkeitsberichterstattung dient dabei als Kontrollinstrument für Fortschritte und weitere Verbesserungsmöglichkeiten. So wurde im Berichtsjahr die Datenbasis zu den Immobilienbeständen um weitere Nachhaltigkeitskriterien ausgebaut.

Der Report entspricht den internationalen Standards der Global Reporting Initiative (GRI) und den branchenspezifischen Anforderungen der European Public Real Estate Association (EPRA). Er erreichte das Anwendungslevel B und wurde von der GRI offiziell geprüft. Neben einer gedruckten Publikation stehen ein Onlinedokument sowie eine Magazinversion zum Download auf unserer Website unter [www.deutsche-wohnen.com/html/nachhaltigkeit.php](http://www.deutsche-wohnen.com/html/nachhaltigkeit.php) zur Verfügung.

## NACHTRAGSBERICHT

Mit Wirkung vom 1. Januar 2015 haben wir 51 % der Gesellschaftsanteile an der KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH an die KH Beteiligungs GmbH veräußert. Die Deutsche Wohnen wird aufgrund gesellschaftsvertraglicher Vereinbarungen weiterhin die Konsolidierung beibehalten. Das Segmentergebnis wird sich um ca. EUR 2 Mio. aufgrund des Ergebnisanteils des Dritten verringern.

Am 15. Februar 2015 hat die Deutsche Wohnen ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot auf Kontrollerlangung nach den Regeln des österreichischen Übernahmegesetzes für alle ausstehenden Aktien der conwert Immobilien Invest SE, die nicht von der conwert gehalten werden, abgegeben. Die Deutsche Wohnen beabsichtigt, einen Bar-Angebotspreis von EUR 11,50 je conwert-Aktie zu bieten. Das Übernahmeangebot wird auch die Wandelschuldverschreibungen der conwert umfassen. Parallel zum Übernahmeangebot an die Beteiligungspapierinhaber der conwert wird die Deutsche Wohnen auch ein antizipatorisches Pflichtangebot gemäß §§ 22 ff. öÜbG für alle ausstehenden Aktien der ECO Business-Immobilien AG, die nicht von der conwert gehalten werden, abgeben. Die Deutsche Wohnen beabsichtigt einen Bar-Angebotspreis von EUR 6,35 je ECO-Aktie zu bieten.

Die Finanzierung der Transaktion wird über eine Brückenfinanzierung durch die beteiligten Banken über rund EUR 900 Mio. sowie freie Liquidität erfolgen. Im Laufe des Jahres 2015 soll die in Anspruch genommene Brückenfinanzierung vollständig durch eine Kapitalerhöhung abgelöst werden.

Das Übernahmeangebot wird unter anderem unter der Bedingung der kartellrechtlichen Freigabe in Deutschland und Österreich sowie der gesetzlichen Mindestannahmequote von 50 % + eine Aktie der angebotsgegenständlichen Aktien stehen. Sollte die Mindestannahmequote nicht erreicht werden, entstehen Kosten in Höhe von rund EUR 10 Mio.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

## RISIKO- UND CHANCENBERICHT

### RISIKOMANAGEMENT

Die Deutsche Wohnen AG prüft kontinuierlich sich bietende Chancen, durch die die Weiterentwicklung und das Wachstum des Konzerns gesichert werden können. Um solche Chancen nutzen zu können, müssen gegebenenfalls auch Risiken eingegangen werden. Alle wesentlichen Aspekte zu kennen, abzuschätzen und zu kontrollieren, ist dabei von hoher Bedeutung. Nur so können wir mit den Risiken professionell umgehen. Dazu ist in der Deutsche Wohnen ein zentrales Risikomanagementsystem implementiert, das die Identifizierung, Messung, Steuerung und Überwachung aller den Konzern betreffenden wesentlichen Risiken sicherstellt. Zentraler Bestandteil dieses Systems ist ein detailliertes Reporting, das kontinuierlich überwacht und weiterentwickelt wird. Es stellt anhand relevanter operativer Kennzahlen sowie Finanzkennzahlen einen Bezug zu den identifizierten Risikofeldern her. Wir fokussieren uns dabei insbesondere auf die Kennzahlen zur Entwicklung der Vermietungen und der Wohnungsprivatisierungen, auf den Cashflow, die Liquidität und die Bilanzstrukturkennzahlen.

Durch eine intensive Kommunikation innerhalb der Führungsebene des Konzerns haben alle Entscheidungsträger jederzeit über alle relevanten Entwicklungen im Unternehmen Kenntnis. Abweichende Entwicklungen oder entstehende Risiken, die potenziell bestandsgefährdend sein könnten, werden damit frühzeitig aufgedeckt und entsprechende Gegenmaßnahmen eingeleitet.

Die Informationen aus dem Risikomanagement werden quartalsweise dokumentiert. Der Aufsichtsrat erhält zu jeder seiner Sitzungen umfangreiche Informationen zu allen relevanten Fragestellungen und Entwicklungen des Konzerns. Darüber hinaus wird das interne Risikomanagementhandbuch bei Bedarf aktualisiert.

Das Risikomanagementsystem im Hinblick auf den (Konzern-/) Rechnungslegungsprozess versteht sich als Teil des internen Kontrollsystems.

Die wesentlichen Merkmale unseres bestehenden internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den (Konzern-/)Rechnungslegungsprozess können wie folgt zusammengefasst werden:

- Die Deutsche Wohnen zeichnet sich durch eine klare Organisations-, Unternehmens- sowie Kontroll- und Überwachungsstruktur aus.
- Zur ganzheitlichen Analyse und Steuerung ertragsrelevanter Risikofaktoren und bestandsgefährdender Risiken existieren konzernweit abgestimmte Planungs-, Reporting-, Controlling- sowie Frühwarnsysteme und -prozesse.
- Die Funktionen in sämtlichen Bereichen des Rechnungslegungsprozesses (z. B. Finanzbuchhaltung und Controlling) sind eindeutig zugeordnet.
- Die im Rechnungswesen eingesetzten EDV-Systeme sind gegen unbefugte Zugriffe geschützt.
- Im Bereich der eingesetzten Finanzsysteme wird überwiegend auf Standardsoftware zurückgegriffen.
- Ein adäquates internes Richtlinienwesen (unter anderem bestehend aus einer konzernweit gültigen Risikomanagementrichtlinie) ist eingerichtet und wird bei Bedarf angepasst.
- Die in den (Konzern-/)Rechnungslegungsprozess involvierten Abteilungen entsprechen den quantitativen und qualitativen Anforderungen.
- Vollständigkeit und Richtigkeit von Daten des (Konzern-/)Rechnungswesens werden regelmäßig anhand von Stichproben und Plausibilitäten sowohl durch manuelle Kontrollen als auch durch die eingesetzte Software überprüft.
- Wesentliche (konzern-/)rechnungslegungsrelevante Prozesse unterliegen regelmäßigen Prüfungen. Das bestehende konzernweite Risikomanagementsystem wird kontinuierlich an aktuelle Entwicklungen angepasst und fortlaufend auf seine Funktionsfähigkeit überprüft.
- Bei allen (konzern-/)rechnungslegungsrelevanten Prozessen wird durchgängig das Vier-Augen-Prinzip angewendet.
- Der Aufsichtsrat befasst sich unter anderem mit wesentlichen Fragen der (Konzern-/)Rechnungslegung, des Risikomanagements und des Prüfungsauftrags sowie dessen Schwerpunkten.

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess, dessen wesentliche Merkmale zuvor beschrieben wurden, stellt sicher, dass unternehmerische Sachverhalte bilanziell richtig erfasst, aufbereitet, gewürdigt und so in die externe Rechnungslegung übernommen werden.

Die klare Organisations-, Unternehmens- sowie Kontroll- und Überwachungsstruktur sowie die hinreichende Ausstattung des Rechnungswesens in personeller und materieller Hinsicht bilden die Grundlage für ein effizientes Arbeiten der an der Rechnungslegung beteiligten Bereiche. Klare gesetzliche und unternehmensinterne Vorgaben und Leitlinien sorgen für einen einheitlichen und ordnungsgemäßen Rechnungslegungsprozess.

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem stellt sicher, dass die Rechnungslegung bei der Deutsche Wohnen AG sowie bei allen in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften einheitlich ist und im Einklang mit den rechtlichen und gesetzlichen Vorgaben sowie internen Leitlinien steht.

## RISIKOBERICHT

### Strategische Risiken

**Risiko aufgrund Nichterkennung von Trends:** Werden Marktentwicklungen oder Trends nicht erkannt, können sich daraus bestandsgefährdende Risiken ergeben. Um diese Risiken zu mindern, werden alle Geschäftsbereiche regelmäßig dafür sensibilisiert, Entwicklungen in ihren Sektoren genau zu beobachten und Veränderungen zeitnah an das Risikomanagement weiterzugeben. Dieses leitet dann entsprechende Maßnahmen ein.

### Rechtliche und gesellschaftsrechtliche Risiken

**Rechtliche Risiken,** die potenziell zu Verlusten für das Unternehmen führen, könnten unter Umständen aus der Nichtbeachtung rechtlicher Vorschriften, der Nichtumsetzung neuer oder geänderter Gesetze, aus dem Fehlen von umfassenden Regelungen in abgeschlossenen Verträgen oder dem mangelnden Management der Versicherungen entstehen.

Einen negativen Effekt könnten weiterhin Baustoppverfügungen und fehlende Baugenehmigungen haben, da diese gegebenenfalls zu ungeplanten Kosten und Bauverzug führen. Beseitigungen von Kontaminationen und die Umsetzung von geänderten gesetzlichen Grundlagen können erhöhte Aufwendungen nach sich ziehen.

**Gesellschaftsrechtliche Risiken:** Weiterhin können sich Risiken aus durchgeführten oder künftigen Unternehmenszusammenschlüssen ergeben. Um diesen Risiken entgegenzuwirken, gibt der Vorstand im konkreten Fall alle notwendigen Analysen in Auftrag, um sich ein umfassendes Bild zu verschaffen und Anregungen zu erhalten, wie den identifizierten Risiken begegnet werden kann. Außerdem lässt sich der Vorstand bereits vor dem Beginn von konkreten Verhandlungen sowohl von der internen Abteilung „Legal/Compliance“ als auch von externen Rechtsberatern renommierter Anwaltskanzleien eingehend beraten. Der Vorstand ist sich bewusst, dass ein strategisches externes Wachstum nicht unter allen Umständen zu verfolgen ist.

## IT-Risiken

Die Deutsche Wohnen AG nutzt konzernübergreifend SAP als IT-Anwendung.

Grundsätzlich besteht das Risiko eines Totalausfalls dieser Anwendung, der zu erheblichen Störungen der Geschäftsabläufe führen könnte. Wir haben aus diesem Grund mit unserem IT-Dienstleister funktionsfähige Betriebs-, Wartungs- und Administrationsprozesse sowie wirksame Überwachungsmechanismen vertraglich vereinbart, die einem solchen Ausfall und einem gegebenenfalls damit einhergehenden Datenverlust entgegenwirken.

## Personalwirtschaftliche Risiken

Einen entscheidenden Faktor für unseren Geschäftserfolg stellen unsere Mitarbeiter mit ihrem Wissen und ihren speziellen Fähigkeiten dar. Es besteht jedoch die Gefahr, dass die Deutsche Wohnen die qualifiziertesten und am besten geeigneten Mitarbeiter nicht im Unternehmen halten kann. Dem wirken wir durch ein motivierendes Arbeitsumfeld und finanzielle wie nichtfinanzielle Anreize entgegen. Wir halten die Deutsche Wohnen für einen der attraktivsten Arbeitgeber in ihrem Segment.

## Marktrisiken

Marktrisiken können im Vermietungsmarkt entstehen, wenn sich die konjunkturelle Lage in Deutschland eintrübt und dadurch die Marktmieten stagnieren oder zurückgehen. Weiterhin kann es in einer stagnierenden oder schrumpfenden Wirtschaft zu erhöhter Arbeitslosigkeit kommen, die die finanziellen Möglichkeiten von Mietern einschränkt. Darüber hinaus könnte auch ein Rückgang der verfügbaren Nettoeinkommen – sei es aufgrund von Arbeitslosigkeit, Abgabenerhöhungen, Steueranpassungen oder Nebenkostensteigerungen – über geringere Neuvermietungen, niedrigere Neuvermietungsmieten und steigende Leerstände den Geschäftsverlauf der Deutsche Wohnen negativ beeinflussen.

Sollte sich die konjunkturelle Lage in Deutschland eintrüben, besteht zudem die Gefahr, dass Arbeitsplätze abgebaut werden. Dadurch könnten die regelmäßigen Einkommen der Mieter entfallen und damit Mieten nicht mehr oder nicht pünktlich gezahlt werden. Diesem Risiko misst das Management eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit bei. Im Vorfeld kann dem Risiko durch einen engen Kontakt mit den Mietern und eine Früherkennung von finanziellen Problemen begegnet werden. Mietern können dann kleinere und günstigere Wohnungen aus dem diversifizierten Portfolio der Deutsche Wohnen angeboten werden.

Zudem kann eine gesamtwirtschaftliche Konjunkturverschlechterung zu einem Rückgang des Kaufinteresses an Immobilien führen: Sowohl in der Einzelprivatisierung als auch im Bereich Blockverkauf bestünde dann die Gefahr, dass Investitionen von potenziellen Käufern zurückgestellt und daher die Verkaufspläne der Deutsche Wohnen verzögert werden.

## Objektrisiken

Objektrisiken können auf Ebene des einzelnen Objekts, des Portfolios und der Lage der Objekte entstehen.

Auf der Ebene des einzelnen Objekts handelt es sich insbesondere um Instandhaltungsversäumnisse, Bauschäden, unzureichenden Brandschutz oder das Abwohnen der Objekte durch die Mieter. Weiterhin könnten Risiken aus Altlasten einschließlich Kriegslasten, Bodenbeschaffenheit und Schadstoffen im Baumaterial sowie aus etwaigen Verstößen gegen baurechtliche Anforderungen entstehen. Auf Portfolioebene zeigen sich Risiken aus einer Konzentration in der Struktur der Bestände, die etwa erhöhte Instandhaltungs- und Sanierungsaufwendungen und eine erschwerte Vermietbarkeit umfassen.

## Finanzwirtschaftliche Risiken

Bei einer Vielzahl von Beteiligungen und einer komplexen Beteiligungsstruktur sind eine erhöhte Transparenz und ein größerer Steuerungsaufwand nötig, um negative Auswirkungen auf den Geschäftsverlauf des Konzerns zu vermeiden. Zudem steigt die Abhängigkeit von handels- und steuerrechtlichen Rahmenbedingungen. Unzureichende Planung und Steuerung sowie mangelndes Controlling der Beteiligungserlöse könnten Mindererlöse zur Folge haben.

Die grundlegende Veränderung steuerlicher Rahmenbedingungen kann zu Finanzrisiken führen. Die Deutsche Wohnen hat zum Beispiel aktive latente Steuern in Höhe von EUR 276,5 Mio. auf Verlustvorträge gebildet. Sollte die Nutzung von Verlustvorträgen zeitlich befristet oder sogar ganz versagt werden, würde in entsprechender Höhe ein Aufwand aus der Abschreibung dieser aktiven latenten Steuern entstehen.

Für einige Teilgesellschaften des Konzerns sind die Betriebsprüfungen vergangener Jahre noch nicht abgeschlossen. Es ist möglich, dass zusätzliche Steuern entrichtet werden müssen.

Die Deutsche Wohnen unterliegt den Regelungen zur Zins-schranke, welche die steuerliche Abzugsfähigkeit von Zinsaufwendungen im Rahmen der Einkommensermittlung beschränkt. Es ist nicht ausgeschlossen, dass in Zukunft steuerliche Belastungen aus diesen Regelungen resultieren können.

Weiterhin können durch eine Veränderung unserer Anteilseigner- und Organisationsstruktur gegebenenfalls Grunderwerbsteuer ausgelöst werden oder steuerliche Verlustvorträge untergehen.

Im Deutsche Wohnen Konzern existieren Pensionsverbindlichkeiten aufgrund betrieblicher Altersvorsorge in Form von Pensionszusagen. Dafür wurden zum 31. Dezember 2014 Rückstellungen in Höhe von EUR 67,7 Mio. gebildet. Die tatsächliche Höhe dieser Verpflichtungen ist jedoch im Voraus nicht vollumfänglich ermittelbar und mit erheblichen Unsicherheiten verbunden, sodass die tatsächlichen Pensionsverpflichtungen die gebildeten Pensionsrückstellungen übersteigen können. Zudem nehmen einige Tochtergesellschaften/Konzerngesellschaften an der Versorgungsanstalt des Bunds und der Länder teil. Strukturelle Änderungen oder ein Ausstieg aus der VBL können zu signifikanten Gegenwertforderungen führen.

Zu den finanzwirtschaftlichen Risiken zählt die Deutsche Wohnen ebenso einen verzögerten Geldfluss bei Umsatzerlösen und Darlehensvergaben wie unvorhergesehene Ausgaben, die zu Liquiditätsengpässen führen. Zudem könnten Schwankungen der Bewertung von Immobilien (IAS 40) durch negative Entwicklungen des Wohnimmobilienmarktes und von Derivaten zu jährlichen erfolgswirksamen Korrekturen führen.

## Finanzmarktrisiken und Risiken aus Finanzinstrumenten

Nach der erfolgreichen Refinanzierung und Restrukturierung des Darlehensportfolios im Jahr 2014 stehen bis zum Jahr 2018 keine signifikanten Verbindlichkeiten zur Refinanzierung an.

Grundsätzlich könnten Banken jedoch nicht mehr in der Lage oder willens sein, auslaufende Kredite zu verlängern. Es ist nicht auszuschließen, dass Refinanzierungen teurer werden und zukünftige Vertragsverhandlungen mehr Zeit in Anspruch nehmen.

Ferner bestehen in den Kreditverträgen sogenannte Financial Covenants, die bei Nichteinhaltung zu außerordentlichen Kündigungen durch die Banken führen könnten. Bei der Deutsche Wohnen sind das Finanzkennzahlen, die sich im Wesentlichen auf die Kapitaldienstfähigkeit (Debt Service Cover Ratio (DSCR)/Interest Service Cover Ratio (ISCR)) sowie auf den Verschuldungsgrad in Abhängigkeit von den Mieteinnahmen (Vervielfältiger) beziehen.

Die sich aus den Finanzinstrumenten ergebenden wesentlichen Risiken des Konzerns bestehen aus zinsbedingten Cashflow-, Liquiditäts- und Ausfallrisiken. Die Unternehmensleitung erstellt und überprüft Richtlinien zum Risikomanagement für jedes dieser Risiken. **Ausfallrisiken** bzw. das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt, werden mittels der Verwendung von Kreditlinien und Kontrollverfahren gesteuert. Für die Deutsche Wohnen besteht weder bei einem einzelnen Vertragspartner noch bei einer Gruppe von Vertragspartnern mit ähnlichen Merkmalen eine erhebliche Konzentration des Ausfallrisikos. Das **Risiko eines Liquiditätsengpasses** wird täglich mittels eines Liquiditätsplanungs-Tools überwacht. Die Deutsche Wohnen ist bestrebt, jederzeit über ausreichend flüssige Mittel zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Das **Zinsänderungsrisiko**, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablem Zinssatz und ist durch Zinsderivate im Wesentlichen abgesichert. Wir verweisen hierzu auf unsere Angaben im Konzernanhang ab [96](#).



## Investitionsrisiken

Die Auswahl und Planung von Großinstandsetzungsmaßnahmen kann zu einer falschen Allokation von Investitionsmitteln führen. Ebenso ist es möglich, dass zusätzlich angekaufte Einheiten den Renditeerwartungen nicht entsprechen. Dies könnte einen negativen Einfluss auf den Geschäftsverlauf des Konzerns haben. Außerdem können unvollständige Angaben in Due-Diligence-Berichten und -Auswertungen sowie intransparente Vergabeentscheidungen und die Nichtbeachtung von Vergabebestimmungen (z. B. bei der Inanspruchnahme von öffentlichen Fördermitteln mit der Folge der Rückzahlung) Risiken nach sich ziehen.

Weitere Risikofaktoren, die in unmittelbarem Zusammenhang mit Investitionen durch das Unternehmen stehen, sind die der Überschreitung der geplanten Kosten, der Nichteinhaltung von Terminen sowie der Unterschreitung von Ausstattungsstandards. Dies kann zusätzlichen Aufwand für das Unternehmen bedingen. Ebenso können verspätete Inbetriebnahmen, Mietausfälle (unter Umständen Mietminderungen) oder unzureichende Mängelverfolgungen zu einem erhöhten Aufwand führen. Zur Minimierung dieser Risiken bedienen wir uns externer und interner Fachkräfte sowie eines fortlaufenden Projektcontrollings.

## Allgemeine Akquisitions- und Integrationsrisiken

Jeder Ankauf wird von uns ausführlich geprüft. Dabei wird unter anderem eine rechtliche, wirtschaftliche und technische Due Diligence durchgeführt und es werden externe Spezialisten hinzugezogen. Diese Vorgehensweise ist ein standardisierter Prozess der Deutsche Wohnen, um Risiken hinsichtlich der Akquisitionen zu erkennen und einzuschätzen. Mit Ankäufen in bestehenden sowie in neuen Regionen setzen wir unsere Wachstumsstrategie fort. Dabei erwarten wir Synergieeffekte und Kosteneinsparungen. Dennoch können wir die Möglichkeit nicht ausschließen, dass diese Ziele nicht vollständig oder nur teilweise oder erst zu einem späteren Zeitpunkt erreicht werden können. Die Entwicklung der zugekauften Bestände ist zudem von verschiedenen Faktoren abhängig: den zu erwartenden Mieten, der möglichen Leerstandsreduzierung, den Ausgaben für Instandsetzungsmaßnahmen, den angestrebten Privatisierungen, den Abverkäufen nicht strategischer Einheiten sowie den Kosten des Integrationsprozesses. Die Integration neuer Bestände erfordert eine Reorganisation von Verwaltung, Management sowie internen Strukturen und Prozessen. Diese Faktoren können von unseren Einschätzungen abweichen und zu einem Nichterreichen der prognostizierten Ergebnisse oder zu erhöhten Risiken führen.

## Risiken im Zusammenhang mit der Übernahme der GSW Immobilien AG

Mit Vollzug des Übernahmeangebots im November 2013 hat die Integration beider Konzerne begonnen. Die Integration wird voraussichtlich im Geschäftsjahr 2015 abgeschlossen und kann erhebliche personelle und finanzielle Mittel binden. Für eine Finalisierung der erfolgreichen Integration wird es darauf ankommen, dass die Belegschaften beider Unternehmen erfolgreich zusammengeführt, unterschiedliche Unternehmenskulturen verbunden, IT-Systeme harmonisiert und gemeinsame Prozesse für den integrierten Konzern aufgesetzt werden.

Im Zusammenhang mit der Übernahme der GSW Immobilien AG steht auch der erworbene Geschäfts- und Firmenwert, der regelmäßigen jährlichen Werthaltigkeitsüberprüfungen (sogenannten Impairment Tests) unterliegt.

Am 30. April 2014 wurde ein Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Wohnen AG als herrschender Gesellschaft und der GSW Immobilien AG als beherrschter Gesellschaft abgeschlossen, der mit seiner Eintragung im Handelsregister am 4. September 2014 wirksam wurde.

Danach ist die Deutsche Wohnen zur Verlustübernahme gegenüber der GSW verpflichtet. Die Deutsche Wohnen AG verpflichtete sich im Rahmen des Beherrschungsvertrags weiter, auf Verlangen der außenstehenden Aktionäre der GSW deren GSW-Aktien im Verhältnis 3:7 gegen Deutsche Wohnen Aktien zu tauschen (Abfindungsangebot). Den übrigen außenstehenden Aktionären der GSW garantiert die Deutsche Wohnen für die Laufzeit des Beherrschungsvertrags eine Ausgleichszahlung in Form einer jährlichen Garantiedividende von brutto EUR 1,66 je Aktie.

Derzeitig liegen Anträge auf Einleitung von Spruchverfahren gemäß § 1 Nr. 1 SpruchG von einzelnen Aktionären der GSW auf Überprüfung der Angemessenheit von Abfindungsangebot und Ausgleichszahlung vor. Soweit durch gerichtliche Entscheidung oder Vergleich eine höhere Abfindung oder ein höherer Ausgleich festgesetzt wird, können außenstehende Aktionäre der GSW entsprechende Ergänzung der erhaltenen Leistungen zulasten der Deutsche Wohnen verlangen.

## Politische und regulatorische Risiken

Regulatorische Eingriffe in das Mietrecht können gegebenenfalls die Ertragssituation eines Wohnungsunternehmens beeinflussen.

Der bestehende Gesetzesentwurf der Bundesregierung zur Dämpfung des Mietanstiegs in angespannten Wohnungsmärkten sieht beispielsweise die Beschränkung der Mieterhöhungsmöglichkeiten bei der Wiedervermietung von Wohnraum auf maximal 10 % über der ortsüblichen Vergleichsmiete vor.

Da zum jetzigen Zeitpunkt kein konkretes Gesetz verabschiedet wurde und die konkrete Anwendung durch die jeweilige Landesregierung noch erfolgen muss, können die Auswirkungen derzeit noch nicht abgeschätzt bzw. hinreichend quantifiziert werden.

Derzeit erfolgt eine Prüfung des Konzernabschlusses 2013 durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung e.V. (DPR).

## CHANCEN DER KÜNFTIGEN ENTWICKLUNG

Die Deutsche Wohnen hat in 2014 ihre Wettbewerbsposition weiter verbessert und ihre Integrationsfähigkeit erneut unter Beweis gestellt.

Das im Eigentum der Deutsche Wohnen befindliche Wohnportfolio weist insbesondere in den Core\*-Regionen erhebliche Wachstumspotenziale auf. Berlin, Düsseldorf und die Rhein-Main-Region liegen im Vergleich der deutschen Großstädte in der Spitzengruppe.

Auch unsere Position am Kapitalmarkt hat sich erneut deutlich verbessert. Wir weisen zum Bilanzstichtag eine Marktkapitalisierung von mehr als EUR 5,8 Mrd. auf. Dies entspricht einer Steigerung von ca. 45 % im Vergleich zum Vorjahr.

Unsere Finanzierungsstruktur ist mehr als solide: Wir sind langfristig finanziert und weisen einen angemessenen Verschuldungsgrad (LTV) auf, der sich in den letzten Jahren konsequent reduziert hat. Unser Geschäftsmodell ist bei unseren Bankpartnern etabliert und unsere Kreditwürdigkeit hat sich im Verlauf der Jahre stetig verbessert.

Zudem haben wir im November 2014 erstmalig zwei Long-Term Issuer Ratings von den internationalen Ratingagenturen Standard & Poor's und Moody's erhalten. Mit den beiden Ratings BBB+ von Standard & Poor's und Baa1 von Moody's, jeweils mit stabilem Ausblick, gehört die Deutsche Wohnen zu den am besten bewerteten Immobilienunternehmen in Europa. Durch die Emittentenratings verfügen wir über eine erhöhte finanzielle Flexibilität.

Der günstige Zugang zu den Eigen- und Fremdkapitalmärkten, auch in Verbindung mit dem aktuell sehr niedrigen Zinsniveau, bietet gute Chancen für die Finanzierung zukünftigen Wachstums.

Die in den vergangenen Jahren betriebene Konzentration und Ausrichtung des Portfolios auf Wachstumsmärkte verschafft uns – vor dem Hintergrund weiterer Effizienzsteigerungen und Entwicklungspotenziale – auch in der Zukunft einen Wettbewerbsvorteil gegenüber unseren Mitbewerbern.

## GESAMTBILD DER RISIKOLAGE

Unter allen beschriebenen Risiken stufen wir das finanzwirtschaftliche Risiko sowie das politische und regulatorische Risiko als die wesentlichen Risiken ein. Die Gesamtrisikolage hat sich im Geschäftsjahr 2014 nicht wesentlich gegenüber den Vorjahren geändert. Im Hinblick auf die getroffenen Gegenmaßnahmen stufen wir die Risiken insgesamt als moderat und beherrschbar ein. Nach unserer Einschätzung bestehen derzeit keine konkreten Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden.

# PROGNOSEBERICHT

## WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Nachdem die Weltkonjunktur 2014 hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist, rechnet der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für 2015 mit einer leichten Beschleunigung des globalen Wachstums. Während für die Vereinigten Staaten und Großbritannien beim Bruttoinlandsprodukt Zuwachsraten von 3,1 % und 2,6 % erwartet werden, gehen die Experten für den Euro-Raum von einer verhaltenen Entwicklung aus. Die prognostizierte Steigerung des Bruttoinlandsprodukts liegt hier bei 1,0 %, die Inflationsrate wird bei 0,7 % erwartet, sodass der Sachverständigenrat ein Abgleiten in die Deflation für unwahrscheinlich hält.<sup>87)</sup>

Auch in Deutschland dürfte sich die Konjunktur in 2015 eher moderat entwickeln. Die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts soll, entsprechend den Prognosen, 1,0 % betragen, die Inflationsrate mit 1,3 % höher ausfallen als im Vorjahr. Positive Impulse werden wie in den Vorjahren vom privaten Verbrauch erwartet, der durch die anhaltend gute Lage am Arbeitsmarkt sowie steigende Reallöhne gestützt wird. Für das Exportgeschäft rechnet der Sachverständigenrat mit einer weiterhin geringen Dynamik.<sup>88)</sup>

## WOHNUNGSMARKT

Im Zuge des anhaltenden Trends hin zu Metropolregionen und Ballungszentren bleibt die Wohnungsnachfrage hier entsprechend hoch. Zwar ist eine zunehmende Neubautätigkeit zu verzeichnen, jedoch wird diese dem starken Einwohnerzuwachs nicht gerecht. Das BBSR geht derzeit von einer Untergrenze des Wohnungsneubaubedarfs von ca. 250.000 Wohnungen jährlich aus. Dies entspricht einem Neubaubedarf von mindestens 1 Mio. Wohnungen in vier Jahren. Der Gesamtbedarf wird dabei neben der quantitativen Nachfrage von qualitativen Faktoren wie Präferenzen und einer Wohnflächensteigerung, aber auch dem Ersatzneubau beeinflusst.<sup>89)</sup>

Aufgrund der signifikanten Mietentwicklung in den vergangenen Jahren und der gestiegenen Wohnnebenkosten gehen die Prognosen von einem verlangsamten Mietanstieg in den großen deutschen Städten in 2015 aus. Zudem sind Ausweichreaktionen auf günstigere Stadtteile oder das Umland zu erwarten.<sup>90)</sup>

Günstige Finanzierungsbedingungen und niedrige Renditen alternativer Kapitalanlagen fördern darüber hinaus den Wohnungskauf.<sup>91)</sup>

## PROGNOSE FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2015

In unserer Planung für das Geschäftsjahr 2015 gehen wir von unveränderten rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen aus. Mögliche Auswirkungen einer Mietpreisbremse oder andere regulatorische Eingriffe sind in der Planung nicht berücksichtigt.

Ferner rechnen wir mit einer positiven Unternehmensfortführung, bestandsgefährdende Risiken sehen wir derzeit nicht. Insgesamt gehen wir von einem günstigen Umfeld für den Prognosezeitraum 2015 aus.

Unsere Prognose basiert auf der aus den Planungsinstrumenten abgeleiteten Unternehmensplanung. Dabei wurden die möglichen Risiken und Chancen der zukünftigen Entwicklung angemessen berücksichtigt. Dennoch verbleiben Risiken und Chancen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung, wie im Risiko- und Chancenbericht dargestellt.

In die Planung sind zudem die Annahmen zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sowie zur Entwicklung des Wohnungsmarktes eingeflossen.

Für das Geschäftsjahr 2015 erwarten wir einschließlich der jüngsten Akquisitionen einen FFO I von mindestens EUR 250 Mio. Dies stellt ein Basisszenario dar, das heißt ohne weitere Zukäufe und opportunistische Verkäufe sowie ohne die angekündigte Übernahme der conwert Gruppe.

<sup>87)</sup> Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

<sup>88)</sup> Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

<sup>89)</sup> DG Hyp, Immobilienmarkt Deutschland 2014/2015; Handel, Büro und Wohnen: Gute Aussichten – Nachlassende Dynamik, Oktober 2014 i.V.m. BBSR, Wohnungsengpässe in Ballungsgebieten, Juni 2014

<sup>90)</sup> DG Hyp, Immobilienmarkt Deutschland 2014/2015; Handel, Büro und Wohnen: Gute Aussichten – Nachlassende Dynamik, Oktober 2014

<sup>91)</sup> Sachverständigenrat – Jahresgutachten 2014/15, erschienen im November 2014

# VERGÜTUNGSBERICHT

Für die einzelnen Geschäftssegmente planen wir für das Geschäftsjahr 2015 wie folgt:

Im Bereich der Wohnungsbewirtschaftung wollen wir uns weiterhin auf Ballungszentren fokussieren und die Qualität unserer Immobilien durch Investitionen weiter verbessern. Im Rahmen der Reevaluierung unseres Portfolios haben wir für die nächsten vier Jahre ein Modernisierungsprogramm in Höhe von rund EUR 280 Mio. aufgelegt. Diese Mittel sollen in die Core+-Regionen investiert werden und weiteres Wertpotenzial generieren. Die laufenden Instandhaltungen werden sich auf Vorjahresniveau zwischen EUR 9 und 10 pro m<sup>2</sup> bewegen. Insgesamt erwarten wir ein Segmentergebnis von rund EUR 500 Mio.

Im Geschäftssegment Verkauf wird der Schwerpunkt nach wie vor auf der Privatisierung und dem Verkauf des Portfolios in den Non-Core-Regionen liegen. Verkäufe aus den strategischen Kern- und Wachstumsregionen werden situativ und opportunistisch entschieden. Grundsätzlich basiert die Planung des Verkaufsergebnisses auf den Erfahrungen der vorangegangenen Jahre. So erwarten wir einen Ergebnisbeitrag von rund EUR 45 Mio.; entsprechend beläuft sich der prognostizierte FFO II auf rund EUR 295 Mio.

Für das Geschäftssegment Pflege und Betreutes Wohnen erwarten wir einen Ergebnisbeitrag von rund EUR 14 Mio. aufgrund des Verkaufs eines Geschäftsanteils und des damit verbundenen Ergebnisanteils.

Die Zinsaufwendungen werden vor dem Hintergrund der Refinanzierung zum Ende des Geschäftsjahres um ca. EUR 40 Mio. niedriger ausfallen. Wir erwarten laufende Zinsaufwendungen in Höhe von rund EUR 140 Mio. Die Loan to Value Ratio soll zum Jahresende ca. 50% betragen.

Der Vergütungsbericht beschreibt die Grundsätze des Vergütungssystems für die Mitglieder des Vorstands der Deutsche Wohnen AG und erläutert die Struktur sowie die Höhe der individuellen Vorstandseinkommen.

## VERGÜTUNGSSYSTEM

Das Vergütungssystem für den Vorstand und die Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder werden durch den Aufsichtsrat festgelegt und in regelmäßigen Abständen überprüft. Die Vergütung ist im Aktiengesetz verankert und wird ergänzt um die Regelungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK).

Kriterien für die Angemessenheit der Vorstandsvergütung sind sowohl die Aufgaben des einzelnen Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens als auch die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und die Vergütungsstruktur in der Gesellschaft. Insgesamt ist das Vergütungssystem auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet.

Sämtliche Vorstandsverträge sehen eine Ausgleichszahlung für den Fall vor, dass die Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund vorzeitig endet. Sie ist auf maximal zwei Jahresvergütungen begrenzt (Abfindungs-Cap) und vergütet nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags. Für den Fall der vorzeitigen Beendigung der Tätigkeit aus Anlass eines Kontrollwechsels sehen die Verträge ebenfalls eine Ausgleichszahlung vor, die im Einklang mit Ziffer 4.3.2 des DCGK auf maximal drei Jahresvergütungen beschränkt ist bzw. nicht mehr vergütet als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags.

Die Vorstandsmitglieder erhalten neben einer Fixvergütung eine variable kurzfristige sowie eine variable langfristige Vergütung. Die variablen Vergütungen können bei Nichterreichen von Zielen verfallen und sind anderenfalls jeweils mit einer Höchstgrenze versehen. Darüber hinaus erhalten die Mitglieder des Vorstands Sachbezüge in Form von Versicherungsbeiträgen, Privatnutzung von Kommunikationsmitteln und Firmenfahrzeugen. Zusätzlich sehen die Verträge für den Fall von außerordentlichen Entwicklungen vor, dass der Aufsichtsrat eine Sondervergütung bewilligen kann, welche der Höhe nach begrenzt ist. Eine Altersversorgung ist nicht vereinbart.

Die variable kurzfristige Vergütungskomponente – Short Term Incentive (STI) – orientiert sich an kurzfristigen Unternehmenszielen, die in einer Zielvereinbarung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat jährlich vereinbart werden. Die Feststellung des Zielerreichungsgrads erfolgt nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres. Ist der Zielerreichungsgrad kleiner 75 %, verfällt die Vergütung, andererseits ist sie bei 125 % begrenzt.

Die variable langfristige Vergütungskomponente – Long Term Incentive (LTI) – wurde in 2014 neu gefasst.

### Ursprünglicher Long Term Incentive (PSU-Plan)

Der PSU-Plan basierte auf den Bestimmungen des Deutsche Wohnen Führungskräfte-Beteiligungsprogramms „Performance Share Unit-Plan“ (PSU-Plan). Danach hängt die Höhe des LTI von der Entwicklung der Kennzahlen Funds from Operations (FFO), Net Asset Value (NAV) und Aktienkurs der Deutsche Wohnen AG innerhalb einer jeweils vierjährigen Performance-Periode ab.

Im Rahmen des PSU-Plans begann jedes Jahr eine neue Performance-Periode. Zu Beginn dieser wurde für jedes Vorstandsmitglied nach Maßgabe seiner vertraglichen Vergütungszusagen der sogenannte anfängliche Zuteilungswert vereinbart. Ein Anspruch auf Auszahlung der Vergütungskomponente entsteht grundsätzlich erst nach Ablauf der jeweiligen Performance-Periode, also nach vier Jahren. Die Höhe des Auszahlungsanspruchs ist dabei von der eingetretenen Entwicklung der Kennzahlen FFO, NAV und Aktienkurs der Deutsche Wohnen während der Performance-Periode abhängig. Für den Fall außerordentlich positiver Entwicklungen begrenzte ein Cap (das Dreifache des Zuteilungswerts) die Höhe des Auszahlungsbetrags. Eine negative Entwicklung verringerte die Höhe des anfänglichen Zuteilungswerts und des Auszahlungsbetrags bis hin zu dem gänzlichen Wegfall des Auszahlungsanspruchs.

### Neuer Long Term Incentive: Aktienoptionsprogramm (AOP)

Durch die Einführung des Aktienoptionsprogramms 2014 („AOP 2014“) sollen die Vorstände, die die Unternehmensstrategie gestalten und umsetzen und damit maßgeblich für die Wertentwicklung der Gesellschaft verantwortlich sind, an den wirtschaftlichen Risiken und Chancen der Gesellschaft teilhaben.

Im Interesse der Aktionäre an einer nachhaltigen Wertsteigerung der Gesellschaft kann eine Ausübung aber nur erfolgen, wenn am Ende der Wartezeit definierte Erfolgsziele erreicht werden. Die Aktienoptionen sollen nur ausgeübt werden können, wenn und soweit nachfolgende Erfolgsziele erreicht werden: Steigerung des (i) Adjusted NAV je Aktie, (ii) FFO I (ohne Verkauf) je Aktie und (iii) Entwicklung des Aktienkurses. Sie berücksichtigen sowohl die relative Ergebnisentwicklung der Aktie der Gesellschaft im Vergleich zu einer Gruppe deutscher börsennotierter Wettbewerber als auch die absolute Entwicklung der branchenspezifischen Unternehmenskennzahlen NAV je Aktie und FFO je Aktie. Die Bezugsberechtigten sollen hierdurch dazu motiviert werden, ihre Handlungen an dem Ziel einer nachhaltigen positiven Unternehmenswertentwicklung auszurichten.

Entsprechend § 193 Abs. 2 Nr. 4 AktG beginnt die Wartezeit einer Tranche von Aktienoptionen jeweils mit dem Ausgabetag und endet mit Ablauf des vierten Jahrestags nach dem Ausgabetag. Der Ausübungszeitraum beträgt drei Jahre. Aktienoptionen, die bis zum Ende der jeweils siebenjährigen Laufzeit nicht ausgeübt werden oder ausgeübt werden konnten, verfallen bzw. verwirken ersatz- und entschädigungslos.

Den Vorständen sind folgende Vergütungen gewährt worden:

TEUR	Michael Zahn Vorstandsvorsitzender seit 01.09.2007				Lars Wittan Vorstandsmitglied seit 01.10.2011				Andreas Segal Vorstandsmitglied seit 31.01.2014			
	2013	2014	2014 (Min.)	2014 (Max.)	2013	2014	2014 (Min.)	2014 (Max.)	2013	2014	2014 (Min.)	2014 (Max.)
Festvergütung	450	731	731	731	250	344	344	344	0	386	386	386
Nebenleistungen	27	28	28	28	24	25	25	25	0	30	30	30
<b>Summe Fest</b>	<b>477</b>	<b>759</b>	<b>759</b>	<b>759</b>	<b>274</b>	<b>369</b>	<b>369</b>	<b>369</b>	<b>0</b>	<b>416</b>	<b>416</b>	<b>416</b>
Short Term Incentive	476	500	0	625	238	240	0	300	0	240	0	300
kurzfristig ausgestaltet	309	500	0	625	155	240	0	300	0	240	0	300
langfristig ausgestaltet	167	0	0	0	83	0	0	0	0	0	0	0
Long Term Incentive	150	750	0	1.125	100	260	0	390	0	260	0	390
PSU 2013	150	0	0	0	100	0	0	0	0	0	0	0
AOP 2014	0	750	0	1.125	0	260	0	390	0	260	0	390
<b>Summe Variabel</b>	<b>626</b>	<b>1.250</b>	<b>0</b>	<b>1.750</b>	<b>338</b>	<b>500</b>	<b>0</b>	<b>690</b>	<b>0</b>	<b>500</b>	<b>0</b>	<b>690</b>
Sondervergütung	900	0	0	0	600	0	0	0	0	0	0	0
<b>Gesamtsumme</b>	<b>2.003</b>	<b>2.009</b>	<b>759</b>	<b>2.509</b>	<b>1.212</b>	<b>869</b>	<b>369</b>	<b>1.059</b>	<b>0</b>	<b>916</b>	<b>416</b>	<b>1.106</b>

Die Sondervergütung in 2013 wurde für die erfolgreiche Übernahme der GSW Immobilien AG gewährt. Die Auszahlung von 50% des Betrags erfolgte in 2013. Bezüglich des zweiten Teils haben sich die Vorstände verpflichtet, den Nettobetrag vollständig in Aktien der Deutsche Wohnen AG zu investieren. In 2014 erfolgte die Auszahlung der Hälfte des zweiten Teils, die dann in Aktien investiert wurde. Die Auszahlung der zweiten

Hälfte ist abhängig von der Erreichung des Synergiepotenzials in Höhe von jährlich EUR 25 Mio.

Die Ansprüche des Vorstands aus dem LTI alt 2011 bis 2013 haben zum Stichtag einen Wert von EUR 2,8 Mio. (Michael Zahn EUR 1,35 Mio., Helmut Ullrich EUR 0,75 Mio. und Lars Wittan EUR 0,74 Mio.).

Im Geschäftsjahr 2014 sind den Vorständen folgende Beträge zugeflossen:

TEUR	Michael Zahn Vorstandsvorsitzender seit 01.09.2007		Lars Wittan Vorstandsmitglied seit 01.10.2011		Andreas Segal Vorstandsmitglied seit 31.01.2014	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Festvergütung	450	731	250	344	0	386
Nebenleistungen	27	28	24	25	0	30
<b>Summe Fest</b>	<b>477</b>	<b>759</b>	<b>274</b>	<b>369</b>	<b>0</b>	<b>416</b>
Short Term Incentive	300	309	150	155	0	0
kurzfristig ausgestaltet	300	309	150	155	0	0
langfristig ausgestaltet	0	0	0	0	0	0
Long Term Incentive	0	0	0	0	0	0
<b>Summe Variabel</b>	<b>300</b>	<b>309</b>	<b>150</b>	<b>155</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Sondervergütung	450	294	300	178	0	0
<b>Gesamtsumme</b>	<b>1.227</b>	<b>1.362</b>	<b>724</b>	<b>702</b>	<b>0</b>	<b>416</b>

Dem ehemaligen Vorstandsmitglied Helmut Ullrich wurde in 2014 der PSU-Plan 2010 und der einbehaltene Anteil der kurzfristig variablen Vergütung in Höhe von insgesamt EUR 0,4 Mio. ausbezahlt.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden Vorstandsmitgliedern der Deutsche Wohnen AG keine Kredite oder Vorschüsse gewährt.

# ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN

nach § 289 Abs. 4 und § 315 Abs. 4 HGB

## GRUNDKAPITAL UND AKTIEN

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG betrug per 31. Dezember 2014 EUR 294.259.979,00 (Vorjahr: EUR 286.216.731,00), eingeteilt in 294.259.979 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. In Umsetzung des entsprechenden Hauptversammlungsbeschlusses wurden zum 5. September 2014 alle restlichen Namensaktien in Inhaberaktien umgestellt, sodass die Deutsche Wohnen AG seither ausschließlich Inhaberaktien führt.

Mit allen Aktien sind die gleichen Rechte und Pflichten verbunden. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn des Unternehmens. Die Rechte und Pflichten der Aktionäre ergeben sich im Einzelnen aus den Regelungen des Aktiengesetzes, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG. Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberaktien ausgegeben.

## BETEILIGUNGEN AM KAPITAL, DIE 10 % DER STIMMRECHTE ÜBERSCHREITEN

Nach § 21 Abs. 1 WpHG hat jeder Aktionär, der die Schwellen von 3, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 oder 75 % der Stimmrechte einer börsennotierten Gesellschaft erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies der Gesellschaft und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unverzüglich mitzuteilen. Von der Sun Life Financial Inc., Toronto/Kanada, wurde der Deutsche Wohnen AG die Überschreitung der Schwelle von 10 % der Stimmrechte am 6. Dezember 2013 mitgeteilt. Zu diesem Zeitpunkt und basierend auf der damaligen Gesamtzahl der Stimmrechte von 286.216.731 hielt Sun Life Financial Inc. 11,05 % der Stimmrechte, die der Gesellschaft gemäß § 22 Abs. 1, Satz 1, Nr. 6 WpHG i.V.m. § 22 Abs. 1, Satz 2 WpHG zuzurechnen sind – insbesondere über die nachfolgenden Gesellschaften, die jeweils selbst einen die Schwelle von 10 % übersteigenden, ihnen zuzurechnenden Stimmrechtsanteil gemeldet haben: Sun Life Global Investments Inc., Toronto/Kanada, Sun Life Assurance Company of Canada – U.S. Operations Holdings, Inc., Wellesley Hills/USA, Sun Life Financial (U.S.) Holdings, Inc., Wellesley Hills/USA, Sun Life Financial (U.S.) Investments LLC, Wellesley Hills/USA, Sun Life of Canada (U.S.) Financial Services Holdings, Inc., Boston/USA und Massachusetts Financial Services Company (MFS), Boston/USA.

## BEFUGNISSE DES VORSTANDS, AKTIEN AUSZUGEBEN ODER ZURÜCKZUKAUFEN

### Genehmigtes Kapital

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014, eingetragen im Handelsregister am 6. August 2014, ist der Vorstand ermächtigt worden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 10. Juli 2017 um bis zu EUR 85 Mio. einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 85 Mio. neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2014/I). Den Aktionären ist im Rahmen des genehmigten Kapitals grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch nach näherer Maßgabe der Satzung ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für bestimmte Fälle auszuschließen. Zeitgleich mit der Eintragung des Genehmigten Kapitals 2014/I wurde das Genehmigte Kapital 2013/I aufgehoben.

### Bedingtes Kapital

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 ist das Bedingte Kapital 2013/I im Umfang von EUR 24.113.286,00 aufgehoben worden und besteht weiter über einen Teilbetrag von EUR 16.075.714,00. Dieses bedingte Kapital dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber der Wandelschuldverschreibung im Gesamtnennbetrag von EUR 250 Mio., die gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. Mai 2013 am 22. November 2013 von der Deutsche Wohnen AG begeben wurde. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Wandlungsrechten aus den vorgenannten Wandelschuldverschreibungen Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten aus den Schuldverschreibungen erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien, Aktien aus genehmigtem Kapital oder andere Leistungen zur Bedienung eingesetzt werden.

Das Grundkapital ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 um weitere bis zu EUR 50 Mio. durch Ausgabe von bis zu 50 Mio. neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014/I).



Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder Genussrechten mit Options- oder Wandlungsrecht, die von der Deutsche Wohnen AG oder abhängigen oder im Mehrheitsbesitz der Deutsche Wohnen AG stehenden Unternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 bis zum 10. Juni 2019 begeben werden. Sie wird nur insoweit durchgeführt, wie von Wandlungs- bzw. Optionsrechten aus den vorgenannten Wandel- und Optionsschuldverschreibungen bzw. Genussrechten Gebrauch gemacht wird oder Wandlungspflichten erfüllt werden und soweit nicht eigene Aktien, Aktien aus genehmigtem Kapital oder andere Leistungen zur Bedienung eingesetzt werden.

Der Vorstand wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 ermächtigt, auf den Inhaber lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder Genussrechte mit Options- oder Wandlungsrecht (bzw. einer Kombination dieser Instrumente) im Nennbetrag von bis zu EUR 950 Mio. zu begeben und deren Gläubigern Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Deutsche Wohnen AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu EUR 50 Mio. zu gewähren. Auf Grundlage dieser Ermächtigung hat die Deutsche Wohnen AG am 8. September 2014 eine Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 400 Mio. begeben, die das Recht zur Wandlung in bis zu 25 Mio. Aktien der Deutsche Wohnen AG verbrieft. Nach der Emission besteht das Bedingte Kapital 2014/I dementsprechend noch in Höhe von EUR 25 Mio. fort.

Des Weiteren wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 das Grundkapital der Gesellschaft um weitere bis zu EUR 15 Mio. durch Ausgabe von bis zu 15 Mio. neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014/II). Diese bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung einer Abfindung in Aktien der Gesellschaft an die außenstehenden Aktionäre der GSW Immobilien AG („GSW“) gemäß den Bestimmungen des Beherrschungsvertrags zwischen der Gesellschaft und der GSW vom 30. April 2014 zu dem in § 5 Abs. 1 des Beherrschungsvertrags bestimmten (sieben Stückaktien der Deutsche Wohnen AG gegen drei Stückaktien der GSW Immobilien AG) bzw. einem gemäß § 5 Abs. 4 oder § 5 Abs. 5 des Beherrschungsvertrags angepassten Umtausch-

verhältnis. Soweit nach Maßgabe von § 5 Abs. 2 des Beherrschungsvertrags erforderlich, wird die Gesellschaft Aktienteilrechte in bar ausgleichen. Bis zum 31. Dezember 2014 wurde dieses Bedingte Kapital 2014/II teilweise ausgenutzt in Höhe von EUR 8.043.248,00 durch Ausgabe von 8.043.248 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit entsprechender Erhöhung des Grundkapitals und besteht fort in Höhe von EUR 6.956.752,00. Einzelne Aktionäre der GSW haben Anträge auf Einleitung eines Spruchverfahrens zur gerichtlichen Überprüfung der Angemessenheit von Ausgleich und Abfindung gestellt. Somit können GSW-Aktionäre gemäß § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG bis zwei Monate nach Bekanntmachung der letzten Entscheidung des Spruchverfahrens im Bundesanzeiger ihre GSW-Aktien gemäß den Bedingungen des Angebots bzw. der Entscheidung des Spruchverfahrens oder einer in diesem Zusammenhang gefundenen gütlichen Einigung in Deutsche Wohnen Aktien tauschen. Falls durch das Gericht oder einen Vergleich ein höherer Ausgleich und/oder eine höhere Abfindung festgesetzt werden, können außenstehende Aktionäre der GSW nach Maßgabe der gesetzlichen Bestimmungen eine Ergänzung ihrer Ausgleichs- bzw. Abfindungsleistungen verlangen. In diesem Rahmen kann es weiterhin zur Aktienausgabe kommen.

Ferner ist das Grundkapital um bis zu EUR 12.879.752,00 durch Ausgabe von bis zu 12.879.752 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2014/III). Dieses bedingte Kapital dient ausschließlich dem Zweck der Gewährung von Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft und an ausgewählte Führungskräfte der Gesellschaft und verbundener Unternehmen nach näherer Maßgabe der Bestimmungen des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber von Aktienoptionen von ihrem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht in Erfüllung der Bezugsrechte eigene Aktien gewährt. Die neuen Aktien, die aufgrund der Ausübung von Aktienoptionen ausgegeben werden, sind erstmals für das Geschäftsjahr dividendenberechtigt, für das zum Zeitpunkt ihrer Ausgabe noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, sofern rechtlich und tatsächlich zulässig. Anderenfalls sind die neuen Aktien ab dem Geschäftsjahr ihrer Entstehung dividendenberechtigt.

## Erwerb eigener Aktien

Die Befugnisse zum Erwerb eigener Aktien ergeben sich aus §§ 71 f. AktG sowie zum Bilanzstichtag aus der Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 (TOP 14). Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 10. Juni 2019 ermächtigt, unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft entsprechend den erteilten Maßgaben zu erwerben und zu verwenden. Die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, die die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 % des jeweiligen Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen.

Die Ermächtigung darf nicht zum Zwecke des Handels in eigenen Aktien ausgenutzt werden.

Zum Bilanzstichtag verfügt die Gesellschaft über keine eigenen Aktien.

## ERNENNUNG UND ABBERUFUNG DER MITGLIEDER DES VORSTANDS SOWIE SATZUNGSÄNDERUNGEN

Mitglieder des Vorstands werden gemäß §§ 84 und 85 AktG bestellt und abberufen. Der Aufsichtsrat bestellt Vorstandsmitglieder für höchstens fünf Jahre. Eine erneute Bestellung oder Verlängerung der Amtszeit, jeweils für höchstens fünf Jahre, ist zulässig. Die Satzung der Deutsche Wohnen AG ergänzt hierzu in § 5, dass der Vorstand aus mindestens zwei Mitgliedern besteht, ansonsten jedoch der Aufsichtsrat die Zahl der Vorstandsmitglieder bestimmt. Er kann stellvertretende Vorstandsmitglieder bestellen und ein Mitglied des Vorstands zum Vorstandsvorsitzenden oder zum Sprecher des Vorstands ernennen.


Gemäß § 119 Abs. 1 Ziffer 5 AktG beschließt die Hauptversammlung über Änderungen der Satzung. Zu Änderungen der Satzung, die lediglich die Fassung betreffen, ist der Aufsichtsrat laut § 10 Abs. 5 der Satzung ermächtigt. Gemäß § 10 Abs. 3 der Satzung werden die Beschlüsse der Hauptversammlung mit einfacher Stimmenmehrheit und, soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst, falls nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreibt.

## CHANGE-OF-CONTROL-KLAUSELN UND ENTSCHÄDIGUNGSVEREINBARUNGEN IM FALL EINES ÜBERNAHMEANGEBOTS

Die wesentlichen Vereinbarungen der Deutsche Wohnen AG und ihrer Konzerngesellschaften, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels (Change of Control) stehen, betreffen Finanzierungsvereinbarungen. Für den Fall eines Kontrollwechsels sehen diese wie üblich für den Kreditgeber das Recht zur Kündigung und vorzeitigen Fälligkeitstellung der Rückzahlung vor.

Die Dienstverträge der Vorstandsmitglieder enthalten ebenfalls Regelungen für den Fall eines Kontrollwechsels. Für den Fall der vorzeitigen Beendigung der Tätigkeit aus Anlass eines Kontrollwechsels sind den Vorstandsmitgliedern Leistungen zugesagt worden, die den Anforderungen der Ziffer 4.2.3 des Deutschen Corporate Governance Kodex durch Einhaltung der dort vorgesehenen Begrenzung des Abfindungs-Cap jeweils entsprechen.

## UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Die Angaben nach § 289a HGB haben wir auf unserer Homepage unter  [www.deutsche-wohnen.com](http://www.deutsche-wohnen.com) veröffentlicht.

KONZERNBILANZ	90
KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	92
KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG	93
KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	94
KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG	95
ANHANG ZUM KONZERNABSCHLUSS	96
Allgemeine Angaben zum Konzernabschluss der Deutsche Wohnen Gruppe	96
Konsolidierungskreis und Konsolidierungsmethoden	99
Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	105
Angaben zur Konzernbilanz	114
Angaben zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	124
Segmentberichterstattung	127
Angaben zur Kapitalflussrechnung	128
Ergebnis je Aktie	128
Sonstige Angaben	129
ANLAGEN	138

# KONZERNBILANZ

zum 31. Dezember 2014

TEUR	Anhang	31.12.2014	31.12.2013
<b>AKTIVA</b>			
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	D.1	9.610.999	8.937.118
Sachanlagen	D.3	25.940	26.818
Immaterielle Vermögenswerte	D.4	546.074	547.122 <sup>1)</sup>
Derivative Finanzinstrumente	D.7	41	2.656
Sonstige langfristige Vermögenswerte		28.574	21.749
Aktive latente Steuern	D.16	351.678	190.370 <sup>1)</sup>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		<b>10.563.306</b>	<b>9.725.833</b>
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	D.5	58.055	97.124
Andere Vorräte		3.481	3.294
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	D.6	17.704	29.784
Forderungen aus Ertragsteuern		4.032	2.771 <sup>1)</sup>
Derivative Finanzinstrumente	D.7	13	77
Sonstige Vermögenswerte		10.316	14.171 <sup>1)</sup>
Zahlungsmittel	D.8	396.398	196.423
<b>Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>489.999</b>	<b>343.644</b>
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	C.10	392.911	57.544
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>882.910</b>	<b>401.188</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>11.446.216</b>	<b>10.127.021</b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

TEUR	Anhang	31.12.2014	31.12.2013
<b>PASSIVA</b>			
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	D.9	294.260	286.217
Kapitalrücklage	D.9	2.735.911	2.601.804
Kumuliertes Konzernergebnis	D.9	1.662.702	889.762
		<b>4.692.873</b>	<b>3.777.783</b>
Nicht beherrschende Anteile	D.9	183.192	166.492
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>4.876.065</b>	<b>3.944.275</b>
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	D.10	4.509.319	4.903.262
Wandelschuldverschreibung	D.11	747.424	247.937
Pensionsverpflichtungen	D.12	67.655	55.300
Steuerschulden	D.15	0	27.937
Derivative Finanzinstrumente	D.7	126.418	124.795
Sonstige Rückstellungen	D.14	17.209	6.458
Passive latente Steuern	D.16	557.896	288.906 <sup>1)</sup>
<b>Summe langfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>6.025.921</b>	<b>5.654.595</b>
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	D.10	263.676	258.208 <sup>1)</sup>
Wandelschuldverschreibung	D.11	1.234	2.244
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		137.987	120.641
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	D.13	6.287	4.004
Sonstige Rückstellungen	D.14	19.217	12.502 <sup>1)</sup>
Derivative Finanzinstrumente	D.7	18.543	34.458
Steuerschulden	D.15	46.120	46.440 <sup>1)</sup>
Sonstige Verbindlichkeiten		45.123	49.654 <sup>1)</sup>
<b>Zwischensumme kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>538.187</b>	<b>528.151</b>
Finanzverbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten	C.10	6.043	0
<b>Summe kurzfristige Verbindlichkeiten</b>		<b>544.230</b>	<b>528.151</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>11.446.216</b>	<b>10.127.021</b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

# KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

TEUR	Anhang	2014	2013
Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung	E.1	626.260	372.929
Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung	E.2	- 120.446	- 80.628
<b>Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung</b>		<b>505.814</b>	<b>292.301</b>
Verkaufserlöse		257.420	169.661
Verkaufskosten		- 12.096	- 10.327
Buchwertabgang		- 192.947	- 136.315
<b>Ergebnis aus Verkauf</b>	E.3	<b>52.377</b>	<b>23.019</b>
Erlöse aus Pflege und Betreutes Wohnen		68.243	59.935
Aufwendungen für Pflege und Betreutes Wohnen		- 51.896	- 46.737
<b>Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen</b>	E.4	<b>16.347</b>	<b>13.198</b>
Verwaltungskosten	E.5	- 90.515	- 52.858
Sonstige Aufwendungen/Erträge		- 29.610	- 22.720
<b>Zwischenergebnis</b>		<b>454.413</b>	<b>252.940</b>
Ergebnis aus der Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	952.667	101.287
Abschreibungen	D.3/4	- 6.092	- 5.509
<b>Ergebnis vor Steuern und Zinsen (EBIT)</b>		<b>1.400.988</b>	<b>348.718</b>
Finanzerträge		953	954
Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente und von Wandelschuldverschreibungen	D.7	- 111.523	10.634
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen	B.5	- 457	0
Finanzaufwendungen	E.7	- 268.532	- 142.392
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>1.021.429</b>	<b>217.914</b>
Ertragsteuern	E.8	- 132.177	- 5.201
<b>Periodenergebnis</b>		<b>889.252</b>	<b>212.713</b>
Davon entfallen auf:			
Anteilseigner des Mutterunternehmens		855.907	212.411
Nicht beherrschende Anteile		33.345	302
		<b>889.252</b>	<b>212.713</b>
<b>Ergebnis je Aktie</b>			
Unverwässert in EUR		2,97	1,21
Verwässert in EUR		2,97	1,20

# KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

TEUR	2014	2013
<b>Periodenergebnis</b>	<b>889.252</b>	<b>212.713</b>
<b>Sonstiges Ergebnis</b>		
Posten, die später aufwandswirksam umgegliedert werden		
Nettogewinn/Nettoverlust aus derivativen Finanzinstrumenten	1.605	53.389
Ertragsteuereffekte	2.856	- 16.612
	<b>4.461</b>	<b>36.777</b>
Posten, die später nicht aufwandswirksam umgegliedert werden		
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste bei Pensionen und Auswirkungen von Obergrenzen für Vermögenswerte	- 13.138	757
Ertragsteuereffekte	5.084	- 202
	<b>- 8.054</b>	<b>555</b>
<b>Sonstiges Ergebnis nach Steuern</b>	<b>- 3.593</b>	<b>37.332</b>
<b>Gesamtergebnis nach Steuern</b>	<b>885.659</b>	<b>250.045</b>
Davon entfallen auf:		
Anteilseigner des Mutterunternehmens	852.613	249.735
Nicht beherrschende Anteile	33.046	310



# KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2014

TEUR	Anhang	2014	2013
<b>Betriebliche Tätigkeit</b>			
Periodenergebnis		889.252	212.713
Finanzerträge		- 953	- 954
Finanzaufwendungen		268.532	142.392
Ergebnis aus at equity bewerteten Unternehmen		457	0
Ertragsteuern		132.177	5.201
<b>Periodenergebnis vor Steuern und Zinsen</b>		<b>1.289.465</b>	<b>359.352</b>
Zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge			
Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	D.1	- 952.667	- 101.287
Abschreibungen	D.3/4	6.092	5.509
Anpassung der Zinsswaps	D.7	111.523	- 10.634
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	G	- 42.477	- 42.965
Veränderung des Nettoumlaufvermögens			
Änderung der Forderungen, Vorräte und sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte		14.763	12.717
Änderung der operativen Verbindlichkeiten		12.211	- 11.749
<b>Operativer Cashflow</b>		<b>438.910</b>	<b>210.943</b>
Gezahlte Zinsen		- 203.058	- 132.791
Erhaltene Zinsen		953	954
Gezahlte/Erhaltene Steuern ohne EK-02-Zahlungen		- 8.861	- 7.586
<b>Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit vor EK-02-Zahlungen</b>		<b>227.944</b>	<b>71.520</b>
EK-02-Zahlungen	D.15	- 38.535	- 10.421
<b>Cashflow aus betrieblicher Geschäftstätigkeit</b>		<b>189.409</b>	<b>61.099</b>
<b>Investitionstätigkeit</b>			
Einzahlungen aus Verkäufen	G	261.254	184.124
Auszahlungen für Investitionen		- 220.392	- 771.820
Auszahlungen für den Erwerb der Wandelschuldverschreibung der GSW		0	- 213.087
Einzahlungen aus Fördermitteln für Investitionen		872	1.347
Einzahlungen aus Unternehmenserwerben		0	145.722
Auszahlungen aus Unternehmensveräußerungen		- 4.334	0
Auszahlungen an Fonds-Kommanditisten	D.13	- 53	- 1.341
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>		<b>37.347</b>	<b>- 655.055</b>
<b>Finanzierungstätigkeit</b>			
Einzahlungen aus der Aufnahme von Darlehen	D.10	1.413.583	640.379
Tilgung von Darlehen	D.10	- 1.781.665	- 331.037
Einzahlungen aus der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen	D.11	400.000	250.000
Auszahlungen aus der Tilgung von Wandelschuldverschreibungen	D.11	- 1.911	0
Einmalige Finanzierungszahlungen	E. 7	- 101.188	- 12.979
Einzahlungen aus dem Verkauf von nicht beherrschenden Anteilen		103.089	0
Einzahlungen aus der Kapitalerhöhung	D.9	0	195.100
Kosten der Kapitalerhöhung	D.8	- 1.261	- 7.896
Auszahlung Dividende	H	- 57.428	- 33.759
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>		<b>- 26.781</b>	<b>699.808</b>
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel</b>		<b>199.975</b>	<b>105.852</b>
<b>Zahlungsmittel zu Beginn der Periode</b>		<b>196.423</b>	<b>90.571</b>
<b>Zahlungsmittel am Ende der Periode</b>		<b>396.398</b>	<b>196.423</b>

# KONZERN-EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG

zum 31. Dezember 2014

TEUR	Grund- kapital	Kapital- rücklage	Kumuliertes Konzernergebnis			Zwischen- summe	Nicht beherr- schende Anteile	Eigen- kapital
			Pensionen	Cashflow- Hedge- Rücklage	Übrige Rücklagen			
<b>Eigenkapital zum 1. Januar 2013</b>	<b>146.143</b>	<b>859.251</b>	<b>- 6.724</b>	<b>- 101.213</b>	<b>711.868</b>	<b>1.609.324</b>	<b>346</b>	<b>1.609.670</b>
Periodenergebnis					212.713	212.713		212.713
Davon nicht beherrschende Anteile					-302	-302	302	0
Sonstiges Ergebnis			555	36.777		37.332		37.332
Davon nicht beherrschende Anteile			-8	0		-8	8	0
<b>Gesamtergebnis</b>			<b>547</b>	<b>36.777</b>	<b>212.411</b>	<b>249.735</b>	<b>310</b>	<b>250.045</b>
Kapitalerhöhung	140.074	1.817.778				1.957.852		1.957.852
Kapitalerhöhungs- kosten abzüglich Steuereffekt		- 5.370				- 5.370		- 5.370
Entnahmen aus der Kapitalrücklage		- 69.855			69.855	0	0	0
Veränderung nicht beherrschende Anteile						0	165.836	165.836
Dividendenzahlung					- 33.759	- 33.759	0	- 33.759
<b>Eigenkapital zum 31. Dezember 2013</b>	<b>286.217</b>	<b>2.601.804</b>	<b>- 6.177</b>	<b>- 64.436</b>	<b>960.375</b>	<b>3.777.782</b>	<b>166.492</b>	<b>3.944.274</b>
<b>Eigenkapital zum 1. Januar 2014</b>	<b>286.217</b>	<b>2.601.804</b>	<b>- 6.177</b>	<b>- 64.436</b>	<b>960.375</b>	<b>3.777.782</b>	<b>166.492</b>	<b>3.944.274</b>
Periodenergebnis					889.252	889.252		889.252
Davon nicht beherrschende Anteile					- 33.345	- 33.345	33.345	0
Sonstiges Ergebnis			- 8.054	4.461		- 3.593		- 3.593
Davon nicht beherrschende Anteile			15	284		299	- 299	0
<b>Gesamtergebnis</b>			<b>- 8.039</b>	<b>4.745</b>	<b>855.907</b>	<b>852.613</b>	<b>33.046</b>	<b>885.659</b>
Kapitalerhöhung	8.043	133.596				141.639		141.639
Kapitalerhöhungs- kosten abzüglich Steuereffekt		- 857				- 857		- 857
Einlage im Zusam- menhang mit Vor- standsvergütungen		1.368				1.368		1.368
Veränderung nicht beherrschende Anteile					- 16.758	- 16.758	- 16.345	- 33.103
Dividendenzahlung					- 57.428	- 57.428		- 57.428
Sonstiges					- 5.487	- 5.487		- 5.487
<b>Eigenkapital zum 31. Dezember 2014</b>	<b>294.260</b>	<b>2.735.911</b>	<b>- 14.216</b>	<b>- 59.691</b>	<b>1.736.609</b>	<b>4.692.872</b>	<b>183.193</b>	<b>4.876.065</b>

# ANHANG ZUM KONZERNABSCHLUSS

für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2014

## A ALLGEMEINE ANGABEN ZUM KONZERNABSCHLUSS DER DEUTSCHE WOHNEN GRUPPE

### 1 Die Deutsche Wohnen Gruppe

Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen AG (die „Deutsche Wohnen“) zum 31. Dezember 2014 wurde am 3. März 2015 durch den Vorstand aufgestellt. Der Aufsichtsrat wird voraussichtlich den Konzernabschluss in seiner Sitzung am 20. März 2015 billigen. Die Deutsche Wohnen AG ist eine in Deutschland ansässige und national tätige börsennotierte Immobilienaktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Pfaffenwiese 300, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, HRB 42388.

Die Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen AG beschränkt sich auf ihre Holdingtätigkeit für die im Konzern zusammengefassten Unternehmen. Dazu gehören insbesondere Asset Management, 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.

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Sofern nichts anderes angegeben ist, werden die Werte auf Tausend Euro (TEUR) oder Millionen Euro (Mio. EUR) gerundet. Aus rechen-technischen Gründen können bei Tabellen und Verweisen Rundungsdifferenzen zu den sich mathematisch exakt ergebenden Werten auftreten.

### 2 Konzernabschluss

Der Konzernabschluss der Deutsche Wohnen und ihrer Tochterunternehmen wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt.

Die Erstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind insbesondere die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die Wandelschuldverschreibungen und derivative Finanzinstrumente, welche zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Der Konzernabschluss umfasst den Abschluss der Deutsche Wohnen und ihrer Tochterunternehmen zum 31. Dezember eines jeden Geschäftsjahres. Die Abschlüsse der Tochterunternehmen werden unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zum gleichen Bilanzstichtag aufgestellt wie der Abschluss des Mutterunternehmens.

### 3 Anwendung von IFRS im Geschäftsjahr

Mit Ausnahme der Anwendung neuer und überarbeiteter Standards und Interpretationen im abgelaufenen Geschäftsjahr werden die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2013 unverändert fortgeführt.

Erstmalige Anwendung im Geschäftsjahr 2014:

Seit dem 1. Januar 2014 sind die neuen Standards IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“, IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“, Änderungen an IAS 27 „Separate Abschlüsse“ sowie Änderungen an IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures“ verbindlich anzuwenden. IFRS 10 ersetzt die bisherigen Regelungen zu Konzernabschlüssen (Teile des IAS 27 „Konzern- und separate Abschlüsse“) und Zweckgesellschaften (SIC-12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften“) und stellt dabei auf die Beherrschungsmöglichkeit als maßgebliches Konsolidierungskriterium ab. Für das Vorliegen der Beherrschungsmöglichkeit müssen kumulativ folgende Kriterien erfüllt sein: Verfügungsgewalt, variable Rückflüsse und die Möglichkeit zur Beeinflussung der variablen Rückflüsse durch Ausübung der Verfügungsgewalt. Daraus ergeben sich keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Deutsche Wohnen. Aus IFRS 12 resultieren ab dem Geschäftsjahr 2014 erweiterte Angabepflichten.

Darüber hinaus haben sich im Geschäftsjahr 2014 keine wesentlichen Änderungen aus erstmalig anzuwendenden IFRS-Standards oder IFRIC-Interpretationen ergeben.

Nachfolgend werden bereits veröffentlichte, noch nicht verpflichtend anzuwendende IFRS-Standards dargestellt:

Im Juni 2014 wurde IFRIC 21 „Abgaben“ in Europäisches Recht übernommen. IFRIC 21 regelt die Bilanzierung öffentlicher Abgaben, die keine Ertragsteuern im Sinne des IAS 12 darstellen, und klärt, wann diese Verpflichtungen zu erfassen sind. Eine verpflichtende Anwendung ergibt sich für nach dem 17. Juni 2014 beginnende Geschäftsjahre. Die Deutsche Wohnen erwartet daraus Auswirkungen auf die Quartalsabschlüsse.

Für Geschäftsjahre mit Beginn ab dem 1. Juli 2014 gilt zudem die Änderung des IAS 19, bei dem ein Wahlrecht zur Bilanzierung von leistungsorientierten Pensionszusagen, an denen sich Arbeitnehmer beteiligen, ergänzt worden ist. Auswirkungen für die Deutsche Wohnen ergeben sich daraus nicht.

Im Mai 2014 hat der IASB mit dem IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ einen neuen Standard zur Umsatzrealisierung veröffentlicht. Demnach werden Umsatzerlöse dann realisiert, wenn der Kunde die Verfügungsmacht über die vereinbarten Güter und Dienstleistungen erhält. Weiterhin wird der Umsatz mit dem Betrag der Gegenleistung bewertet, den das Unternehmen erwartet zu erhalten. Der IFRS 15 wird unter anderem die Inhalte des IAS 18 und des IAS 11 ersetzen. Der neue Standard ist voraussichtlich ab dem 1. Januar 2017 anzuwenden. Das Endorsement steht aus. Die Deutsche Wohnen prüft derzeit die Auswirkungen.

Der IASB hat im Juli 2014 die endgültige Version des IFRS 9 „Finanzinstrumente“ veröffentlicht. Der neue Standard ist zwingend ab dem 1. Januar 2018 anzuwenden und löst den IAS 39 ab. Die Neuregelungen umfassen im Wesentlichen eine klare Klassifikation von Finanzinstrumenten in Abhängigkeit vom Geschäftsmodell sowie die Bilanzierung bereits erwarteter Verluste auf Vermögenswerte. Weiterhin wird die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen („Hedge Accounting“) neu geregelt. Diese orientiert sich zukünftig an der Risikosteuerung des Unternehmens. Die bisherigen Effektivitätsbänder von 80 % bis 125 % werden durch quantitative und qualitative Nachweise ersetzt. Das Endorsement des IFRS 9 ist noch nicht erfolgt. Die Deutsche Wohnen erwartet daraus grundlegende Änderungen der Bilanzierung von Finanzinstrumenten.

Im Dezember 2014 wurde ein Änderungsstandard zum IAS 1 mit Vorschlägen zur Verbesserung der Anhangangaben veröffentlicht. Dadurch soll das Konzept der Wesentlichkeit von Angaben deutlicher hervorgehoben werden. Der Standard ist für Berichtsperioden ab 1. Januar 2016 anzuwenden. Die Deutsche Wohnen erwartet daraus keine wesentlichen Änderungen.

Der IASB und das IFRS IC haben im Berichtsjahr weitere Verlautbarungen und Änderungen von Standards veröffentlicht, die keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben werden.

## 4 Wesentliche Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen

Bei der Erstellung des Konzernabschlusses werden Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen vom Management gemacht, die sich auf die Höhe der zum Stichtag ausgewiesenen Erträge, Aufwendungen, Vermögenswerte und Schulden sowie den Ausweis von Eventualschulden auswirken. Durch die mit diesen Annahmen und Schätzungen verbundene Unsicherheit könnten jedoch Ergebnisse entstehen, die in der Zukunft zu erheblichen Anpassungen des Buchwerts oder des Ausweises der betroffenen Vermögenswerte oder Schulden führen.

### Ermessensentscheidungen

Bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden hat die Unternehmensleitung folgende Ermessensentscheidungen, die die Beträge im Abschluss wesentlich beeinflussen, getroffen. Nicht berücksichtigt werden dabei solche Entscheidungen, die Schätzungen beinhalten. Sofern Angaben zu Ermessensentscheidungen im Rahmen von Einzelvorschriften anzugeben sind, wurde eine Erläuterung bei den entsprechenden Posten vorgenommen.

### Verpflichtungen aus Operating-Leasingverhältnissen – Konzern als Leasinggeber

Der Konzern hat Leasingverträge zur Vermietung seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien abgeschlossen. Dabei wurde anhand einer Analyse der Vertragsbedingungen festgestellt, dass alle mit dem Eigentum dieser im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen vermieteten Immobilien verbundenen maßgeblichen Chancen und Risiken im Konzern verbleiben, der diese Verträge demnach als Operating-Leasingverhältnisse bilanziert.

### Schätzungen und Annahmen

Die wichtigsten zukunftsbezogenen Annahmen sowie sonstige am Stichtag bestehende Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten, aufgrund derer ein beträchtliches Risiko besteht, dass innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung der Buchwerte von Vermögenswerten und Schulden erforderlich sein wird, werden nachstehend erläutert.

### Beizulegender Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen und der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien

Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde zum 31. Dezember 2014 anhand einer Portfoliobewertung intern ermittelt. Die Immobilien werden in Abhängigkeit ihrer Lage und der Objektqualität in Cluster eingeteilt. Auf Basis dieser Cluster werden Annahmen über die Entwicklung der Mieten, Leerstände, Erlösschmälerungen und Instandhaltungskosten als auch der Diskontierungszinssätze getroffen. Diese Bewertungsannahmen unterliegen aufgrund der langfristigen Ausrichtung Unsicherheiten, die in Zukunft zu positiven, aber auch negativen Wertveränderungen führen können. Die Buchwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien betragen rund EUR 10,0 Mrd. (Vorjahr: EUR 8,9 Mrd.).

### Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der GSW

Die Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der GSW wurde zum 31. Dezember 2014 auf Basis einer Discounted-Cashflow-Prognose, die aus immobilienwirtschaftlichen Kennzahlen abgeleitet wurde, ermittelt. Der Buchwert des Geschäfts- oder Firmenwerts aus dem Erwerb der GSW belief sich zum Bilanzstichtag auf EUR 535,1 Mio. (Vorjahr: EUR 535,1 Mio.). In den folgenden der Berechnung des Nutzungswerts der Berichtseinheiten zugrunde gelegten Annahmen bestehen Schätzunsicherheiten:

- **Planung der Mittelzuflüsse:** Die Planung basiert auf vergangenheitsbezogenen Erfahrungswerten und berücksichtigt geschäftsspezifische Marktwachstumserwartungen in Abhängigkeit von der Lage der jeweiligen Immobilienportfolios. Sofern die Mittelzuflüsse im letzten Planjahr um 27 % (Vorjahr: 4,0 %) reduziert werden, entspricht der Nutzungswert dem erzielbaren Betrag.
- **Diskontierungssatz:** Ausgehend von branchenüblichen durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten wird der Abzinsungssatz der Berichtseinheiten ermittelt. Sofern der Diskontierungssatz auf 5,00 % (Vorjahr: 5,64 %) erhöht wird, entspricht der Nutzungswert dem erzielbaren Betrag.
- **Wachstumsrate:** Den Wachstumsraten liegen veröffentlichte branchenbezogene Marktforschungen zugrunde. Sofern die Wachstumsrate auf 0,16 % (Vorjahr: 0,83 %) reduziert wird, entspricht der Nutzungswert dem erzielbaren Betrag.

### Pensionen und andere Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses

Der Aufwand aus leistungsorientierten Plänen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses wird anhand von versicherungsmathematischen Berechnungen ermittelt. Die versicherungsmathematische Bewertung erfolgt auf der Grundlage von Annahmen zu Abzinsungssätzen, künftigen Lohn- und Gehaltssteigerungen, Sterblichkeit und den künftigen Rentensteigerungen. Entsprechend der langfristigen Ausrichtung dieser Pläne unterliegen solche Schätzungen wesentlichen Unsicherheiten. Die Pensionsverpflichtungen betragen zum 31. Dezember 2014 EUR 67,7 Mio. (Vorjahr: EUR 55,3 Mio.).

## B KONSOLIDIERUNGSKREIS UND KONSOLIDIERUNGSMETHODEN

### 1 Konsolidierungskreis

Der Konzernabschluss umfasst die Deutsche Wohnen AG und die von ihr beherrschten Tochtergesellschaften ab dem Erwerbszeitpunkt, das heißt ab dem Zeitpunkt, an dem der Konzern die Beherrschung erlangt. Die Einbeziehung in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch das Mutterunternehmen nicht mehr besteht. Die Zusammensetzung der Deutsche Wohnen ergibt sich aus der als Anlage 1 beigefügten Aufstellung des Anteilsbesitzes.

In 2014 ergaben sich folgende Änderungen im Konsolidierungskreis:

- Insgesamt werden 98 (Vorjahr: 98) Gesellschaften im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen (Anlage 1).
- Im Geschäftsjahr wurde eine mittelbare Beteiligung mit Immobilienvermögen vollkonsolidiert, da die GSW die Beherrschungsmöglichkeit erlangt hatte. Die bilanziellen Auswirkungen daraus sind unwesentlich. Es handelt sich nicht um einen Unternehmenszusammenschluss nach IFRS 3. Zudem wurden zwei unwesentliche bisher nicht konsolidierte Gesellschaften in den Konsolidierungskreis aufgenommen.
- Bei den zwei bisher vollkonsolidierten Gesellschaften GIM Immobilienmanagement GmbH und der Facilita Berlin GmbH wurden die Mehrheitsbeteiligungen von jeweils 51 % an konzernexterne Partner veräußert. Beide Unternehmen werden im Rahmen eines Joint Ventures fortgeführt und sind damit aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden. Das Entkonsolidierungsergebnis der Facilita Berlin GmbH betrug rund EUR –2,8 Mio.
- Eine bislang vollkonsolidierte Gesellschaft ist durch eine konzerninterne Verschmelzung aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden.
- Unternehmenserwerbe erfolgten im Geschäftsjahr 2014 nicht.

### 2 Konsolidierungsmethoden

Die Abschlüsse der Tochterunternehmen werden unter Anwendung einheitlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zum gleichen Bilanzstichtag aufgestellt wie der Abschluss des Mutterunternehmens. Tochterunternehmen werden ab dem Erwerbszeitpunkt, das heißt ab dem Zeitpunkt, zu dem der Konzern die Beherrschung erlangt, vollkonsolidiert. Die Einbeziehung in den Konzernabschluss endet, sobald die Beherrschung durch das Mutterunternehmen nicht mehr besteht.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Die Anschaffungskosten im Rahmen von Unternehmens- und Geschäftserwerben werden mit dem anteiligen Zeitwert der erworbenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten zum Erwerbszeitpunkt verrechnet. Ein aus der Verrechnung entstehender positiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert ausgewiesen. Negative Unterschiedsbeträge werden sofort erfolgswirksam erfasst. Der Erwerbszeitpunkt stellt den Zeitpunkt dar, an dem die Möglichkeit der Beherrschung des Vermögens und finanzieller und operativer Handlungen des erworbenen Unternehmens bzw. Geschäfts auf den Konzern übergeht. Unterschiedsbeträge aus Verkäufen und Käufen von Anteilen nicht beherrschender Anteilseigner verrechnen wir innerhalb des Eigenkapitals.

Alle konzerninternen Salden, Transaktionen, Erträge, Aufwendungen, Gewinne und Verluste aus konzerninternen Transaktionen, die im Buchwert von Vermögenswerten enthalten sind, werden in voller Höhe eliminiert.

Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen werden gemäß IAS 28 nach der Equity-Methode konsolidiert. Dabei erfolgt die Erstbilanzierung der Beteiligung zu den Anschaffungskosten. Bei der Folgekonsolidierung wird der Buchwertansatz dann durch die anteiligen Eigenkapitalveränderungen bei dem assoziierten oder Gemeinschaftsunternehmen fortgeschrieben.

Nicht beherrschende Anteile (Minderheitsanteile) stellen den Anteil des Ergebnisses und des Nettovermögens dar, der nicht den Anteilseignern des Mutterunternehmens des Konzerns zuzurechnen ist. Nicht beherrschende Anteile (Minderheitsanteile) werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und in der Konzernbilanz separat ausgewiesen. Der Ausweis in der Konzernbilanz erfolgt innerhalb des Eigenkapitals, getrennt vom auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallenden Eigenkapital.

### 3 Beherrschungsvertrag mit der GSW und Änderung der Beteiligungsquote

Der am 30. April 2014 abgeschlossene Beherrschungsvertrag zwischen der Deutsche Wohnen als herrschender Gesellschaft und der GSW als beherrschter Gesellschaft wurde am 4. September 2014 in das Handelsregister beim Amtsgericht Charlottenburg in Berlin eingetragen. Die Aktionäre beider Gesellschaften hatten dem Vertrag auf den jeweiligen Hauptversammlungen am 11. Juni 2014 bzw. am 18. Juni 2014 bereits mit großer Mehrheit zugestimmt.

Im Rahmen des Beherrschungsvertrags hat sich die Deutsche Wohnen AG verpflichtet, auf Verlangen der außenstehenden Aktionäre der GSW Immobilien AG drei Stückaktien der GSW Immobilien AG gegen Gewährung von sieben Stückaktien der Deutsche Wohnen AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 zu erwerben. Bis zum 31. Dezember 2014 wurden 3.447.111 GSW-Aktien übernommen.

Die Beteiligungsquote an der GSW Immobilien AG beträgt zum Stichtag 93,085 % (Vorjahr: 92,02 %).

Die Deutsche Wohnen AG garantiert denjenigen außenstehenden Aktionären der GSW Immobilien AG, die von dem Abfindungsangebot keinen Gebrauch machen, als angemessenen Ausgleich für die Laufzeit des Beherrschungsvertrags die Leistung einer jährlichen festen Ausgleichszahlung in Form einer Garantiedividende. Die Garantiedividende beträgt für jede auf den Inhaber lautende Stückaktie der GSW je Geschäftsjahr EUR 1,40 (abgeleitet aus einem Bruttobetrag von EUR 1,66 abzüglich etwaiger Körperschaftsteuer und etwaigem Solidaritätszuschlag zu dem in dem jeweiligen Geschäftsjahr gültigen Prozentsatz).

### 4 Kaufpreisallokation der GSW

Die Kaufpreisallokation des Unternehmenserwerbs der GSW zum 30. November 2013 war im Konzernjahresabschluss der Deutsche Wohnen AG per 31. Dezember 2013 vorläufig, da über die erworbenen Vermögenswerte und Schulden lediglich öffentlich verfügbare Informationen vorlagen und der Erwerb in zeitlicher Nähe zum Bilanzstichtag erfolgte.

Nach IFRS 3.45 können neue Erkenntnisse, die erst nach Durchführung des Unternehmenserwerbs bekannt werden, innerhalb einer Frist von zwölf Monaten nach dem Erwerbszeitpunkt in der Kaufpreisallokation berücksichtigt werden („Bewertungszeitraum“). Anpassungen werden retrospektiv auf den Erwerbsstichtag vorgenommen.

Im Laufe der Integration der GSW in den Deutsche Wohnen Konzern ergaben sich folgende neue Erkenntnisse, die bei der erstmaligen Kaufpreisallokation nicht berücksichtigt waren und rückwirkend im Bewertungszeitraum angepasst werden:

- Die von der GSW erworbenen kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten enthielten Zinsabgrenzungen in Höhe von rund EUR 6,9 Mio., die bei der Bewertung der Darlehen zum beizulegenden Wert nicht berücksichtigt worden sind. Daraus hätten sich entsprechend höhere kurzfristige Finanzverbindlichkeiten in der Kaufpreisallokation ergeben.
- Weiterhin enthielten die sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten einen passiven Rechnungsabgrenzungsposten aus der Bewertung zinsvergünstigter Förderdarlehen in Höhe von rund EUR 5,3 Mio., die ratierlich über die Restlaufzeit der Darlehen aufgelöst werden. Diese stellen jedoch keinen Vermögenswert dar, der im Sinne des IFRS 3 bei der Kaufpreisallokation zu berücksichtigen ist. Dementsprechend hätten sich daraus geringere sonstige finanzielle Verbindlichkeiten ergeben.
- Aufgrund einer Vereinbarung mit dem Eigentümer des GSW-Verwaltungsgebäudes ergeben sich zudem höhere Rückbauverpflichtungen als zunächst geschätzt. Insofern wird die Rückstellung um EUR 2,8 Mio. erhöht.
- Aus abgeschlossenen bzw. laufenden Betriebsprüfungen vorangegangener Geschäftsjahre ergeben sich potenzielle Risiken in Höhe von EUR 13,2 Mio. Dies betrifft eine Erhöhung der sonstigen Vermögenswerte (EUR 0,6 Mio.), eine Erhöhung der Steuerschulden (EUR 11,8 Mio.) sowie sonstige Verbindlichkeiten (EUR 2,0 Mio.). Zudem ergab sich aus der Verarbeitung der Betriebsprüfungsergebnisse eine Verringerung der Verlustvorräte von rund EUR 0,7 Mrd. auf rund EUR 0,2 Mrd., sodass sich die korrespondierenden aktiven latenten Steuern verringert haben.
- Im Mai 2014 hat das IFRIC zur Bilanzierung von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorräte festgelegt, dass im Falle einer Verlusthistorie die deutsche Regelung der Mindestbesteuerung zu berücksichtigen ist. Diese Regelung ist seit 2014 verpflichtend und retrospektiv anzuwenden. Dies führt rückwirkend zum Erwerbszeitpunkt bei der GSW zu einem Überhang von passiven latenten Steuern in Höhe von EUR 26,0 Mio.



Die Summe aller retrospektiven Anpassungen der Bilanzpositionen wirkt sich um EUR 43,5 Mio. erhöhend auf den Geschäfts- oder Firmenwert der GSW aus. Demnach ergibt sich ein angepasster Geschäfts- oder Firmenwert von EUR 535,1 Mio.

Die Kaufpreisuordnung zu den erworbenen Vermögenswerten und Schulden stellt sich unter Berücksichtigung der neuen Erkenntnisse wie folgt dar:

<b>GSW</b>			
<b>EUR Mio.</b>	<b>30.11.2013 Vor Anpassung</b>	<b>30.11.2013 Nach Anpassung</b>	<b>Veränderung</b>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	3.376,9	3.376,9	
Geschäfts- oder Firmenwert	491,6	535,1	+ 43,5
Sonstiges langfristiges Vermögen	9,6	9,6	
Kurzfristiges Vermögen	42,7	43,3	+ 0,6
Davon Forderungen aus Vermietung	11,0	11,0	
Davon sonstige Forderungen	12,8	12,8	
Davon Forderungen aus Steuern	0,8	0,8	
Davon sonstige Vermögenswerte	18,2	18,8	+ 0,6
Liquide Mittel	145,2	145,2	
<b>Übernommenes Vermögen</b>	<b>4.066,0</b>	<b>4.110,1</b>	<b>+ 44,1</b>
<b>Übernommene nicht beherrschende Anteile</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 0,4</b>	
Langfristige Schulden	- 1.882,4	- 1.885,1	- 2,8
Davon Darlehen	- 1.809,6	- 1.809,6	
Davon Rückstellungen	- 7,2	- 10,0	- 2,8
Davon Verbindlichkeiten aus Derivaten	- 64,7	- 64,7	
Davon sonstige Verbindlichkeiten	- 1,0	- 1,0	
Kurzfristige Schulden	- 361,4	- 402,5	- 41,1
Davon Darlehen	- 69,8	- 76,7	- 6,9
Davon Wandelanleihe	- 215,3	- 215,3	
Davon Verbindlichkeiten Lieferungen/Leistungen	- 41,6	- 41,6	
Davon Steuerverbindlichkeiten	- 0,2	- 12,0	- 11,8
Davon sonstige Verbindlichkeiten	- 34,3	- 31,0	+ 3,3
Davon passive latente Steuern	0	- 26,0	- 26,0
<b>Übernommene Schulden</b>	<b>- 2.243,8</b>	<b>- 2.288,3</b>	<b>- 44,1</b>
<b>Nettovermögen zu 100 %</b>	<b>1.821,8</b>	<b>1.821,8</b>	
Nicht beherrschende Anteile	- 163,1	- 163,1	
<b>Anschaffungskosten für 91,05 %</b>	<b>1.658,7</b>	<b>1.658,7</b>	

Infolge der Anpassung der Kaufpreisuordnung zum 30. November 2013 ergeben sich auch Anpassungen der Bilanz der Deutsche Wohnen zum 31. Dezember 2013. Diese stellen sich wie folgt dar:

<b>AKTIVA</b>	<b>31.12.2013 Vor Anpassung</b>	<b>31.12.2013 Nach Anpassung</b>	
<b>EUR Mio.</b>			<b>Veränderung</b>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	8.937,1	8.937,1	
Sachanlagen	26,8	26,8	
Immaterielle Vermögenswerte	503,7	547,1	43,5
Derivative Finanzinstrumente	2,7	2,7	
Sonstige langfristige Vermögenswerte	21,7	21,7	
Aktive latente Steuern	280,5	190,4	- 90,1
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>9.772,5</b>	<b>9.725,8</b>	<b>- 46,7</b>
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	97,1	97,1	
Andere Vorräte	3,3	3,3	
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	29,8	29,8	
Forderungen aus Ertragsteuern	2,6	2,6	
Derivative Finanzinstrumente	0,1	0,1	
Sonstige Vermögenswerte	13,7	14,2	0,6
Zahlungsmittel	196,4	196,4	
<b>Zwischensumme kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>343,0</b>	<b>343,6</b>	<b>0,6</b>
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	57,5	57,5	
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>400,6</b>	<b>401,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>10.173,1</b>	<b>10.127,0</b>	<b>- 46,1</b>

<b>PASSIVA</b>	<b>31.12.2013 Vor Anpassung</b>	<b>31.12.2013 Nach Anpassung</b>	<b>Veränderung</b>
<b>EUR Mio.</b>			
Auf die Anteilseigner des Mutterunternehmens entfallendes Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	286,2	286,2	
Kapitalrücklage	2.601,8	2.601,8	
Kumuliertes Konzernergebnis	889,8	889,8	
	<b>3.777,8</b>	<b>3.777,8</b>	<b>0,0</b>
Nicht beherrschende Anteile	166,5	166,5	
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>3.944,3</b>	<b>3.944,3</b>	<b>0,0</b>
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	4.903,3	4.903,3	
Wandelschuldverschreibungen	247,9	247,9	
Pensionsverpflichtungen	55,3	55,3	
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	0,0	0,0	
Steuerschulden	27,9	27,9	
Derivative Finanzinstrumente	124,8	124,8	
Sonstige Rückstellungen	6,5	6,5	
Passive latente Steuern	353,1	288,9	- 64,2
<b>Summe langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>5.718,8</b>	<b>5.654,6</b>	<b>- 64,2</b>
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	251,3	258,2	6,9
Wandelschuldverschreibungen	2,2	2,2	
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	120,6	120,6	
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	4,0	4,0	
Sonstige Rückstellungen	9,8	12,5	2,8
Derivative Finanzinstrumente	34,5	34,5	
Steuerschulden	34,7	46,4	11,8
Sonstige Verbindlichkeiten	53,0	49,7	- 3,3
<b>Zwischensumme kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>510,1</b>	<b>528,2</b>	<b>18,1</b>
Finanzverbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten	0,0	0,0	
<b>Summe kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>510,1</b>	<b>528,2</b>	<b>18,1</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>10.173,1</b>	<b>10.127,0</b>	<b>- 46,1</b>

Die angepassten Bilanzpositionen per 31. Dezember 2013 sind in der Konzernbilanz gekennzeichnet.

## 5 Angabe zu Anteilen an anderen Unternehmen

Die Deutsche Wohnen bestimmt die Wesensart ihrer Anteile im Wesentlichen nach der Beteiligungshöhe und dem Vorliegen der Beherrschungsmöglichkeit im Sinne des IFRS 10.

Unternehmen, bei denen die Deutsche Wohnen über die Beherrschungsmöglichkeit verfügt, werden als Tochterunternehmen klassifiziert und vollkonsolidiert.

Unternehmen, an denen die Deutsche Wohnen gemeinsam mit konzernfremden Partnern beteiligt ist und die unter gemeinschaftlicher Führung stehen, werden nach den Kriterien des IFRS 11 klassifiziert. Unternehmen, bei denen die Deutsche Wohnen über einen maßgeblichen Einfluss auf den Geschäftsverlauf verfügt, werden als assoziierte Unternehmen klassifiziert. Sowohl Gemeinschaftsunternehmen als auch assoziierte Unternehmen werden gemäß IAS 28 nach der Equity-Methode bilanziert.

Darüber hinaus ist die Deutsche Wohnen an Unternehmen beteiligt, bei denen sie nur eine Minderheitsbeteiligung hat oder aufgrund eingeschränkter Stimmrechte keine Beherrschungsmöglichkeit ausgeübt werden kann. Diese werden als Finanzinstrumente (AfS) nach IAS 39 zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert, da der Fair Value nicht verlässlich ermittelt werden kann.

Die Anteilsbesitzliste der Deutsche Wohnen per 31. Dezember 2014 ist in Anlage 1 dargestellt. Dazu ergeben sich nach den Vorgaben des IFRS 12 folgende ergänzende Angaben:

### Anteile an Tochterunternehmen

Die Deutsche Wohnen AG verfügt am Stichtag über 97 Tochterunternehmen (Vorjahr: 101). Bei diesen Tochterunternehmen bestehen keine Beschränkungen beim Zugriff auf die Vermögenswerte und Schulden.

An einigen Tochterunternehmen bestehen konzernfremde Minderheitsbeteiligungen, die jedoch nur Ergebnisanteile haben. Für diese werden im Konzernabschluss Minderheitsanteile ausgewiesen. Wesentliche Ausschüttungen wurden im Berichtsjahr an Minderheitsgesellschafter nicht ausgezahlt. Zum 31. Dezember 2014 betrug die Anteilsquote nicht beherrschender Gesellschafter an der GSW Immobilien AG 7,9 %. Für das wesentliche Tochterunternehmen mit Minderheitsanteilen ergeben sich folgende zusammengefasste Finanzinformationen:

EUR Mio.	GSW Gruppe
Langfristige Vermögenswerte	4.626,8
Kurzfristige Vermögenswerte	22,6
Zahlungsmittel	86,9
Langfristige Verbindlichkeiten	-1.887,5
Kurzfristige Verbindlichkeiten	-349,9
<b>Nettovermögen</b>	<b>2.498,9</b>
Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung	250,9
<b>Jahresergebnis</b>	<b>452,5</b>
Sonstiges Ergebnis	24,2
Cashflow	16,2

Für die Konzerngesellschaften hat die Deutsche Wohnen AG Garantien und Bürgschaften sowie andere Sicherheiten gegenüber Dritten übernommen. Das sich daraus ergebende Risiko für die Deutsche Wohnen beträgt insgesamt maximal EUR 1.124 Mio.

### Anteile an gemeinsamen Vereinbarungen und assoziierten Unternehmen

Die Deutsche Wohnen ist am Stichtag an sieben Gemeinschafts- und einem assoziierten Unternehmen beteiligt. Diese Unternehmen stehen unter gemeinschaftlicher Führung mit einem externen Partnerunternehmen. Die Beteiligungen werden nach der Equity-Methode bilanziert; notierte Marktpreise liegen nicht vor.

Die Gemeinschaftsunternehmen werden derzeit als unwesentlich angesehen. Im Geschäftsjahr 2014 haben diese insgesamt ein Jahresergebnis von EUR 0,4 Mio. erzielt und werden zu einem Buchwert von insgesamt EUR 4,3 Mio. bilanziert. Aus der At-Equity-Bewertung der Gemeinschaftsunternehmen resultiert ein Bewertungsverlust von EUR 0,5 Mio.

Es bestehen keine maßgeblichen finanziellen Verpflichtungen oder Garantien/Bürgschaften der Deutsche Wohnen gegenüber den Gemeinschafts- und assoziierten Unternehmen.

### Anteile an nichtkonsolidierten strukturierten Unternehmen

Die Deutsche Wohnen hält Anteile an 19 nichtkonsolidierten strukturierten Unternehmen, die im Konzern als unwesentlich angesehen werden. Bei diesen handelt es sich in der Regel um Beteiligungen an anderen Immobiliengesellschaften. Es bestehen keine wesentlichen Verpflichtungen gegenüber diesen Gesellschaften. Das Gesamtrisiko der Deutsche Wohnen aus diesen Beteiligungen entspricht dem Buchwert. Die Buchwerte der nichtkonsolidierten Unternehmen betragen am 31. Dezember 2014 rund EUR 14,9 Mio. (Vorjahr: EUR 13,9 Mio.).

## C BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

### 1 Bemessung des beizulegenden Zeitwerts

Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungstichtag für den Verkauf eines Vermögenswerts eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde. Bei der Bemessung des beizulegenden Zeitwerts wird davon ausgegangen, dass der Geschäftsvorfall, in dessen Rahmen der Verkauf des Vermögenswerts oder die Übertragung der Schuld erfolgt, entweder auf dem:

- Hauptmarkt für den Vermögenswert oder die Schuld oder
- vorteilhaftesten Markt für den Vermögenswert bzw. die Schuld, sofern kein Hauptmarkt vorhanden ist,

erfolgt.

Der Konzern muss Zugang zum Hauptmarkt oder zum vorteilhaftesten Markt haben. Der beizulegende Zeitwert eines Vermögenswerts oder einer Schuld bemisst sich anhand der Annahmen, die Marktteilnehmer bei der Preisbildung für den Vermögenswert bzw. die Schuld zugrunde legen würden. Hierbei wird davon ausgegangen, dass die Marktteilnehmer in ihrem besten wirtschaftlichen Interesse handeln.

Der Konzern wendet Bewertungstechniken an, die unter den jeweiligen Umständen sachgerecht sind und für die ausreichend Daten zur Bemessung des beizulegenden Zeitwerts zur Verfügung stehen. Dabei ist die Verwendung beobachtbarer Inputfaktoren möglichst hoch und jene nicht beobachtbarer Inputfaktoren möglichst gering zu halten.

Alle Vermögenswerte und Schulden, für die der beizulegende Zeitwert bestimmt oder im Abschluss ausgewiesen wird, werden in die nachfolgend beschriebene Fair-Value-Hierarchie eingeordnet, basierend auf dem Inputparameter der niedrigsten Stufe, der für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert insgesamt wesentlich ist:

- Stufe 1 – In aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden notierte (nicht berichtigte) Preise.
- Stufe 2 – Bewertungsverfahren, bei denen der Inputparameter der niedrigsten Stufe, der für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert insgesamt wesentlich ist, auf dem Markt direkt oder indirekt beobachtbar ist.
- Stufe 3 – Bewertungsverfahren, bei denen der Inputparameter der niedrigsten Stufe, der für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert insgesamt wesentlich ist, auf dem Markt nicht beobachtbar ist.

Bei Vermögenswerten und Schulden, die auf wiederkehrender Basis im Abschluss erfasst werden, bestimmt der Konzern, ob Umgruppierungen zwischen den Stufen der Hierarchie stattgefunden haben, indem er am Ende jeder Berichtsperiode die Klassifizierung (basierend auf dem Inputparameter der niedrigsten Stufe, der für die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert insgesamt wesentlich ist) überprüft.

### 2 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien 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 als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien gehören Grundstücke mit Wohn- und Geschäftsbauten, unbebaute Grundstücke und Grundstücke mit Erbbaurechten Dritter.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden beim erstmaligen Ansatz mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten einschließlich Nebenkosten bewertet. Nach erstmaligem Ansatz werden die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu ihrem beizulegenden Zeitwert (auch Fair Value genannt) bewertet. Gewinne oder Verluste aus der Anpassung werden als Ertrag oder Aufwand im Konzernergebnis erfasst.

Zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013 erfolgte eine interne Bewertung für die Wohn- und Geschäftsbauten. Parallel wurde der Bestand durch CB Richard Ellis GmbH, Frankfurt am Main, zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013 bewertet und im Gesamtwert bestätigt. Die Wertabweichung für die einzelne Immobilie ist nicht größer als  $\pm 10\%$ , sofern eine absolute Wesentlichkeitsgrenze von  $\pm$  TEUR 250 überstiegen wird. Im Gesamtergebnis weicht CB Richard Ellis um rund  $-0,2\%$  (Vorjahr:  $-0,16\%$ ) von der internen Bewertung ab.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden ausgebucht, wenn sie veräußert oder wenn sie dauerhaft nicht mehr genutzt werden und kein künftiger wirtschaftlicher Nutzen bei ihrem Abgang erwartet wird. Gewinne oder Verluste aus der Stilllegung oder dem Abgang einer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie werden im Jahr der Stilllegung oder der Veräußerung erfasst.

Immobilien werden aus dem Bestand der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien übertragen, wenn eine Nutzungsänderung vorliegt, die durch den Beginn der Selbstnutzung oder den Beginn der Entwicklung mit der Absicht des Verkaufs belegt wird.

### 3 Sachanlagen

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter planmäßiger Abschreibungen und kumulierter Wertminderungsaufwendungen angesetzt. Nachträgliche Anschaffungskosten werden angesetzt, sofern es wahrscheinlich ist, dass der Deutsche Wohnen ein mit der Sachanlage verbundener künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird.

Den planmäßigen linearen Abschreibungen liegen die geschätzten Nutzungsdauern der Vermögenswerte zugrunde. Die Nutzungsdauer für Gebäude beträgt 50 Jahre. Für das bewegliche Anlagevermögen betragen die Nutzungsdauern vier bis zehn Jahre.

Die Buchwerte der Sachanlagen werden auf Wertminderung überprüft, sobald Indikatoren dafür vorliegen, dass der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt.

Eine Sachanlage wird entweder bei Abgang ausgebucht oder dann, wenn aus der weiteren Nutzung oder Veräußerung des Vermögenswerts kein wirtschaftlicher Nutzen mehr erwartet wird. Die aus der Ausbuchung des Vermögenswerts resultierenden Gewinne oder Verluste werden als Differenz zwischen den Nettoveräußerungserlösen und dem Buchwert ermittelt und in der Periode, in der der Posten ausgebucht wird, erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die Restwerte der Vermögenswerte, Nutzungsdauern und Abschreibungsmethoden werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres überprüft und gegebenenfalls angepasst.

### 4 Immaterielle Vermögenswerte

In der Deutsche Wohnen werden ausschließlich erworbene immaterielle Vermögenswerte bilanziert. Diese werden mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet. Für die immateriellen Vermögenswerte bestehen derzeit keine wirtschaftlichen bzw. rechtlichen Restriktionen hinsichtlich ihrer Nutzung.

Immaterielle Vermögenswerte mit einer bestimmten Nutzungsdauer werden planmäßig über die jeweilige Nutzungsdauer linear abgeschrieben. Die Nutzungsdauer beträgt zwischen drei und fünf Jahren.

Immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer, zu denen insbesondere der Geschäfts- oder Firmenwert zählt, werden nicht planmäßig abgeschrieben.

### 5 Fremdkapitalkosten

Fremdkapitalzinsen werden in der Periode als Aufwand erfasst, in der sie anfallen. Aus der Anwendung von IAS 23 (revised) ergaben sich keine Auswirkungen, da die relevanten Vermögenswerte (Immobilien) bereits zum Zeitwert angesetzt werden.

## 6 Wertminderung von nichtfinanziellen Vermögenswerten

Die nichtfinanziellen Vermögenswerte umfassen im Wesentlichen Sachanlagen, immaterielle Vermögenswerte und Vorräte. Der Konzern beurteilt an jedem Bilanzstichtag, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte. Liegen solche Anhaltspunkte vor, nimmt der Konzern eine Schätzung des erzielbaren Betrags des jeweiligen Vermögenswerts vor. Der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts ist der höhere der beiden Beträge aus beizulegendem Zeitwert eines Vermögenswerts oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit abzüglich Veräußerungskosten und Nutzungswert. Der erzielbare Betrag ist für jeden einzelnen Vermögenswert zu bestimmen, es sei denn, ein Vermögenswert erzeugt keine Cashflows, die weitestgehend unabhängig von denen anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind. Übersteigt der Buchwert eines Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag, ist der Vermögenswert wertgemindert und wird auf seinen erzielbaren Betrag abgeschrieben.

Im Rahmen von Unternehmens- und Geschäftserwerben erworbene Geschäfts- oder Firmenwerte und immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal jährlich auf Wertminderung überprüft. Zur Durchführung des Werthaltigkeitstests werden diese Vermögenswerte derjenigen zahlungsmittelgenerierenden Einheit zugeordnet, die erwartungsgemäß von den Synergien der Unternehmens- und Geschäftserwerbe profitiert. Diese zahlungsmittelgenerierenden Einheiten repräsentieren die unterste Ebene, auf der diese Vermögenswerte für Zwecke der Unternehmenssteuerung überwacht werden. Nach Erwerb der Kontrolle der GSW Gruppe besteht eine entsprechende zahlungsmittelgenerierende Einheit in den Vermietungsaktivitäten der GSW Gruppe.

Die Prüfung der Werthaltigkeit erfolgt durch Ermittlung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten anhand geschätzter zukünftiger Cashflows, die aus Ist-Werten abgeleitet wurden und für einen Dreijahreszeitraum unter Fortschreibung mit einer branchenüblichen Wachstumsrate fortentwickelt werden. Die Nutzungswerte der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten werden jedoch im Wesentlichen durch den Endwert bestimmt. Die Höhe des Endwerts hängt neben dem prognostizierten Cashflow im dritten Jahr der Mittelfristplanung von der Wachstumsrate der Cashflows nach Ablauf der Mittelfristplanung und dem Diskontierungssatz ab. Die Zahlungsströme nach dem Dreijahreszeitraum werden unter Nutzung einer Wachstumsrate von 1,0 % (Vorjahr: 1,0 %) extrapoliert, die das angenommene durchschnittliche Markt- oder Branchenwachstum nicht überschreitet.

Zur Ermittlung des Barwerts wird ein Diskontierungssatz auf Basis des gewichteten Kapitalkostensatzes des Konzerns von 4,03 % (Vorjahr: 5,4 %) vor Steuern verwendet.

Wertminderungsaufwendungen werden erfolgswirksam in den Aufwandskategorien erfasst, die der Funktion des wertgeminderten Vermögenswerts im Unternehmen entsprechen.

Für Vermögenswerte wird zu jedem Bilanzstichtag eine Überprüfung vorgenommen, ob Anhaltspunkte dafür vorliegen, dass ein zuvor erfasster Wertminderungsaufwand nicht mehr länger besteht oder sich verringert hat. Wenn solche Anhaltspunkte vorliegen, nimmt der Konzern eine Schätzung des erzielbaren Betrags vor. Ein zuvor erfasster Wertminderungsaufwand wird nur dann rückgängig gemacht, wenn sich seit der Erfassung des letzten Wertminderungsaufwands eine Änderung in den Schätzungen ergeben hat, die bei der Bestimmung des erzielbaren Betrags herangezogen wurden. Ist dies der Fall, so wird der Buchwert des Vermögenswerts auf seinen erzielbaren Betrag erhöht. Dieser Betrag darf jedoch nicht den Buchwert übersteigen, der sich nach Berücksichtigung planmäßiger Abschreibungen ergeben würde, wenn in den früheren Jahren kein Wertminderungsaufwand für den Vermögenswert erfasst worden wäre. Eine Wertaufholung wird im Periodenergebnis erfasst. Eine Zuschreibung auf einen außerplanmäßig abgeschriebenem Geschäfts- oder Firmenwert erfolgt nicht.



## 7 Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte im Sinne von IAS 39 werden von der Deutsche Wohnen entweder

- als finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden,
- als Kredite und Forderungen,
- als zur Veräußerung verfügbare Finanzinvestitionen oder
- als derivative Finanzinstrumente, die die Voraussetzungen eines effektiven Sicherungsgeschäfts erfüllen,

klassifiziert.

Die finanziellen Vermögenswerte werden bei der erstmaligen Erfassung zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Im Falle von anderen Finanzinvestitionen als solchen, die als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifiziert sind, werden darüber hinaus Transaktionskosten berücksichtigt, die direkt dem Erwerb des Vermögenswerts zuzurechnen sind. Die Designation der finanziellen Vermögenswerte in die Bewertungskategorien erfolgt bei ihrem erstmaligen Ansatz. Umwidmungen werden, sofern diese zulässig und erforderlich sind, zum Ende des Geschäftsjahres vorgenommen.

In der Deutsche Wohnen werden, über die derivativen Finanzinstrumente mit und ohne Sicherungszusammenhang hinaus, bislang keine zu Handelszwecken gehaltenen finanziellen Vermögenswerte und bis zur Endfälligkeit gehaltenen Finanzinvestitionen bilanziert.

Die in der Konzernbilanz der Deutsche Wohnen Gruppe erfassten Forderungen und sonstigen Vermögenswerte werden der Kategorie „Kredite und Forderungen“ zugeordnet. Kredite und Forderungen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Nach der erstmaligen Erfassung werden die Kredite und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Gewinne und Verluste werden im Periodenergebnis erfasst, wenn die Kredite und Forderungen ausgebucht oder wertgemindert sind sowie im Rahmen von Amortisationen.

Die Wertminderung auf die Forderungen aus Vermietung wird auf Basis von Erfahrungswerten vorgenommen. Für die sonstigen Forderungen und Vermögenswerte werden angemessene einzelfallbezogene Wertberichtigungen vorgenommen.

Die Zinssicherungsgeschäfte werden unabhängig davon, ob sie als effektive oder nicht effektive Sicherungsinstrumente klassifiziert werden, zum beizulegenden Zeitwert auf Basis einer Mark-to-Market-Methode bewertet.

Ein finanzieller Vermögenswert (bzw. ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte auf Cashflows aus einem finanziellen Vermögenswert ausgelaufen sind.

## 8 Vorräte

Die Vorräte umfassen zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude und andere Vorräte. Die zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude werden im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs veräußert, sodass dieser einen Zeitraum von zwölf Monaten übersteigen kann.

Die Zugangsbewertung erfolgt zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten. Zum Bilanzstichtag erfolgt die Bewertung mit dem niedrigeren Wert aus Anschaffungs- oder Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert. Der Nettoveräußerungswert ist der geschätzte, im normalen Geschäftsgang erzielbare Verkaufserlös abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Vertriebskosten.

## 9 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel in der Konzernbilanz umfassen den Kassenbestand und Bankguthaben.

## 10 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Die Deutsche Wohnen Gruppe bilanziert als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und damit verbundene Finanzverbindlichkeiten als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, wenn zum Bilanzstichtag notarielle Kaufverträge vorliegen, aber der Eigentumsübergang später erfolgt. Die Bewertung von zur Veräußerung gehaltenen Immobilien erfolgt zum beizulegenden Zeitwert.

## 11 Finanzielle Verbindlichkeiten

Finanzielle Verbindlichkeiten im Sinne von IAS 39 werden von der Deutsche Wohnen entweder

- als sonstige finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden,
- als finanzielle Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, oder
- als derivative finanzielle Verbindlichkeiten, die die Voraussetzungen eines effektiven Sicherungsgeschäfts erfüllen,

klassifiziert.

### Finanzverbindlichkeiten

Darlehen werden bei der erstmaligen Erfassung mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der mit der Kreditaufnahme direkt verbundenen Transaktionskosten bewertet. Nach der erstmaligen Erfassung werden die verzinslichen Darlehen unter Anwendung der Effektivzinismethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam erfasst, wenn die Schulden ausgebucht werden sowie im Rahmen von Amortisationen.

### Wandelschuldverschreibung

Wandelschuldverschreibungen, die im Falle der Wandlung durch die Gläubiger von der Gesellschaft wahlweise in bar oder in Aktien bedient werden können und für die ein Marktpreis anhand von Börsenkursen ermittelbar ist, werden bei der erstmaligen Erfassung mit dem beizulegenden Zeitwert, der dem Nominalwert entspricht, bewertet. Die mit der Ausgabe verbundenen Transaktionskosten werden als Finanzaufwendungen realisiert. Die Folgebewertung der Wandelschuldverschreibung erfolgt zum Börsenkurs am jeweiligen Stichtag. Gewinne und Verluste aus der Marktbewertung werden erfolgswirksam erfasst (Finanzverbindlichkeiten, bei denen zur Bewertung zum beizulegenden Wert optiert wird).

### Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten werden bei der erstmaligen Erfassung mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Nach der erstmaligen Erfassung werden sie unter Anwendung der Effektivzinismethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam erfasst, wenn die Schulden ausgebucht werden sowie im Rahmen von Amortisationen.

### Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

Nach IAS 32 (revised 2003) sind die Kündigungsmöglichkeiten des Kommanditisten ein entscheidendes Kriterium für die Abgrenzung von Eigenkapital und Fremdkapital. Finanzinstrumente, die dem Inhaber (hier: Kommanditisten) das Recht zur Rückgabe an den Emittenten gegen Zahlung eines Geldbetrags einräumen, stellen eine finanzielle Verbindlichkeit dar. Aufgrund der bestehenden Kündigungsrechte der Kommanditisten sind die Kommanditanteile und das „Nettovermögen der Anteilseigner“ im Fremdkapital auszuweisen. Gemäß IAS 32.35 (revised 2003) sind als Folge dessen die Ergebnisanteile der Kommanditisten im Finanzaufwand auszuweisen.

Das Nettovermögen der Kommanditisten muss zum Geschäftsjahresende in Höhe des Verkehrswerts (Fair Value) eines möglichen Rückzahlungsbetrags erfasst werden. Werterhöhungen werden dabei als Finanzierungsaufwand, Wertminderungen als Finanzierungsertrag in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Höhe der Rückzahlungsverpflichtung richtet sich nach dem Gesellschaftsvertrag.

Innerhalb der Deutsche Wohnen bestehen Verbindlichkeiten gegenüber den Fonds-Kommanditisten in Höhe von EUR 6,3 Mio. (Vorjahr: EUR 4,0 Mio.).

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die dieser Verbindlichkeit zugrunde liegende Verpflichtung erfüllt, gekündigt oder erloschen ist. Wird eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere finanzielle Verbindlichkeit desselben Kreditgebers mit substantiell verschiedenen Vertragsbedingungen ausgetauscht oder werden die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit wesentlich geändert, wird ein solcher Austausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Ansatz einer neuen Verbindlichkeit behandelt. Die Differenz zwischen den jeweiligen Buchwerten wird im Periodenergebnis erfasst.

## 12 Pensionen und andere Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses

Pensionsrückstellungen werden für Verpflichtungen (Renten-, Invaliditäts-, Witwenrenten- und Waisenrentenleistungen) aus Anwartschaften und aus laufenden Leistungen an berechnigte aktive und ehemalige Mitarbeiter sowie deren Hinterbliebene gebildet. Insgesamt bestehen Pensionszusagen für 834 Mitarbeiter (davon 325 aktive Mitarbeiter und 509 ausgeschiedene Mitarbeiter und Rentner), die Rentenzahlungen auf Basis der Betriebszugehörigkeit und des Gehaltsniveaus bei Renteneintritt vorsehen (Vorjahr: 840 Mitarbeiter, davon 333 Aktive und 507 Rentner).

Die Aufwendungen für die im Rahmen der leistungsorientierten Pläne gewährten Leistungen werden unter Anwendung der Projected-Unit-Credit-Methode ermittelt. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden ergebnisneutral innerhalb des zusammengefassten Konzernergebnisses in der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen erfasst.

Aus beitragsorientierten Altersversorgungssystemen (Defined Contribution Plans) zahlt die Deutsche Wohnen aufgrund gesetzlicher Bestimmungen Beiträge an staatliche Rentenversicherungsträger. Die laufenden Beitragszahlungen werden als soziale Abgaben im Personalaufwand ausgewiesen. Mit Zahlung der Beiträge bestehen für den Konzern keine weiteren Leistungsverpflichtungen.

Weiterhin besteht ein Altersversorgungsplan nach den Regeln der Zusatzversorgung im öffentlichen Dienst. Sie beruht auf der Mitgliedschaft einer Konzerngesellschaft in der Bayerischen Versorgungskammer (nachfolgend BVK) – Zusatzversorgungskasse der bayerischen Gemeinden sowie der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (nachfolgend VBL). Die Zusatzversorgung umfasst eine teilweise oder volle Erwerbsminderungsrente sowie eine Altersrente als Vollrente oder Hinterbliebenenrente. Die von der BVK und der VBL erhobene Umlage bemisst sich nach dem zusatzversorgungspflichtigen Entgelt der Mitarbeiter. Strukturelle Änderungen oder ein Ausstieg aus der VBL können zu signifikanten Gegenwertforderungen führen.

Die BVK und die VBL stellen demnach jeweils einen leistungsorientierten gemeinschaftlichen Plan mehrerer Arbeitgeber dar, der nach IAS 19.30 (a) wie ein beitragsorientierter Plan bilanziert wurde, da die BVK keine ausreichenden Informationen für eine Behandlung als leistungsorientierten Plan zur Verfügung stellt.

Konkrete Informationen über etwaige Vermögensüber- oder Vermögensunterdeckungen und damit verbundene künftige Auswirkungen auf die Deutsche Wohnen sind nicht bekannt. Aus etwaigen Vermögensüber- oder -unterdeckungen könnten in der Zukunft sinkende/steigende Beitragszahlungen für die Deutsche Wohnen an die BVK und die VBL resultieren.

## 13 Rückstellungen

Eine Rückstellung wird dann angesetzt, wenn der Konzern eine gegenwärtige (gesetzliche oder faktische) Verpflichtung aufgrund eines vergangenen Ereignisses besitzt, der Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen zur Erfüllung der Verpflichtung wahrscheinlich und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung möglich ist. Sofern der Konzern für eine passivierte Rückstellung zumindest teilweise eine Rückerstattung erwartet (wie z. B. bei einem Versicherungsvertrag), wird die Erstattung als gesonderter Vermögenswert nur dann erfasst, wenn die Erstattung so gut wie sicher ist. Der Aufwand zur Bildung der Rückstellung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung nach Abzug der Erstattung ausgewiesen. Ist die Wirkung des Zinseffekts wesentlich, werden Rückstellungen zu einem Zinssatz vor Steuern abgezinst, der die für die Schuld spezifischen Risiken widerspiegelt. Im Falle einer Abzinsung wird die durch Zeitablauf bedingte Erhöhung der Rückstellungen als Finanzierungsaufwendung erfasst.

## 14 Leasingverhältnisse

Bei Leasinggeschäften wird zwischen Finanzierungsleasing und Operating Leasing unterschieden. Vertragliche Regelungen, die dem Leasingnehmer alle wesentlichen mit dem Eigentum verbundenen Chancen und Risiken eines Vermögenswerts übertragen, werden als Finanzierungsleasing bilanziert. Der Leasinggegenstand wird bei dem Leasingnehmer aktiviert und die korrespondierenden Verbindlichkeiten werden passiviert. Alle übrigen Leasinggeschäfte werden als Operating-Leasingverhältnis bilanziert. Zahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen werden grundsätzlich linear über die Vertragslaufzeit als Ertrag (aus Sicht des Leasinggebers) bzw. Aufwand (aus Sicht des Leasingnehmers) erfasst.

## 15 Ertrags- und Aufwandsrealisierung

Erträge werden erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen an den Konzern fließen wird, und die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden kann. Darüber hinaus müssen zur Realisation der Erträge die folgenden Ansatzkriterien erfüllt sein:

### Mieterträge

Mieterträge werden monatlich über die Laufzeit der Leasingverhältnisse entsprechend dem Mietvertrag erfasst.

### Verkauf von Immobilien

Erträge werden erfasst, wenn die mit dem Eigentum an den verkauften Immobilien verbundenen maßgeblichen Risiken und Chancen auf den Erwerber übergegangen sind.

### Dienstleistungen

Erträge werden entsprechend der Erbringung der Dienstleistung erfasst.

Im Rahmen langfristiger erfolgsabhängiger Vergütungen bestehen aktienbasierte Vergütungskomponenten mit Barausgleich. Die über den Erdienungszeitraum aufwandswirksam zu erfassenden Vergütungskomponenten entsprechen dem Zeitwert der gewährten aktienbasierten Vergütung zum Bilanzstichtag. Die Bestimmung der Zeitwerte erfolgt auf der Grundlage anerkannter Bewertungsmodelle. In korrespondierender Höhe werden Verbindlichkeiten bilanziert.

## 16 Zuwendungen der öffentlichen Hand

Zuwendungen der öffentlichen Hand werden erfasst, wenn eine hinreichende Sicherheit dafür besteht, dass die Zuwendungen gewährt werden und das Unternehmen die damit verbundenen Bedingungen erfüllt. Im Falle von aufwandsbezogenen Zuwendungen werden diese planmäßig als Ertrag über den Zeitraum erfasst, der erforderlich ist, um sie mit den entsprechenden Aufwendungen, die sie kompensieren sollen, zu verrechnen.

Die Deutsche Wohnen hat Zuwendungen der öffentlichen Hand in Form von Aufwendungszuschüssen, Aufwendungsdarlehen und zinsbegünstigten Darlehen erhalten.

Die Aufwendungszuschüsse, in Form von Mietzuschüssen, werden ertragswirksam in dem Zeitraum erfasst, in dem die jeweilige Miete vereinnahmt wird. Der Ausweis erfolgt in den Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung.

Die Aufwendungs- und die zinsbegünstigten Darlehen sind Objektdarlehen und werden als Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen. Beide weisen im Vergleich zu marktüblichen Darlehen Vorteile wie niedrige Zinsen oder zins- und tilgungsfreie Zeiträume auf. Die Darlehen sind mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet worden und werden in der Folge mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Dem stehen allerdings Restriktionen bei der Mietentwicklung der Immobilien gegenüber, die bei der Fair-Value-Ermittlung berücksichtigt wurden.

Außerdem hat die Deutsche Wohnen Investitionszuschüsse in Höhe von EUR 0,9 Mio. (Vorjahr: EUR 1,3 Mio.) erhalten und von den Anschaffungskosten abgesetzt.

## 17 Steuern

### Tatsächliche Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden

Die tatsächlichen Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden für die laufende Periode und für frühere Perioden sind mit dem Betrag zu bewerten, in dessen Höhe eine Erstattung von den Steuerbehörden bzw. eine Zahlung an die Steuerbehörden erwartet wird. Der Berechnung des Betrags werden die Steuersätze und Steuergesetze zugrunde gelegt, die am Bilanzstichtag gelten.

### Latente Steuern

Die Bildung latenter Steuern erfolgt unter Anwendung der bilanzorientierten Verbindlichkeitsmethode auf alle zum Bilanzstichtag bestehenden temporären Differenzen zwischen dem Wertansatz eines Vermögenswerts bzw. einer Schuld in der Bilanz und dem steuerlichen Wertansatz. Latente Steuerschulden werden für alle zu versteuernden temporären Differenzen mit folgender Ausnahme erfasst: Die latente Steuerschuld aus zu versteuernden temporären Differenzen, die im Zusammenhang mit Beteiligungen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Anteilen an Joint Ventures stehen, wird nicht angesetzt, wenn der zeitliche Verlauf der Umkehrung der temporären Differenzen gesteuert werden kann und es wahrscheinlich ist, dass sich die temporären Unterschiede in absehbarer Zeit nicht umkehren werden.

Latente Steueransprüche werden für alle abzugsfähigen temporären Unterschiede, noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge und nicht genutzten Steuergutschriften in dem Maße erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass zu versteuerndes Einkommen verfügbar sein wird, gegen das die abzugsfähigen temporären Differenzen und die noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträge und Steuergutschriften verwendet werden können. Hierzu gibt es folgende Ausnahmen:

- Latente Steueransprüche aus abzugsfähigen temporären Differenzen, die aus dem erstmaligen Ansatz eines Vermögenswerts oder einer Schuld bei einem Geschäftsvorfall entstehen, der kein Unternehmenszusammenschluss ist und der zum Zeitpunkt des Geschäftsvorfalles weder das handelsrechtliche Periodenergebnis noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst, dürfen nicht angesetzt werden.

- Latente Steueransprüche aus zu versteuernden temporären Differenzen, die im Zusammenhang mit Beteiligungen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Anteilen an Joint Ventures stehen, dürfen nur in dem Umfang erfasst werden, in dem es wahrscheinlich ist, dass sich die temporären Unterschiede in absehbarer Zeit umkehren werden und ein ausreichendes zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das die temporären Differenzen verwendet werden können.

Der Buchwert der latenten Steueransprüche wird an jedem Bilanzstichtag überprüft und in dem Umfang reduziert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass ein ausreichendes zu versteuerndes Ergebnis zur Verfügung stehen wird, gegen das der latente Steueranspruch zumindest teilweise verwendet werden kann. Nicht angesetzte latente Steueransprüche werden an jedem Bilanzstichtag überprüft und in dem Umfang angesetzt, in dem es wahrscheinlich geworden ist, dass ein künftiges zu versteuerndes Ergebnis die Realisierung des latenten Steueranspruchs ermöglicht.

Latente Steueransprüche und -schulden werden anhand der Steuersätze bemessen, deren Gültigkeit für die Periode, in der ein Vermögenswert realisiert oder eine Schuld erfüllt wird, erwartet wird. Dabei werden die Steuersätze (und Steuervorschriften) zugrunde gelegt, die zum Bilanzstichtag gültig oder angekündigt sind.

Ertragsteuern, die sich auf Posten beziehen, die im sonstigen Ergebnis oder direkt im Eigenkapital erfasst werden, werden im sonstigen Ergebnis oder direkt im Eigenkapital und nicht in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Allokation von GuV-wirksamen und -neutralen Veränderungen der aktiven latenten Steuern erfolgt auf Basis einer angemessenen anteiligen Verrechnung (IAS 12.63c).

Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern einen einklagbaren Anspruch auf Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen tatsächliche Steuerschulden hat und diese sich auf Ertragsteuern des gleichen Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

## 18 Derivative Finanzinstrumente und Sicherungsgeschäfte

Der Konzern verwendet derivative Finanzinstrumente, um sich gegen Zinsrisiken abzusichern. Diese derivativen Finanzinstrumente werden zu dem Zeitpunkt, zu dem der entsprechende Vertrag abgeschlossen wird, zunächst mit ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt und nachfolgend mit ihren beizulegenden Zeitwerten bewertet. Derivative Finanzinstrumente werden als Vermögenswerte angesetzt, wenn ihr beizulegender Zeitwert positiv ist, und als Schulden, wenn ihr beizulegender Zeitwert negativ ist. Die Bewertung erfolgt durch die Mark-to-Market-Methode.

Die Deutsche Wohnen bilanziert abgeschlossene Zinsswaps auf Basis der Hedge-Accounting-Regelungen des IAS 39. Voraussetzung für Hedge Accounting ist neben einer vorliegenden Dokumentation des Sicherungszusammenhangs zwischen Sicherungs- und Grundgeschäft der Nachweis über die Effektivität der Sicherungsbeziehung zwischen Sicherungs- und Grundgeschäft. Bei Vorliegen einer effektiven Beziehung wird der effektive Teil der Wertveränderung des Sicherungsgeschäfts erfolgsneutral innerhalb des Eigenkapitals erfasst. Der nicht effektive Teil wird erfolgswirksam innerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Sofern die Voraussetzungen für das Hedge Accounting vorlagen, wurden die Zeitwerte der Sicherungsinstrumente als kurzfristige bzw. langfristige Vermögenswerte/Schulden klassifiziert. Die Deutsche Wohnen hat die Effektivität der abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäfte auf prospektiver (Critical Terms Method) und retrospektiver Basis getestet. Bei derivativen Finanzinstrumenten, die nicht die Kriterien für eine Bilanzierung von Sicherungsgeschäften erfüllen, werden Gewinne oder Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts sofort erfolgswirksam erfasst.

Die Deutsche Wohnen sichert ausschließlich Cashflows, die aus zukünftigen Zinszahlungen resultieren.

## 19 Aktienbasierte Vergütungen

Der Vorstand der Deutsche Wohnen erhält seit dem Geschäftsjahr 2014 aktienbasierte Vergütungen in Form von Bezugsrechten (Aktienoptionen). Bei dem Aktienoptionsprogramm handelt es sich grundsätzlich um einen Optionsplan, der mit Eigenkapitalinstrumenten erfüllt wird. Im Rahmen des Optionsplans besteht ausschließlich die Möglichkeit, das Aktienoptionsprogramm in Aktien der Deutsche Wohnen AG zu erfüllen.

Die Aufwendungen, die aufgrund der Ausgabe der Aktienoptionen entstehen, werden mit dem beizulegenden Zeitwert der gewährten Aktienoptionen zum Zeitpunkt ihrer Gewährung bewertet. Der beizulegende Zeitwert wurde unter Anwendung allgemein anerkannter Optionspreismodelle ermittelt. Die Aufwendungen aus der Ausgabe von Aktienoptionen werden bei gleichzeitiger entsprechender Erhöhung des Eigenkapitals (Kapitalrücklage) über den Zeitraum erfasst, in dem die Leistungsbedingungen erfüllt werden (sogenannter Erdienungszeitraum). Dieser Zeitraum endet zu dem Zeitpunkt, an dem der betreffende Mitarbeiter unwiderruflich bezugsberechtigt wird. Die an jedem Bilanzstichtag bis zum Zeitpunkt der Gewährung der als Eigenkapitalinstrumente ausgewiesenen kumulierten Aufwendungen aus der Gewährung der Eigenkapitalinstrumente reflektieren den bereits abgelaufenen Teil des Erdienungszeitraums sowie die Anzahl der Eigenkapitalinstrumente, die nach der bestmöglichen Schätzung des Konzerns mit Ablauf des Erdienungszeitraums tatsächlich ausübbar werden. Der Betrag, der der Gewinn- und Verlustrechnung belastet bzw. gutgeschrieben wird, reflektiert die Entwicklung der zu Beginn und am Ende des Berichtszeitraums erfassten kumulierten Aufwendungen.

Der verwässernde Effekt der ausstehenden Aktienoptionen wird bei der Berechnung der Ergebnisse je Aktie als zusätzliche Verwässerung berücksichtigt, sofern sich aus der Ausgabe der Optionen und den diesen zugrunde liegenden Konditionen eine rechnerische Verwässerung für die bestehenden Aktionäre ergibt.

## D ANGABEN ZUR KONZERNBILANZ

### 1 Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Die Zeitwerte haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
<b>Periodenbeginn</b>	<b>8.937,1</b>	<b>4.614,6</b>
Zukäufe	139,7	902,4
Sonstige Zugänge	70,1	26,3
Zugang durch Unternehmenserwerb	0,0	3.436,5
Abgang durch Verkauf	-95,7	-86,5
Anpassung des beizulegenden Zeitwerts	952,7	101,3
Umbuchung	-392,9	-57,5
<b>Periodenende</b>	<b>9.611,0</b>	<b>8.937,1</b>

Die Umbuchung umfasst die in die zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte umgegliederten Immobilien des laufenden Geschäftsjahres.

Für die Bewertung (Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie – Bewertung auf Basis von Bewertungsmodellen) zum 31. Dezember 2014 und zum 31. Dezember 2013 wurden folgende Grundsätze angewandt, die im Rahmen der internen periodischen Wertermittlung entwickelt wurden:

Bewertung auf Basis von festgelegten Clustern:

- Ableitung von jährlichen Mietsteigerungsraten und Ziel-leerständen basierend auf den Lage- und Objekteigenschaften der Immobilien,
- Ableitung von Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätzen.

Ableitung der Bewertung auf Basis der Einzelimmobilien:

- Festlegung der Marktmiete zum Stichtag,
- Entwicklung der Miete pro m² Mietfläche aus der Fortschreibung der Marktmiete und der Ist-Miete,
- Entwicklung der Kosten (Instandhaltung, Verwaltung, Mietausfallwagnis und nicht umlagefähige Betriebskosten, Erbbauzinsen (soweit einschlägig)),
- Ermittlung des Cashflows aus jährlichen Ein- und Auszahlungen sowie des Terminal Value am Ende des Jahres zehn, basierend auf dem stabilisierten erwarteten Cashflow des Jahres elf oder einem zu erwartenden Verkaufspreis abzüglich Verkaufskosten,
- Ermittlung eines verwaltungseinheitsbezogenen Fair Value zum Stichtag.

Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze wurden auf der Basis von immobiliespezifischen Risikoeinschätzungen abgeleitet.

Eine Überprüfung der Wertermittlung durch eine Bewertung unabhängiger Dritter erfolgt zu jedem Bilanzstichtag. Die angewandten Bewertungsmethoden für die interne Wertermittlung und für die Bewertung durch Dritte entsprechen sich dabei.

Die nachfolgende Übersicht fasst die auf die einzelnen Cluster angewandten Bewertungsparameter zusammen. Dabei wurden alle Sub-Cluster der Haupt-Cluster Core+, Core und Non-Core angegeben, die insgesamt einen Mindestanteil von 10 % des Gesamtimmobilienwerts aufweisen.

Sub-Cluster, die diesen Wert nicht erreichen, wurden zusammengefasst ausgewiesen. Die angegebenen Werte beziehen sich auf die in dem jeweiligen Cluster vorliegenden Korridore sowie den gewichteten Durchschnitt (Angabe in Klammern):

	Core+			Core	Non-Core
	Berlin	Sonstige	Summe	Summe	Summe
<b>31. Dezember 2014</b>					
Buchwert (EUR Mio.)	6.757	1.856	8.613	850	149
Buchwert (EUR/m²)	1.106	1.129	1.111	803	621
Anteil Buchwert (%)	70,3	19,3	89,6	8,8	1,6
Ist-Miete (EUR/m²)	5,66	6,14	5,75	5,32	4,82
Mietwachstum p. a. (%)	2,2	1,64	2,06	0,74	0,32
Leerstandsrate (%)	1,7	2,3	1,9	3,7	4,4
Multiplikator	16,2	15,3	16,0	12,8	11,6
Diskontierungsfaktor (%)	6,2	6,4	6,2	6,6	7,2
Kapitalisierungsfaktor (%)	5,1	5,3	5,2	5,6	6,0

	Core+			Core	Non-Core
	Berlin	Sonstige	Summe	Summe	Summe
<b>31. Dezember 2013</b>					
Buchwert (EUR Mio.)	6.266	1.132	7.398	1.414	125
Buchwert (EUR/m²)	969	1.188	997	784	576
Anteil Buchwert (%)	70,2	12,6	82,7	15,7	1,6
Ist-Miete (EUR/m²)	5,53	6,52	5,65	5,20	4,82
Mietwachstum p. a. (%)	2,0	1,7	1,9	1,1	0,7
Leerstandsrate (%)	1,9	2,7	2,0	3,6	4,9
Multiplikator	14,4	15,3	14,6	12,9	11,1
Diskontierungsfaktor (%)	6,6	6,6	6,6	6,8	7,7
Kapitalisierungsfaktor (%)	5,5	5,5	5,5	5,8	6,5

Bei einer Anpassung der wesentlichen Bewertungsparameter (Mietwachstum 20 % geringer als geplant; Erhöhung des Diskontierungszinses um 0,1 %; Erhöhung des Kapitalisierungs-

zinses um 0,1 %) ergeben sich folgende nicht kumulierte Wertanpassungen bezogen auf den Buchwert der Immobilien:

	Core+			Core	Non-Core
	Berlin	Sonstige	Summe	Summe	Summe
<b>31. Dezember 2014</b>					
Mietwachstum (%)	-3,46	-2,60	-3,29	-1,41	-0,50
Diskontierungsfaktor (%)	-0,92	-0,75	-0,88	-0,68	-0,50
Kapitalisierungsfaktor (%)	-1,42	-1,09	-1,35	-1,05	-1,16

	Core+			Core	Non-Core
	Berlin	Sonstige	Summe	Summe	Summe
<b>31. Dezember 2013</b>					
Mietwachstum (%)	-3,61	-3,62	-3,62	-2,39	-1,46
Diskontierungsfaktor (%)	-0,75	-0,72	-0,74	-0,72	-0,73
Kapitalisierungsfaktor (%)	-1,07	-1,09	-1,07	-0,94	-0,73



Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind mit Sicherheiten für die Darlehen belastet. Darüber hinaus gibt es in Einzelfällen Regelungen, dass sich der Zustand der Immobilien nicht verschlechtern darf bzw. sind durchschnittliche Mindestinvestitionen auf Quadratmeterbasis festgelegt worden.

## 2 Leasingverhältnisse

Die Mietverträge, die die Deutsche Wohnen mit ihren Mietern abgeschlossen hat, werden nach IFRS als Operating Leasing eingestuft. Entsprechend ist der Konzern Leasinggeber in einer Vielzahl von Operating-Leasingverhältnissen (Mietverhältnissen) unterschiedlichster Gestaltung über als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, aus denen er den überwiegenden Teil seiner Einnahmen und Erträge erzielt.

Die daraus resultierenden Mieteinnahmen beliefen sich auf EUR 626,3 Mio. (Vorjahr: EUR 372,9 Mio.). Die direkt mit den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Zusammenhang stehenden Aufwendungen betrugen EUR 120,4 Mio. (Vorjahr: EUR 80,6 Mio.).

Aus bestehenden Operating-Leasingverhältnissen mit Dritten (unterstellte gesetzliche Kündigungsfrist: drei Monate) und mit dem derzeitigen Immobilienbestand wird die Deutsche Wohnen Mindestleasingzahlungen in 2015 in Höhe von ca. EUR 155 Mio. (Vorjahr: EUR 154 Mio.) erhalten.

Weiterhin wird die Deutsche Wohnen aus den Immobilien im Zusammenhang mit dem Betreuten Wohnen und den Pflegeleistungen Mindestleasingzahlungen im Jahr 2015 in Höhe von ca. EUR 61 Mio. (Vorjahr: EUR 63 Mio.), zwischen einem und fünf Jahren von ca. EUR 244 Mio. (Vorjahr: EUR 252 Mio.) und mehr als fünf Jahren von ca. EUR 305 Mio. (Vorjahr: EUR 315 Mio.) erhalten. Dabei wurde eine Restmietzeit von fünf Jahren nach dem fünften Jahr unterstellt. Die Mietverträge sind grundsätzlich unbefristet und enden mit dem Ableben der Mieter bzw. bei Zahlungsverzug ist eine Kündigung seitens des Vermieters möglich.

Die Deutsche Wohnen unterliegt teilweise Einschränkungen bei Mieterhöhungen gegenüber bestimmten Vorrechtsmieter sowie im Zusammenhang mit Förderungen in Form von zinsbegünstigten Darlehen oder Investitionszuschüssen. Des Weiteren sind rechtliche Auflagen bei der Privatisierung von Wohnungen einzuhalten.

## 3 Sachanlagen

In dieser Position werden nach IAS 16 klassifizierte Grundstücke und Gebäude sowie technische Anlagen und Betriebs- und Geschäftsausstattung ausgewiesen. Diese haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
<b>Anschaffungskosten</b>		
Beginn der Periode	39,5	30,3
Zugänge	3,5	6,6
Zu- und Abgänge durch Unternehmenserwerb	-0,1	3,0
Abgänge	-1,8	-0,4
<b>Ende der Periode</b>	<b>41,1</b>	<b>39,5</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>		
Beginn der Periode	12,7	10,0
Zugänge	3,7	2,7
Abgänge	-1,2	0,0
<b>Ende der Periode</b>	<b>15,2</b>	<b>12,7</b>
<b>Restbuchwerte</b>	<b>25,9</b>	<b>26,8</b>

Die in den Sachanlagen enthaltenen Grundstücke und Gebäude (EUR 12,4 Mio., Vorjahr: EUR 13,1 Mio.) sind im Wesentlichen grundpfandrechtlich besichert.

## 4 Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte haben sich wie folgt entwickelt:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
<b>Anschaffungskosten</b>		
Beginn der Periode	555,7	9,1
Zugänge	1,5	0,7
Zu- und Abgänge durch Unternehmenserwerb	-0,3	545,9 <sup>1)</sup>
Davon Firmenwert	-	535,1 <sup>1)</sup>
Abgänge	-	0,0
<b>Ende der Periode</b>	<b>556,9</b>	<b>555,7<sup>1)</sup></b>
<b>Kumulierte Abschreibungen</b>		
Beginn der Periode	8,6	5,8
Zugänge	2,3	2,8
Abgänge	-0,1	0,0
<b>Ende der Periode</b>	<b>10,8</b>	<b>8,6</b>
<b>Restbuchwerte</b>	<b>546,1</b>	<b>547,1<sup>1)</sup></b>
Davon Firmenwert	535,1	535,1 <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> Anpassung der Werte der vorläufigen Kaufpreisallokation der GSW

Aufgrund der Anpassung der vorläufigen Kaufpreisallokation der GSW ergab sich ein veränderter Geschäfts- oder Firmenwert der GSW, der in den Vorjahresangaben retrospektiv angepasst worden ist.

Aus dem Werthaltigkeitstest ergab sich im Geschäftsjahr 2014 keine Abschreibung des Geschäfts- und Firmenwerts.

Die übrigen immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen den erworbenen Kundenstamm und Software-Lizenzen.

## 5 Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude

Der Rückgang der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude ist im Wesentlichen auf die Veräußerung von Wohnungen zurückzuführen, die in Vorjahren zu Verkaufszwecken erworben wurden. Im Geschäftsjahr 2014 wurden Erlöse in Höhe von EUR 58,1 Mio. (Vorjahr: EUR 36,4 Mio.) erzielt. Den Erlösen standen Buchwertabgänge in Höhe von EUR 39,7 Mio. (Vorjahr: EUR 25,4 Mio.) gegenüber.

## 6 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Die Forderungen setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen aus Vermietung	13,1	21,8
Forderungen aus Verkauf von Grundstücken	3,3	5,8
Forderungen aus sonstigen Lieferungen und Leistungen	1,3	2,2
	<b>17,7</b>	<b>29,8</b>

Die Forderungen aus Vermietung sind unverzinslich und grundsätzlich überfällig. Die Wertberichtigungen werden aufgrund der Altersstruktur und/oder in Abhängigkeit davon, ob es sich um aktive oder ehemalige Mieter handelt, gebildet. Es sind auf nahezu sämtliche überfällige Forderungen Wertberichtigungen gebildet worden.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden Mietforderungen in Höhe von EUR 4,9 Mio. (Vorjahr: EUR 3,4 Mio.) abgeschrieben bzw. wertberichtigt. Die Wertberichtigung auf Forderungen zum 31. Dezember 2014 betrug EUR 25,2 Mio. (Vorjahr: EUR 25,8 Mio.).

Die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken sind unverzinslich und weisen grundsätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf.

Die Forderungen aus Verkauf von Grundstücken sind voll wert- haltig und nur zu einem sehr geringfügigen Teil überfällig.

Die sonstigen Forderungen sind unverzinslich und weisen grund- sätzlich eine Fälligkeit von 1 bis 90 Tagen auf.

## 7 Derivative Finanzinstrumente

Der Deutsche Wohnen Konzern hat mehrere Zinssicherungs- geschäfte mit einem Nominalbetrag in Höhe von EUR 2,0 Mrd. (Vorjahr: EUR 3,0 Mrd.) abgeschlossen. Die im Rahmen des Cashflow Hedge Accounting gesicherten Cashflows aus den Grundgeschäften werden in den Jahren 2015 bis 2025 an- fallen. Die Strikatesätze betragen zwischen 0,60 % und 4,95 % (Vorjahr: 0,60 % bis 4,95 %). Der saldierte Fair Value dieser Geschäfte zum 31. Dezember 2014 beträgt EUR 145,0 Mio. (Vorjahr: EUR 156,5 Mio.).

Wesentliche Bonitätsrisiken existieren nicht, da die Zinsswaps nur mit Banken guter Bonität abgeschlossen wurden. Bei Änderungen des Zinsniveaus ändern sich die Marktwerte entsprechend. Erträge und Aufwendungen werden für den effektiven Teil des Hedging im Eigenkapital erfasst, der nicht effektive Teil wird im laufenden Ergebnis erfasst. Sollte sich das Zinsniveau um 50 Basispunkte erhöhen/vermindern, erhöht/vermindert sich der beizulegende Zeitwert der Zinssicherungsgeschäfte um rund EUR 48 Mio. (Vorjahr: EUR 60 Mio.).

## 8 Zahlungsmittel

Die Zahlungsmittel in Höhe von EUR 396,4 Mio. (Vorjahr: EUR 196,4 Mio.) bestehen im Wesentlichen aus Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbeständen. Guthaben bei Kreditinstituten werden mit variablen Zinssätzen für täglich kündbare Guthaben verzinst. Kurzfristige Einlagen erfolgen für unterschiedliche Zeiträume, die in Abhängigkeit vom jeweiligen Zahlungsmittelbedarf des Konzerns zwischen einem Tag und drei Monaten betragen. Zum Bilanzstichtag standen der Deutsche Wohnen Gruppe Zahlungsmittel in Höhe von EUR 16,9 Mio. (Vorjahr: EUR 39,0 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dies betrifft im Wesentlichen Barsicherheiten sowie Kaufpreiseingangskonten für veräußerte Immobilien.

## 9 Eigenkapital

In Bezug auf die Entwicklung des Eigenkapitals wird auf die Aufstellung über Veränderungen des Konzerneigenkapitals verwiesen.

### Gezeichnetes Kapital

Das Grundkapital der Deutsche Wohnen AG betrug per 31. Dezember 2014 rund EUR 294,26 Mio. (Vorjahr: EUR 286,22 Mio.), eingeteilt in rund 294,26 Mio. Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. In Umsetzung des entsprechenden Hauptversammlungsbeschlusses wurden zum 5. September 2014 alle restlichen Namensaktien in Inhaberk Aktien umgestellt, sodass die Deutsche Wohnen AG seither ausschließlich Inhaberk Aktien führt.

Alle Aktien sind mit den gleichen Rechten und Pflichten verbunden. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn des Unternehmens. Die Rechte und Pflichten der Aktionäre ergeben sich im Einzelnen aus den Regelungen des Aktiengesetzes, insbesondere aus den §§ 12, 53a ff., 118 ff. und 186 AktG. Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

Dem Vorstand der Deutsche Wohnen AG sind keine Beschränkungen bekannt, die die Stimmrechte oder Übertragung der Aktien betreffen.

Bei Kapitalerhöhungen werden die neuen Aktien als Inhaberk Aktien ausgegeben.

Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014, eingetragen im Handelsregister am 6. August 2014, ist der Vorstand ermächtigt worden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 10. Juli 2017 um bis zu EUR 85 Mio. einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 85 Mio. neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2014/I). Den Aktionären ist im Rahmen des genehmigten Kapitals grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Der Vorstand ist jedoch nach näherer Maßgabe der Satzung ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats für bestimmte Fälle auszuschließen. Zeitgleich mit der Eintragung des Genehmigten Kapitals 2014/I wurde das Genehmigte Kapital 2013/I aufgehoben.

Das Grundkapital ist um weitere bis zu insgesamt rund EUR 85,91 Mio. durch Ausgabe von bis zu rund 85,91 Mio. neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung grundsätzlich ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2013, Bedingtes Kapital 2014/I, Bedingtes Kapital 2014/II sowie Bedingtes Kapital 2014/III).

Der Vorstand wurde durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 ermächtigt, auf den Inhaber lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder Genussrechte mit Options- oder Wandlungsrecht (bzw. einer Kombination dieser Instrumente) im Nennbetrag von bis zu EUR 950 Mio. zu begeben und deren Gläubigern Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Deutsche Wohnen AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu EUR 50 Mio. zu gewähren. Auf Grundlage dieser Ermächtigung hat die Deutsche Wohnen AG am 8. September 2014 eine Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 400 Mio. begeben, die das Recht zur Wandlung in bis zu 25 Mio. Aktien der Deutsche Wohnen AG verbrieft. Nach der Emission besteht das Bedingte Kapital 2014/I dementsprechend noch in Höhe von EUR 25 Mio. fort.

Die Befugnisse zum Erwerb eigener Aktien ergeben sich aus §§ 71 ff. AktG sowie zum Bilanzstichtag aus der Ermächtigung durch die Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 (TOP 14). Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2014 ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 10. Juni 2019 ermächtigt, unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) eigene Aktien der Gesellschaft bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung oder – falls dieser Wert geringer ist – des zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft entsprechend den erteilten Maßgaben zu erwerben und zu verwenden. Die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen Aktien der Gesellschaft, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 % des jeweiligen Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen.

Die Ermächtigung darf nicht zum Zwecke des Handels in eigenen Aktien ausgenutzt werden.

Zum Bilanzstichtag verfügt die Gesellschaft über keine eigenen Aktien.

#### Kapitalrücklage

In 2014 erfolgten keine Entnahmen aus der Kapitalrücklage (Vorjahr: EUR 69,9 Mio.).

Die Kapitalrücklage hat sich in 2014 um EUR 133,6 Mio. (Vorjahr: EUR 1.818 Mio.) erhöht. Dieser Betrag resultiert aus Agios auf neue Inhaberaktien, die die Deutsche Wohnen zur Erfüllung des Abfindungsangebots an die GSW-Aktionäre im Zusammenhang mit dem Abschluss des Beherrschungsvertrags geschaffen hat. Mit den Aufgeldzahlungen wurden die für die Kapitalerhöhungen angefallenen Kosten in Höhe von EUR 1,3 Mio. (Vorjahr: EUR 7,9 Mio.) sowie die auf diese Kosten entfallenden Ertragsteuereffekte in Höhe von EUR 0,4 Mio. (Vorjahr: EUR 2,5 Mio.) verrechnet.

Weiterhin hat sich die Kapitalrücklage durch die aktienbasierte Vorstandsvergütung im Geschäftsjahr um EUR 1,37 Mio. erhöht.

#### Kumuliertes Konzernergebnis

Das kumulierte Konzernergebnis umfasst die Gewinnrücklagen der Deutsche Wohnen sowie den kumulierten Ergebnisvortrag.

Die gesetzliche Rücklage ist für Aktiengesellschaften vorgeschrieben. Nach § 150 Abs. 2 AktG ist ein Betrag von 5 % des Jahresüberschusses des Geschäftsjahres zu thesaurieren. Die gesetzliche Rücklage ist nach oben begrenzt auf 10 % des Grundkapitals. Dabei ist eine bestehende Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 1 – 3 HGB in der Weise zu berücksichtigen, dass sich die erforderliche Zuführung zur gesetzlichen Rücklage entsprechend mindert. Bemessungsgrundlage ist das am Abschlussstichtag rechtswirksam bestehende und in der jeweiligen Jahresbilanz in dieser Höhe auszuweisende gezeichnete Kapital. Die gesetzliche Rücklage beträgt unverändert EUR 1,0 Mio.

#### Nicht beherrschende Anteile

Der Anteil der nicht beherrschenden Anteile bezieht sich im Wesentlichen auf die Ergebnisanteile Dritter an den vollkonsolidierten Beteiligungsunternehmen, bei denen die Deutsche Wohnen nicht zu 100 % beteiligt ist.

## 10 Finanzverbindlichkeiten

Die Gesellschaft hat insbesondere zur Finanzierung von Immobilien- und Unternehmenstransaktionen und von objektbezogenen Immobilienkäufen bei Kreditinstituten Darlehen aufgenommen.

Die Deutsche Wohnen hat im vierten Quartal 2014 ihre wesentlichen Fälligkeiten der Jahre 2015 – 2017 refinanziert. Dazu wurden neue Bankdarlehen mit einem Nominalvolumen von EUR 1.360,0 Mio. aufgenommen und auch Mittel aus der im September 2014 platzierten Wandelschuldverschreibung verwendet. Die mit der Neuaufnahme der Bankdarlehen zusammenhängenden Transaktionskosten wurden in Höhe von EUR 9,6 Mio. von den Darlehensverbindlichkeiten abgesetzt und werden über die Darlehenslaufzeit erfolgswirksam mit der Effektivzinismethode verteilt.

Insgesamt haben sich die Finanzverbindlichkeiten im Wesentlichen durch die Refinanzierung sowie laufende Tilgungen reduziert.

Die Finanzverbindlichkeiten sind zu rund 84 % (Vorjahr: rund 88 %) fest verzinslich bzw. über Zinssicherungsgeschäfte abgesichert. Der durchschnittliche Zinssatz beträgt rund 2,7 % (Vorjahr: rund 3,5 %).

Die zukünftige Prolongationsstruktur auf Basis der heutigen Restschuld stellt sich wie folgt dar:

EUR Mio.	Buchwert 31.12.2014	Nominalwert 31.12.2014	2014	2015	2016	2017	2018	≥ 2019
<b>Prolongationsstruktur 2014</b>	<b>4.779,0</b>	<b>4.888,2</b>	<b>0</b>	<b>89,2</b>	<b>44,8</b>	<b>70,2</b>	<b>703,2</b>	<b>3.980,8</b>
Prolongationsstruktur 2013	5.161,5	5.253,9	110,4	367,9	502,6	851,8	732,0	2.689,2

Die Verbindlichkeiten werden in nahezu voller Höhe grundpfandrechtlich besichert.

## 11 Wandelschuldverschreibungen

Die Deutsche Wohnen AG hat im September 2014 Wandelschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis 2021 und einem Gesamtnennbetrag von EUR 400 Mio. platziert. Sie sind in Teilschuldverschreibungen mit einem Nominalbetrag von jeweils EUR 100.000 eingeteilt. Die Wandelschuldverschreibungen sind anfänglich in rund 18,01 Mio. neue oder existierende, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Deutsche Wohnen AG wandelbar. Die Wandelschuldverschreibungen werden mit einem halbjährlich fälligen Kupon von 0,875 % p. a. verzinst. Der anfängliche Wandlungspreis beträgt EUR 22,1016.

Die im Zusammenhang mit der Begebung der Wandelschuldverschreibungen entstandenen Kosten in Höhe von EUR 3,6 Mio. sind erfolgswirksam erfasst worden.

Die von der Deutsche Wohnen ausstehenden zwei Wandelschuldanleihen werden zum beizulegenden Zeitwert auf Basis des Kurses zuzüglich Zinsabgrenzung von insgesamt EUR 748,7 Mio. bilanziert.

Der noch verbleibende Teil (nominal EUR 1,9 Mio.) der von der GSW Immobilien AG ausgegebenen Wandelschuldverschreibung von nominal ursprünglich EUR 182,9 Mio. wurde im Geschäftsjahr 2014 voll zurückgezahlt.

Im Vorjahr hatte die Deutsche Wohnen AG bereits eine Wandelschuldverschreibung mit einem Gesamtnennbetrag von EUR 250 Mio. platziert. Diese wird mit einem halbjährlich fälligen Kupon in Höhe von 0,5 % p. a. verzinst.

## 12 Pensionsverpflichtungen

Die betriebliche Altersversorgung besteht aus leistungs- und beitragsorientierten Altersversorgungsplänen. Die durchschnittliche Laufzeit der Zusagen beträgt ca. 14,9 Jahre (Vorjahr: 13,5 Jahre), Zahlungen aus Altersversorgungsplänen für 2015 werden in Höhe von EUR 3,7 Mio. (abzüglich Zahlungen auf Planvermögen) erwartet (Vorjahr: EUR 3,5 Mio.).

Die Pensionsrückstellungen werden gemäß IAS 19 nach der Projected-Unit-Credit-Methode ermittelt. Dabei werden die zukünftigen Verpflichtungen unter Anwendung versicherungsmathematischer Verfahren bei vorsichtiger Einschätzung der relevanten Einflussgrößen bewertet.

Die Höhe der Pensionsverpflichtung (Anwartschaftsbarwert der Versorgungszusagen) wurde nach versicherungsmathematischen Methoden auf Basis eines externen Gutachters unter folgenden Annahmen berechnet:

in %	31.12.2014	31.12.2013
Abzinsungsfaktor	1,96	3,50
Gehaltsdynamik	2,50	2,50
Rententrend	1,75	1,75
Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze	2,25	2,25
Sterbetafeln	R 05G	R 05G

Der Gehaltstrend umfasst erwartete zukünftige Gehaltssteigerungen, die unter anderem in Abhängigkeit von der Inflation und der Dauer der Zugehörigkeit zum Unternehmen jährlich geschätzt werden.

Die im Rahmen der BauBeCon-Akquisition übernommenen Pensionsverpflichtungen werden finanziert über die ufba – Unterstützungskasse zur Förderung der betrieblichen Altersversorgung e.V. – und als Planvermögen bilanziert. Die Bewertung erfolgte mit einer Verzinsung in Höhe von 1,96 %.

Die folgende Übersicht zeigt den Finanzierungsstatus der Pensionspläne des Konzerns, welcher gleichzeitig dem Bilanzausweis entspricht:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Barwert der Pensionsverpflichtung	75,4	63,3
abzüglich beizulegender Zeitwert der Planvermögen	-7,8	-8,0
	<b>67,7</b>	<b>55,3</b>

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtungen und des beizulegenden Zeitwerts des Planvermögens:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Pensionsverpflichtung, Periodenbeginn	63,3	62,5
Pensionszahlungen	-3,5	-3,5
Zugang Unternehmenserwerbe	-	2,2
Zinsaufwand	2,1	2,1
Dienstzeitaufwand	0,3	0,3
Renten Anpassung der Pensionskassen	0,1	0,2
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	13,1	-0,5
<b>Pensionsverpflichtung, Periodenende</b>	<b>75,4</b>	<b>63,3</b>
Davon Pensionspläne mit Finanzierung durch Planvermögen	11,3	9,1
Davon Pensionspläne ohne Finanzierung durch Planvermögen	64,1	54,2
Planvermögen, Periodenbeginn	8,0	8,0
Zinsertrag aus Planvermögen	0,3	0,3
Einzahlungen in das Planvermögen	0,0	0,4
Rentenzahlungen aus dem Planvermögen	-0,4	-0,8
Versicherungsmathematische Verluste	0,0	0,0
<b>Planvermögen, Periodenende</b>	<b>7,8</b>	<b>8,0</b>

Die Pensionsaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Zinsaufwand	-1,8	-1,8
Dienstzeitaufwand	-0,3	-0,3
Renten Anpassung der Pensionskassen	-0,1	-0,2
	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>

Die Pensionszusagen erstrecken sich auf Alters-, Invaliden-, Witwen/r- und Waisenrente. Bezugsbasis ist das letzte feste Jahresbruttogehalt. Je nach Stellung im Unternehmen gibt es unterschiedliche Leistungspläne.

Der anteilige Aufwand aus der Aufzinsung wird in der Gewinn- und Verlustrechnung unter dem Posten „Zinsaufwand“ und die laufenden Rentenzahlungen, Dienstzeitaufwand sowie Anpassungen der laufenden Renten im Posten „Personalaufwand“ erfasst.

Für die beitragsorientierten Altersversorgungen sind insgesamt Aufwendungen in Höhe von EUR 8,2 Mio. (Vorjahr: EUR 4,8 Mio.) angefallen. Damit betragen die gesamten Aufwendungen für Altersvorsorge (beitragsorientiert und leistungsorientiert) EUR 8,6 Mio. (Vorjahr: EUR 5,2 Mio.). Für das Jahr 2015 werden auf Basis des derzeitigen Mitarbeiterbestands Aufwendungen in Höhe von ca. EUR 7,1 Mio. anfallen.

Ein Anstieg des Zinssatzes um 0,25% hätte eine Verringerung der Pensionsverpflichtung um 4,0% zur Folge, ein Anstieg des Gehaltstrends um 0,5% hätte einen Anstieg der Pensionsverpflichtungen um 0,4% zur Folge.

Den Sensitivätsberechnungen liegt die durchschnittliche Laufzeit der zum 31. Dezember 2014 ermittelten Versorgungsverpflichtungen zugrunde. Die Berechnungen wurden für die als wesentlich eingestuften versicherungsmathematischen Parameter isoliert vorgenommen, um die Auswirkungen auf den zum 31. Dezember 2014 berechneten Barwert der Pensionsverpflichtungen separat aufzuzeigen. Da den Sensitivätsanalysen die durchschnittliche Duration der erwarteten Versorgungsverpflichtungen zugrunde liegt und folglich die erwarteten Auszahlungszeitpunkte unberücksichtigt bleiben, führen sie nur zu näherungsweisen Informationen bzw. Tendenz Aussagen.

Weitere Änderungen der relevanten versicherungsmathematischen Parameter, die innerhalb des nächsten Jahres zu einer wesentlichen Anpassung der Buchwerte der Pensionsrückstellung führen könnten, halten wir derzeit für nicht realistisch.

Es bestehen Rückstellungen für Zusagen im Falle von Berufsunfähigkeit zugunsten der Vorstände in Höhe von TEUR 4, die auch in den Pensionsrückstellungen abgebildet werden.

### 13 Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten

Die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH hat den Kommanditisten des DB 14 einzelvertraglich ein Andienungsrecht für die Kommanditanteile ab dem Jahr 2005 bis zum Jahr 2019 eingeräumt. Danach ist der Konzern dazu verpflichtet, die Anteile auf Aufforderung zu anfanglich (im Jahr 2005) 105 % des eingezahlten Kapitalanteils zu erwerben. Der zugesagte Kaufpreis für die Anteile steigt ab dem Jahr 2005 um jährlich fünf Prozentpunkte. Weiterhin werden ausstehende Dividendenzahlungen für angediente Kommanditanteile berücksichtigt. Bei den Anteilsverkäufen im Geschäftsjahr 2014 wurde das Andienungsrecht nicht mit abgetreten.

Die Verbindlichkeiten haben sich im Geschäftsjahr wie folgt entwickelt:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
<b>Verbindlichkeiten zu Beginn der Periode</b>	<b>4,0</b>	<b>5,1</b>
Auszahlung für Andienung	-0,1	-1,3
Anteilsverkäufe	2,4	0,0
Auflösung	-0,2	0,0
Aufzinsung	0,2	0,2
<b>Verbindlichkeiten zum Ende der Periode</b>	<b>6,3</b>	<b>4,0</b>

Der Ausweis der Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten zum 31. Dezember 2014 erfolgt in voller Höhe (Vorjahr: EUR 4,0 Mio.) als kurzfristig, da die Auszahlungen für die restlichen Andienungen in 2015 erwartet werden.

### 14 Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	Revitalisierung	Restrukturierung	Sonstige	Summe
Beginn der Periode	5,2	0,2	13,6 <sup>1)</sup>	19,0
Änderung des Konsolidierungskreises	0,0	-2,0	-0,1	-2,1
Inanspruchnahme	0,0	-0,1	-0,6	-0,7
Auflösung	0,0	-0,0	-1,3	-1,3
Ausweisänderung <sup>2)</sup>			8,2	8,2
Zuführung	0,3	9,1	3,9	13,3
<b>Ende der Periode</b>	<b>5,5</b>	<b>7,2</b>	<b>23,7</b>	<b>36,4</b>
Davon langfristig	4,9	0,2	12,1	17,2
Davon kurzfristig	0,6	7,0	11,6	19,2

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Anpassung der Kaufpreisallokation der GSW rückwirkend per 30.11.2013

<sup>2)</sup> Erfolgsneutraler Zugang durch Ausweisänderung (vorher Verbindlichkeiten)

Die Rückstellung für Revitalisierung (EUR 5,5 Mio., Vorjahr: EUR 5,2 Mio.) resultiert aus dem Privatisierungsvertrag zwischen dem Land Berlin und der GEHAG. Danach wurde die GEHAG verpflichtet, einen Betrag in Höhe von ursprünglich TEUR 25.565 für die Wohnumfeldverbesserung zu investieren. Regelungen hinsichtlich des Zeitraums bestehen nicht. Die Berechnung unterstellt wie im Vorjahr einen Zeitraum bis 2017 und einen Zinssatz in Höhe von 2,99 %. Die Zuführung betrifft den Aufzinsungseffekt der Rückstellung.

Die Rückstellung für Restrukturierung umfasst im Wesentlichen Verpflichtungen aus der Sozialplanvereinbarung bei der GSW Immobilien AG.

Die sonstigen Rückstellungen (EUR 23,7 Mio., Vorjahr: EUR 13,6 Mio.) umfassen im Wesentlichen Rückbauverpflichtungen für das GSW-Verwaltungsgebäude (EUR 7,8 Mio.) sowie andere Drittverpflichtungen.

## 15 Steuerschulden

Die lang- und kurzfristigen Steuerschulden (EUR 46,1 Mio., Vorjahr: EUR 74,3 Mio.) beinhalten im Wesentlichen Steuerrückstellungen für laufende Steuern sowie für mögliche Steuerrisiken aus Betriebsprüfungen bei der GSW. Im Vorjahr umfasste ein wesentlicher Teil der Rückstellungen den Barwert aus der Abgeltung der EK-02-Bestände (Vorjahr: EUR 38,1 Mio.) im Deutsche Wohnen Konzern. Diese wurden im Geschäftsjahr 2014 vollständig zurückgezahlt.

## 16 Latente Steuern

Die latenten Steuern setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013	Veränderung
<b>Aktive latente Steuern</b>			
Immobilien	5,2	8,3	-3,2
Pensionen	7,6	5,5	2,1
Verlustvorträge	276,5	121,2 <sup>1)</sup>	155,3
Zinssicherungsgeschäfte	40,3	43,2	-2,9
Darlehen	2,1	2,0	0,1
Sonstige	20,1	10,1 <sup>1)</sup>	10,0
	<b>351,7</b>	<b>190,4</b>	<b>161,3</b>
<b>Passive latente Steuern</b>			
Darlehen	26,9	19,6 <sup>1)</sup>	-7,3
Immobilien	510,5	246,8 <sup>1)</sup>	-263,7
Sonstige	20,6	22,6 <sup>1)</sup>	2,0
	<b>557,9</b>	<b>288,9</b>	<b>-269,0</b>
<b>Latente Steuern netto</b>	<b>-206,2</b>	<b>-98,6</b>	<b>-107,7</b>
Davon			
Direkt im sonstigen Ergebnis erfasst	7,6	-16,8	
Unternehmenserwerb	-	-1,8	
Ergebniswirksam	-115,3	8,6	
	<b>-107,7</b>	<b>-10,0</b>	

<sup>1)</sup> Vorjahreszahl angepasst

Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste aus den Pensionen sowie die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte werden ergebnisneutral im Eigenkapital erfasst. Die daraus resultierenden latenten Steuern werden ebenfalls ergebnisneutral erfasst und belaufen sich auf EUR 5,0 Mio. (Vorjahr: EUR -0,2 Mio.) für die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste sowie auf EUR 2,9 Mio. (Vorjahr: EUR -16,6 Mio.) für die Zeitwertänderungen der effektiven Sicherungsgeschäfte. Weitere ergebnisneutral erfasste Effekte belaufen sich auf EUR -0,2 Mio. (Vorjahr: EUR 2,5 Mio.).

Die Deutsche Wohnen Gruppe hat körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,4 Mrd. (Vorjahr: EUR 1,7 Mrd.) und gewerbesteuerliche Verlustvorträge in Höhe von EUR 1,1 Mrd. (Vorjahr: EUR 1,5 Mrd.). Der nicht aktivierte körperschaftsteuerliche Verlustvortrag beträgt ca. EUR 0,4 Mrd. (Vorjahr: EUR 0,8 Mrd.), der gewerbesteuerliche Verlustvortrag ca. EUR 0,3 Mrd. (Vorjahr: EUR 0,7 Mrd.). Die Verlustvorträge verfallen grundsätzlich nicht.



## E ANGABEN ZUR KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

### 1 Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung

Die Einnahmen aus der Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
Sollmieten	640,4	384,3
Zuschüsse	7,1	2,4
	<b>647,5</b>	<b>386,7</b>
Erlösschmälerungen	- 21,2	- 13,8
	<b>626,3</b>	<b>372,9</b>

### 2 Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung

Die Aufwendungen aus der Wohnungsbewirtschaftung setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
Instandhaltungskosten	88,8	59,4
Nicht umlagefähige Betriebskosten	13,8	9,6
Inkasso	8,9	4,9
Sonstige Kosten	9,0	6,7
	<b>120,5</b>	<b>80,6</b>

### 3 Ergebnis aus Verkauf

Das Verkaufsergebnis berücksichtigt die Verkaufserlöse, Verkaufskosten und Buchwertabgänge der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude.

### 4 Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen

Das Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen setzt sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
Einnahmen für Pflege und Betreutes Wohnen	68,2	59,9
Pflege- und Verwaltungskosten	- 18,6	- 16,4
Personalaufwendungen	- 33,3	- 30,3
	<b>16,3</b>	<b>13,2</b>

### 5 Verwaltungskosten

Die Verwaltungskosten setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
<b>Personalkosten</b>	<b>56,9</b>	<b>31,8</b>
<b>Sachkosten</b>		
IT-Kosten	9,0	4,5
Gebäudekosten	8,7	2,4
Rechts-, Beratungs- und Prüfungskosten	5,7	3,8
Kommunikationskosten	2,1	1,7
Druck- und Telekommunikationskosten	2,2	1,6
Reisekosten	1,2	0,9
Versicherungen	0,5	0,4
Sonstige	4,2	2,4
	<b>33,6</b>	<b>17,7</b>
<b>Property Management</b>	<b>0,0</b>	<b>3,4</b>
	<b>90,5</b>	<b>52,9</b>

Im Deutsche Wohnen Konzern waren im Geschäftsjahr durchschnittlich 2.339 Mitarbeiter (Vorjahr: 1.840 Mitarbeiter) beschäftigt:

Anzahl	2014	2013
Wohnen (einschließlich Holding)	990	588
Pflege und Betreutes Wohnen	1.349	1.252
	<b>2.339</b>	<b>1.840</b>

Mit dem Verkauf von 51 % der Anteile an der KATHARINENHOF® GmbH sowie der Facilita Berlin GmbH und der Schließung des Verwaltungsbereichs der GSW sinkt die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter im Konzern ab dem 1. Januar 2015 auf etwa 760.

## 6 Aktienbasierte Vergütung

Der 2014 aufgelegte Aktienoptionsplan sieht vor, dass maximal 12.879.752 Bezugsrechte an Mitglieder des Vorstands der Deutsche Wohnen AG und an ausgewählte Führungskräfte des Deutsche Wohnen Konzerns zu den folgenden Konditionen ausgegeben werden können:

Die Bezugsrechte werden bis zum Ablauf von vier Jahren nach Eintragung des bedingten Kapitals im Handelsregister, mindestens aber bis zum Ablauf von 16 Wochen nach der Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung im Jahr 2018 in jährlichen Tranchen an Bezugsberechtigte ausgegeben. Die Höhe der jährlichen Tranchen ermittelt sich durch die Division der angestrebten variablen Vergütung der jeweiligen Bezugsberechtigten durch einen Referenzwert. Der Referenzwert entspricht dem arithmetischen Mittel der Schlusskurse der Deutsche Wohnen Aktie an 30 Tagen vor Ausgabe der jeweiligen Aktienoptionen.

Die Bezugsrechte dürfen nach Ablauf von vier Jahren (Wartezeit) erstmals und danach innerhalb von drei Jahren (Ausübungszeit) ausgeübt werden und verfallen nach Ablauf des entsprechenden Zeitraums.

Die Bezugsrechte können nur ausgeübt werden, wenn folgende Bedingungen erfüllt werden:

- der Dienstvertrag mit dem Bezugsberechtigten während der Wartezeit nicht aus einem Grund, den er zu vertreten hat (§ 626 Abs. 1 BGB), beendet wird und
- die Erfolgsziele „Adjusted NAV je Aktie“ (Gewichtung 40 %), „FFO I (ohne Verkauf) je Aktie“ (Gewichtung 40 %) und „Aktienkursentwicklung“ (Gewichtung 20 %) erreicht werden.

Die Erfolgsziele für jede einzelne Tranche der Aktienoptionen bestehen in der nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen ermittelten Entwicklung (i) des Adjusted NAV je Aktie, (ii) des FFO I (ohne Verkauf) je Aktie und (iii) der Aktienkursentwicklung im Vergleich zum EPRA/NAREIT Germany Index.

Innerhalb jedes der vorgenannten Erfolgsziele gibt es wiederum ein Mindestziel, das erreicht sein muss, damit grundsätzlich die Hälfte der auf dieses Erfolgsziel entfallenden Aktienoptionen ausübbar wird, sowie ein Maximalziel, bei dessen Erreichen sämtliche auf dieses Erfolgsziel entfallenden Aktienoptionen im Rahmen der Gewichtung des jeweiligen Erfolgsziels ausübbar werden.

Das jeweilige Minimalziel ist bei 75%iger Zielerreichung und das jeweilige Maximalziel ist bei 150%iger Zielerreichung erreicht. Die jeweiligen Mindest- und Maximalziele werden von der Gesellschaft auf Basis der Vierjahresplanung der Gesellschaft vor der Ausgabe der jährlichen Tranche von Aktienoptionen festgelegt. Die je Tranche ausübbare Anzahl von Aktienoptionen entspricht, vorbehaltlich von Sonderregelungen bei Beendigung des Dienst- oder Anstellungsverhältnisses des Bezugsberechtigten vor Ablauf der Wartezeit, der Anzahl sämtlicher Aktienoptionen der jeweiligen Tranche multipliziert mit dem Prozentsatz, der sich aus der Summe der Prozentsätze aufgrund der Erreichung eines Erfolgsziels oder mehrerer Erfolgsziele nach Maßgabe der vorstehenden Bestimmungen ergibt, die durch 150 % dividiert wird, und unter Berücksichtigung der voranstehenden Gewichtung der Erfolgsziele, sodass eine unterschiedliche Erreichung der Erfolgsziele zugunsten der Bezugsberechtigten kompensiert wird. Diese Kompensation gilt auch für die Nichterreichung von Mindestzielen.

Am Ende der Wartezeit wird anhand der erreichten Erfolgsziele die Anzahl der zuteilbaren Bezugsrechte je Bezugsberechtigtem ermittelt. Bei Erwerb der Aktien (Eintlösung der zugeteilten Bezugsrechte) muss der Bezugsberechtigte EUR 1 je Aktie zahlen. Die nach Ausübung der Optionen erworbenen Aktien haben volle Stimmrechte und Dividendenberechtigung.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurden insgesamt 112.322 Aktienoptionen zugeteilt.

Für die Berechnung des Werts der ausgegebenen Optionen wurde angenommen, dass die Erfolgsziele „Adjusted NAV je Aktie“ und „FFO I (ohne Verkauf) je Aktie“ zum Ende der Wartezeit zu 100 % erreicht werden. Bezogen auf die Erreichung des Ziels „Aktienkursentwicklung“ wurde anteilig der Wert der Bezugsrechte auf Basis eines risikolosen Zinssatzes von 1,75 % sowie einer erwarteten Dividendenrendite von 2,4 % berechnet. Die Verteilung des ermittelten Optionswerts für die Bezugsrechte auf den Erdienungszeitraum erfolgte unter Berücksichtigung der vertraglichen Sonderregelungen zur Beendigung des Dienstverhältnisses der Bezugsberechtigten.

Der im Konzernabschluss erfasste Aufwand für das Aktienoptionsprogramm beläuft sich auf EUR 1,37 Mio.

## 7 Finanzaufwendungen

Die Finanzaufwendungen setzen sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
Laufende Zinsen	183,4	122,0
Aufzinsung von Verbindlichkeiten und Pensionen	3,0	11,8
Einmalaufwendungen im Zusammenhang mit der Refinanzierung	82,2	8,6
	<b>268,6</b>	<b>142,4</b>

## 8 Ertragsteuern

Bei in Deutschland ansässigen Unternehmen in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft fallen Körperschaftsteuer in Höhe von 15 % (Vorjahr: 15 %) sowie ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5 % der geschuldeten Körperschaftsteuer an. Zusätzlich unterliegen diese Gesellschaften der Gewerbesteuer, deren Höhe sich in Abhängigkeit von gemeindespezifischen Hebesätzen bestimmt. Unternehmen in der Rechtsform der Personengesellschaft unterliegen ausschließlich der Gewerbesteuer. Das um die Gewerbesteuer geminderte Ergebnis wird dem Gesellschafter für Zwecke der Körperschaftsteuer zugerechnet. Mit Anwendung ab dem Veranlagungszeitraum 2004 ist eine eingeschränkte Nutzung der körperschaft- und gewerbesteuerlichen Verlustvorträge zu berücksichtigen. Dabei ist eine positive steuerliche Bemessungsgrundlage bis zu EUR 1 Mio. unbeschränkt, darüber hinausgehende Beträge sind bis maximal 60 % um einen vorhandenen Verlustvortrag zu kürzen.

Der für 2014 erwartete Ertragsteuersatz der Konzernobergesellschaft Deutsche Wohnen AG wird sich nominal auf 30,18 % (Vorjahr: 31,93 %) belaufen.

Der Ertragsteueraufwand/-ertrag setzt sich wie folgt zusammen:

EUR Mio.	2014	2013
<b>Tatsächlicher Steueraufwand</b>	<b>-16,5</b>	<b>-11,3</b>
<b>Steueraufwand auf Kapitalerhöhungskosten</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,5</b>
<b>Latenter Steueraufwand</b>		
Immobilien	-266,8	-52,3
Verlustvorträge	155,3	58,2
Darlehen und Wandelschuldverschreibungen	-1,0	7,7
Sonstige Rückstellungen	-2,1	-0,6
Zinssicherungsgeschäfte	-4,7	-4,3
Pensionen	-2,9	-0,5
Sonstige	6,7	0,3
	<b>-115,3</b>	<b>8,6</b>
	<b>-132,2</b>	<b>-5,2</b>

Eine Überleitung des Steueraufwands/-ertrags ergibt sich aus der folgenden Übersicht:

EUR Mio.	2014	2013
Konzernergebnis vor Steuern	1.021,4	217,9
Anzuwendender Steuersatz in %	30,18	31,93
<b>Erwarteter Steueraufwand</b>	<b>-308,3</b>	<b>-69,6</b>
Permanente Effekte aus nicht abzugsfähigen Aufwendungen und gewerbesteuerlichen Korrekturen	-3,2	-7,0
Veränderung der nicht erfassten latenten Steuern auf Verlustvorträge	184,2	73,8
Periodenfremde Ertragsteuern	-2,3	-1,5
Sonstige Effekte	-2,6	-0,9
	<b>-132,2</b>	<b>-5,2</b>

Die laufenden Ertragsteuern berücksichtigen im Geschäftsjahr 2014 periodenfremde Aufwendungen in Höhe von EUR 2,3 Mio. (Vorjahr: EUR 1,5 Mio.).

## F SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

Die Deutsche Wohnen berichtet auf Basis der Informationsgrundlagen der Entscheidungsträger der Deutsche Wohnen Gruppe nach Geschäftssegmenten. Auf die Segmentinformationen nach geografischen Regionen wurde verzichtet, da sich die Immobilien und damit sämtliche operativen Tätigkeiten in Deutschland befinden.

Die Deutsche Wohnen fokussiert sich im Rahmen ihrer Geschäftsaktivitäten auf die folgenden drei Haupttätigkeitsbereiche:

### 1 Wohnungsbewirtschaftung

Die wesentliche Geschäftstätigkeit der Deutsche Wohnen besteht in der Bewirtschaftung von Wohnimmobilien im Rahmen eines aktiven Bestandsmanagements. Das Bestandsmanagement umfasst die Modernisierung und Instandhaltung des Immobilienportfolios der Deutsche Wohnen, das Management von Mietverträgen, die Betreuung der Mieter und die Vermarktung von Wohnungen. Der Fokus in der Bewirtschaftung liegt dabei auf der Optimierung der Mieterlöse. Daher werden im Rahmen der baulichen Unterhaltung laufend mögliche Maßnahmen mit Mietsteigerungspotenzial geprüft, Mieterwechsel für Wertsteigerungen genutzt sowie Versorgungsleistungen nach Maßgabe größtmöglicher Einsparungen eingekauft und an den Mieter weitervermittelt.

### 2 Verkauf

Der Geschäftsbereich Verkauf ist die weitere Säule des operativen Geschäfts des Deutsche Wohnen Konzerns. Die Privatisierung kann zum einen im Wege der Einzelprivatisierung, also durch Verkauf einzelner Wohnungen (z. B. an Mieter), aber auch durch Blockverkäufe erfolgen.

Der Geschäftsbereich Verkauf umfasst alle Aspekte der Vorbereitung und Durchführung des Verkaufs von Wohnungen aus dem eigenen Portfolio im Rahmen der Portfoliooptimierung und -bereinigung.

Ferner können Wohnungsprivatisierungen im Zusammenhang mit dem zukünftigen Erwerb von Portfolios zum Zwecke der Portfoliobereinigung sowie zur Finanzierung erfolgen.

Bezüglich bestimmter Wohnungen, vor allem in Rheinland-Pfalz sowie im Hinblick auf einzelne Bestände der GEHAG- sowie der BauBeCon-Gruppe, unterliegt die Deutsche Wohnen Privatisierungsbeschränkungen aufgrund der Erwerbsverträge. Vor dem Hintergrund dieser Verpflichtungen ist sie in ihrer Privatisierungsentscheidung zum Teil an bestimmte Vorgaben (z. B. Verkauf an Mieter, soziale Rahmenbedingungen) gebunden. Diese Beschränkungen sehen zum Teil auch vor, dass für einen bestimmten Zeitraum eine Veräußerung der betroffenen Objekte gänzlich ausgeschlossen ist.

### 3 Pflege und Betreutes Wohnen

Der Bereich Pflege und Betreutes Wohnen wird über die KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH (KATHARINENHOF®) und ihre Tochtergesellschaften betrieben und umfasst die Vermarktung und Bewirtschaftung von Pflege- und Wohnimmobilien für Senioren sowie die Dienstleistungen rund um die Betreuung der in den Immobilien lebenden Senioren.

Konzerninterne Transaktionen betreffen im Wesentlichen Geschäftsbesorgungsverträge, die zu marktüblichen Bedingungen durchgeführt werden.

Die Segmentberichterstattung ist als Anlage 2 dem Konzernanhang beigelegt.

Die Überleitung des Segmentvermögens zur Konzernbilanz ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Segmentvermögen	11.090,5	9.933,9 <sup>1)</sup>
Latente Steuern	351,7	190,4 <sup>1)</sup>
Forderungen aus Ertragsteuern	4,0	2,7 <sup>1)</sup>
	<b>11.446,2</b>	<b>10.127,0</b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation der GSW rückwirkend per 30.11.2013

## G ANGABEN ZUR KAPITALFLUSSRECHNUNG

Die Kapitalflussrechnung zeigt, wie sich die Zahlungsmittel des Konzerns durch Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse im Laufe des Geschäftsjahres verändert haben. Entsprechend IAS 7 („Cash Flow Statements“) wird zwischen Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit und aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit unterschieden. Die sonstigen zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträge enthalten im Wesentlichen die Buchgewinne aus Verkäufen (2014: EUR 64,5 Mio.; Vorjahr: EUR 33,3 Mio.). Insgesamt sind der Deutsche Wohnen aus Immobilienverkäufen EUR 261,3 Mio. (Vorjahr: EUR 184,1 Mio.) zugeflossen. Die Auszahlungen für Investitionen enthalten Auszahlungen für Modernisierungsmaßnahmen und Akquisitionen von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und zum Verkauf bestimmten Grundstücken und Gebäuden.

Dem Konzern standen zum Stichtag insgesamt EUR 16,9 Mio. (Vorjahr: EUR 39,0 Mio.) nicht zur freien Verfügung. Dabei handelt es sich um die Zahlungsmittel des DB 14 sowie Liquidität auf Kaufpreissammelkonten, die nur für Sondertilgungen bei Finanzierungen verwendet werden dürfen. Aus den vertraglichen Konditionen dieser Zahlungsmittel ergibt sich eine Fristigkeit von bis zu drei Monaten.

Dem Konzern stehen finanzielle Mittel in Höhe von EUR 10 Mio. (Vorjahr: EUR 140 Mio.) aus Finanzierungszusagen zur Verfügung, die bis zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen wurden.

Die Cashflows aus der Investitions- und Finanzierungstätigkeit werden zahlungsbezogen ermittelt. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wird demgegenüber ausgehend vom Konzernjahresergebnis indirekt abgeleitet.

## H ERGEBNIS JE AKTIE

Bei der Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie wird das Konzernergebnis durch die gewichtete Anzahl der im Geschäftsjahr im Umlauf befindlichen Aktien geteilt.

Das verwässerte und unverwässerte Ergebnis beträgt:

EUR Mio.	2014	2013
Konzernergebnis zur Berechnung des unverwässerten Ergebnisses	855,9	212,4
./. Zinsen aus der Wandelanleihe (nach Steuern)	0,9	0,1
./. Bewertungseffekt aus der Wandelanleihe (nach Steuern)	38,5	0,0
<b>Bereinigtes Konzernergebnis zur Berechnung des verwässerten Ergebnisses</b>	<b>895,3</b>	<b>212,5</b>

Die durchschnittliche Anzahl der ausgegebenen Aktien (verwässert und unverwässert) beträgt:

TStück	2014	2013
Ausgegebene Aktien, Periodenbeginn	286.217	146.143
Zugang ausgegebene Aktien im jeweiligen Geschäftsjahr	8.043	140.074
<b>Ausgegebene Aktien, Periodenende</b>	<b>294.260</b>	<b>286.217</b>
<b>Durchschnittlich ausgegebene Aktien unverwässert</b>	<b>287.830</b>	<b>175.273</b>
Verwässernde Aktienanzahl durch Wandlungsrecht	13.616	1.534
<b>Durchschnittlich ausgegebene Aktien verwässert</b>	<b>301.446</b>	<b>176.807</b>

Das Ergebnis je Aktie für die fortzuführenden Geschäftsbereiche beträgt:

EUR	2014	2013
Ergebnis je Aktie		
Unverwässert	2,97	1,21
Verwässert	2,97	1,20

Im Jahr 2014 ist eine Dividende für das Geschäftsjahr 2013 in Höhe von EUR 57,4 Mio. bzw. EUR 0,34 je Aktie ausgeschüttet worden. Für 2014 ist eine Dividende in Höhe von EUR 0,44 je Aktie geplant. Basierend auf der Anzahl der am 31. Dezember 2014 ausstehenden Aktien entspricht dies einer Dividendenausschüttung von insgesamt EUR 129,5 Mio.

## I SONSTIGE ANGABEN

### 1 Risikomanagement

#### Allgemeines zum Risikomanagement

Das Risikomanagementsystem (RMS) ist ein Mittel zur Erreichung des zentralen Unternehmensziels, die Profitabilität der Deutsche Wohnen – die sich hauptsächlich auf die Bewirtschaftung und Entwicklung des eigenen Wohnungsbestands konzentriert – nachhaltig sicherzustellen. Es bildet die Grundlage der aktiven Risikosteuerung und dient als Informationsgrundlage des Vorstands und des Aufsichtsrats zur aktuellen Risikosituation im Unternehmen.

Das Risikomanagement wird als kontinuierlicher Prozess durchgeführt, der in folgende Phasen unterteilt ist:

- Festlegung der Vorgaben
- Risikoidentifizierung und -analyse
- Risikosteuerung
- Berichterstattung
- Risikocontrolling

Risiken werden in Einklang mit den vom Management festgelegten Risikomanagementleitlinien auf qualifizierte und zeitnahe Weise überwacht. Die Risikomanagementleitlinien legen die Rollen und Verantwortlichen fest, fixieren die Grundsätze des RMS und definieren die Rahmenbedingungen für die Bewertung und Steuerung der Risiken. Unter Anwendung von Risiko-frühwarnsystemen wird das Risiko proaktiv gesteuert.

Im Folgenden werden die Maßnahmen in Bezug auf das Finanzrisikomanagement beschrieben:

Die wesentlichen durch den Konzern verwendeten Finanzinstrumente – mit Ausnahme derivativer Finanzinstrumente – umfassen Bankdarlehen und Zahlungsmittel. Der Hauptzweck dieser Finanzinstrumente ist die Finanzierung der Geschäftstätigkeit des Konzerns. Der Konzern verfügt über verschiedene weitere finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten wie zum Beispiel Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, die unmittelbar im Rahmen seiner Geschäftstätigkeit entstehen.

Des Weiteren geht der Konzern auch derivative Geschäfte in Form von Zinsswaps ein. Zweck dieser derivativen Finanzinstrumente ist das Risikomanagement von Zinsrisiken, die sich aus der Geschäftstätigkeit des Konzerns und seinen Finanzierungsquellen ergeben. Ein Handel mit den Zinsswaps erfolgte nicht und wird auch in Zukunft nicht erfolgen.

Die folgende Tabelle zeigt die Einteilung der Finanzinstrumente in die entsprechenden Klassen nach IFRS 7.6 mit der Zuordnung zu den Bewertungskategorien nach IAS 39:

		Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Keine Bewertungskategorie gemäß IAS 39	Keine Finanzinstrumente gemäß IAS 32/out of scope IFRS 7	Summe Bilanzposten
EUR Mio.	Bewertungskategorie nach IAS 39	Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	31.12.2014
AKTIVA							
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(2)	17,7	17,7	0,0	0,0	0,0	17,7
Sonstige langfristige Vermögenswerte							
Wertpapiere (at cost)	(1)	0,3	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Finanzanlagen und Ausleihungen	(1)	24,0	n/a	0,0	0,0	4,3	28,3
Sonstige Vermögenswerte							
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(2)	9,5	9,5	0,0	0,0	0,0	9,5
Sonstige übrige Vermögenswerte	–	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,9
Derivative Finanzinstrumente	(3)	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Zahlungsmittel	(2)	396,4	396,4	0,0	0,0	0,0	396,4
Summe		447,9	423,6	0,1	0,0	5,2	453,1
PASSIVA							
Finanzverbindlichkeiten	(4)	4.773,0	4.773,0	0,0	0,0	0,0	4.773,0
Wandelschuldverschreibungen	(5)	0,0	0,0	748,7	0,0	0,0	748,7
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	(5)	0,0	0,0	6,3	0,0	0,0	6,3
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(4)	112,8	112,8	0,0	0,0	25,2	138,0
Sonstige Verbindlichkeiten							
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	–	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	(4)	34,9	29,3	0,0	0,0	0,0	34,9
Sonstige übrige Verbindlichkeiten	-	0,0	0,0	0,0	0,0	9,1	9,1
Derivative Finanzinstrumente	(5)	0,0	0,0	51,1	93,9	0,0	145,0
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	(4)	6,0	6,0	0,0	0,0	0,0	6,0
Summe		4.926,7	4.921,1	806,1	95,1	34,3	5.862,1

(1) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte

(2) Darlehen und Forderungen

(3) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

(4) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

(5) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

		Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet		Zum Fair Value bewertet	Keine Bewertungskategorie gemäß IAS 39	Keine Finanzinstrumente gemäß IAS 32/out of scope IFRS 7	Summe Bilanzposten
EUR Mio.	Bewertungskategorie nach IAS 39	Buchwert	Fair Value	Buchwert	Buchwert	Buchwert	31.12.2013
AKTIVA							
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(2)	29,8	29,8	0,0	0,0	0,0	29,8
Sonstige langfristige Vermögenswerte							
Wertpapiere (at cost)	(1)	0,3	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Finanzanlagen und Ausleihungen	(1)	21,4	n/a	0,0	0,0	0,0	21,4
Sonstige Vermögenswerte							
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	(2)	14,2	14,2	0,0	0,0	0,0	14,2
Sonstige übrige Vermögenswerte	–	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Derivative Finanzinstrumente	(3)	0,0	0,0	2,7	0,0	0,0	2,7
Zahlungsmittel	(2)	196,4	196,4	0,0	0,0	0,0	196,4
Summe		262,1	240,4	2,7	0,0	0,0	264,8
PASSIVA							
Finanzverbindlichkeiten	(4)	5.161,5	5.161,5	0,0	0,0	0,0	5.161,5
Wandelschuldverschreibungen	(5)	0,0	0,0	250,2	0,0	0,0	250,2
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten	(5)	0,0	0,0	4,0	0,0	0,0	4,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(4)	120,6	120,6	0,0	0,0	0,0	120,6
Sonstige Verbindlichkeiten							
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	–	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	(4)	49,7	49,7	0,0	0,0	0,0	49,7
Sonstige übrige Verbindlichkeiten	–	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Derivative Finanzinstrumente	(5)	0,0	0,0	57,5	101,8	0,0	159,3
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	(4)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summe		5.331,8	5.331,8	311,7	101,8	0,0	5.745,3

- (1) Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte  
(2) Darlehen und Forderungen  
(3) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte  
(4) Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten  
(5) Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten



Die Ermittlung der Zeitwerte der finanziellen Vermögenswerte und Schulden für Zwecke der Bewertung oder der erläuternden Anhangangabe – mit Ausnahme der Wandelschuldverschreibungen – erfolgte auf Basis der Stufe 2 der Fair-Value-Hierarchie (anerkanntes Bewertungsverfahren, unter Verwendung von beobachtbaren Marktparametern, insbesondere von Marktzinsen). Die Ermittlung des Zeitwerts der Wandelschuldverschreibungen erfolgt anhand des Börsenkurses (Stufe 1 der Fair-Value-Hierarchie).

Die folgende Übersicht zeigt die vertraglichen, undiskontierten Auszahlungen:

EUR Mio.	Buchwert 31.12.2014	2015	2016	2017	≥2018
Finanzverbindlichkeiten	4.773,0	275,8	99,6	121,5	4.397,5
Wandelschuldverschreibungen	748,7	1,2			747,5
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten <sup>1)</sup>	6,3	6,5			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	112,8	112,8			
Sonstige Verbindlichkeiten					
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverhältnissen	1,2	1,2			
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	34,9	34,9			
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	6,0	6,0			
<b>Summe</b>	<b>5.682,8</b>	<b>438,3</b>	<b>99,6</b>	<b>121,5</b>	<b>5.145,0</b>

	31.12.2013	2014	2015	2016	≥2017
Finanzverbindlichkeiten	5.161,5 <sup>2)</sup>	261,7 <sup>2)</sup>	447,5	553,9	3.997,7
Wandelschuldverschreibungen	250,2	1,9			247,8
Verbindlichkeiten gegenüber Fonds-Kommanditisten <sup>1)</sup>	4,0	4,2			
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	120,6	120,6			
Sonstige Verbindlichkeiten					
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	49,7	49,7			
Zur Veräußerung bestimmte Finanzverbindlichkeiten (IFRS 5)	0,0	0,0			
<b>Summe</b>	<b>5.586,0</b>	<b>438,1</b>	<b>447,5</b>	<b>553,9</b>	<b>4.245,5</b>

<sup>1)</sup> Die tatsächlichen Auszahlungen sind vom Andienungsverhalten der Kommanditisten abhängig und somit unsicher in der Einschätzung der Auszahlung

<sup>2)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

Gewinne und Verluste aus finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

EUR Mio.	Zinsaufwand/ -erträge	Wert- berichtigung	Fair Value	Nettoverlust
<b>2014</b>				
Darlehen und Forderungen		4,9		4,9
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	182,7			182,7
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten	2,5		99,6	102,1
Derivative Finanzinstrumente			12,5	12,5
	<b>185,2</b>	<b>4,9</b>	<b>112,2</b>	<b>302,2</b>
<b>2013</b>				
Darlehen und Forderungen		3,4		3,4
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Verbindlichkeiten	129,1			129,1
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete Verbindlichkeiten	0,3		-2,2	-1,9
Derivative Finanzinstrumente			-8,4	-8,4
	<b>129,4</b>	<b>3,4</b>	<b>- 10,6</b>	<b>122,2</b>

Die sich aus den Finanzinstrumenten ergebenden wesentlichen Risiken des Konzerns bestehen aus zinsbedingten Cashflowrisiken, Liquiditätsrisiken und Ausfallrisiken sowie Marktpreisrisiken. Die Unternehmensleitung erstellt und überprüft Richtlinien zum Risikomanagement für jedes dieser Risiken, die im Folgenden dargestellt werden:

#### Ausfallrisiko

Ausfallrisiken bzw. das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommt, werden mittels der Verwendung von Kreditlinien und Kontrollverfahren gesteuert. Sofern angemessen, beschafft sich das Unternehmen Sicherheiten. Für die Deutsche Wohnen besteht weder bei einem einzelnen Vertragspartner noch bei einer Gruppe von Vertragspartnern mit ähnlichen Merkmalen eine erhebliche Konzentration des Ausfallrisikos. Das maximale Ausfallrisiko ergibt sich in Höhe der bilanziell ausgewiesenen Buchwerte der finanziellen Vermögenswerte.

#### Liquiditätsrisiko

Der Konzern überwacht täglich das Risiko eines Liquiditätsengpasses mittels eines Liquiditätsplanungs-Tools. Dieses Tool berücksichtigt die Ein- und Auszahlungen aus dem operativen Geschäft sowie die Auszahlungen der finanziellen Schulden.

Die Deutsche Wohnen ist bestrebt, jederzeit über ausreichend Liquidität zur Bedienung zukünftiger Verpflichtungen zu verfügen. Die Deutsche Wohnen hat derzeit eine Fremdkapitalquote von ca. 57 % (Vorjahr: 61 %) bzw. einen Loan to Value Ratio von 51,0 % (Vorjahr: 57,4 %).

#### Zinsbedingte Cashflowrisiken

Das Zinsänderungsrisiko, dem der Konzern ausgesetzt ist, entsteht hauptsächlich aus den langfristigen finanziellen Schulden mit variablem Zinssatz.

Die Steuerung der Zinsaufwendungen des Konzerns erfolgt durch eine Kombination von festverzinslichem und variabel verzinslichem Fremdkapital. Zur kosteneffizienten Gestaltung dieser Kombination schließt der Konzern Zinsswaps ab, nach denen der Konzern in festgelegten Zeitabständen die unter Bezugnahme auf einen vereinbarten Nennbetrag ermittelte Differenz zwischen festverzinslichen und variabel verzinslichen Beträgen mit dem Vertragspartner austauscht. Mit diesen Zinsswaps wird das zugrunde liegende Fremdkapital abgesichert. Ein Zinsänderungsrisiko besteht entsprechend nur für nicht durch Zinsswaps abgesicherte variabel verzinsliche Finanzverbindlichkeiten. Bezogen auf diese Finanzverbindlichkeiten und die Wandelschuldverschreibungen hätte eine Erhöhung/Verminderung des Zinssatzes um 1 % zum Bilanzstichtag zu einem Anstieg/einer Verringerung des Zinsaufwands um EUR 7,9 Mio. (Vorjahr: EUR 6,4 Mio.) geführt. Bezogen auf das Konzerneigenkapital hätte eine Zinssatzanpassung in gleicher Höhe zu einem Anstieg/einer Verringerung um rund EUR 96 Mio. (Vorjahr: rund EUR 120 Mio.) geführt.

### Marktrisiken

Die nicht zum Zeitwert bilanzierten Finanzinstrumente der Deutsche Wohnen umfassen in erster Linie Zahlungsmittel, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige kurzfristige Vermögenswerte, Finanzverbindlichkeiten, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten.

Der Buchwert der Zahlungsmittel kommt ihrem Zeitwert aufgrund der kurzen Laufzeit dieser Finanzinstrumente sehr nahe. Bei Forderungen und Schulden, denen normale Handelskreditbedingungen zugrunde liegen, kommt der auf historischen Anschaffungskosten beruhende Buchwert dem Zeitwert ebenfalls sehr nahe.

Zeitwertrisiken können sich im Wesentlichen aus den festverzinslichen Darlehen ergeben. Ein wesentlicher Teil der Bankverbindlichkeiten der Deutsche Wohnen ist festverzinslich und zinsgesichert, sodass die Auswirkungen von Zinssatzschwankungen mittelfristig abschätzbar sind.

## 2 Kapitalsteuerung

Vorrangiges Ziel der Kapitalsteuerung des Konzerns ist es sicherzustellen, dass er zur Unterstützung seiner Geschäftstätigkeit und zur Maximierung des Shareholder Value ein hohes Bonitätsrating und eine gute Eigenkapitalquote aufrechterhält.

Bei der Steuerung der Kapitalstruktur werden die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und anderen Kreditgebern sowie die Zahlungsmittel berücksichtigt.

Wesentliche Kennzahlen bei der Kapitalsteuerung sind:

- Eigen-/Fremdkapitalquote und Verschuldungsgrad

Der Konzern strebt dabei eine Eigenkapitalquote von 40 % an. Zukünftige Investitionen werden daher unter anderem vor dem Hintergrund einer ausgewogenen Finanzierung getätigt. Die Eigenkapitalquote zum Stichtag beträgt 43 % (Vorjahr: 39 %).

- Loan to Value Ratio

Das Verhältnis von Finanzverbindlichkeiten und dem Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wird als Loan to Value Ratio bezeichnet.

EUR Mio.	31.12.2014	31.12.2013
Finanzverbindlichkeiten	4.779,0	5.161,5
Wandelschuldverschreibung	748,7	250,2
	<b>5.527,7</b>	<b>5.411,7</b>
Zahlungsmittel	-396,4	-196,4
<b>Nettofinanzverbindlichkeiten</b>	<b>5.131,3</b>	<b>5.215,3</b>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	9.611,0	8.937,1
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	392,9	57,5
Zum Verkauf bestimmte Grundstücke und Gebäude	58,1	97,1
	<b>10.062,0</b>	<b>9.091,7</b>
<b>Loan to Value Ratio</b>	<b>51,0 %</b>	<b>57,4 %</b>

## 3 Sicherungsbeziehungen

Zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013 bestehen verschiedene Zinssicherungs geschäfte, bei denen variable Zinskonditionen gegen fixe ausgetauscht werden. Der nicht effektive Teil, dessen Wertveränderung in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen wird, beträgt EUR -11,8 Mio. (Vorjahr: Ertrag EUR 8,4 Mio.).

## 4 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Mit Wirkung vom 1. Januar 2015 wurden 51 % der Gesellschaftsanteile an der KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH an die KH Beteiligungs GmbH veräußert. Die Deutsche Wohnen wird aufgrund gesellschaftsvertraglicher Vereinbarungen weiterhin die Konsolidierung beibehalten. Das Segmentergebnis wird sich um ca. EUR 2 Mio. aufgrund des Ergebnisanteils des Dritten verringern.

Am 15. Februar 2015 hat die Deutsche Wohnen ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot auf Kontrollerlangung nach den Regeln des österreichischen Übernahmegesetzes für alle ausstehenden Aktien der conwert Immobilien Invest SE, die nicht von der conwert gehalten werden, abgegeben. Die Deutsche Wohnen beabsichtigt, einen Bar-Angebotspreis von EUR 11,50 je conwert-Aktie zu bieten. Das Übernahmeangebot wird auch die Wandelschuldverschreibungen der conwert umfassen.

Gleichlaufend zum Übernahmeangebot an die Beteiligungspapierinhaber der conwert wird die Deutsche Wohnen auch ein antizipatorisches Pflichtangebot gemäß §§ 22 ff. öÜbG für alle ausstehenden Aktien der ECO Business-Immobilien AG, die nicht von der conwert gehalten werden, abgeben. Die Deutsche Wohnen beabsichtigt einen Bar-Angebotspreis von EUR 6,35 je ECO-Aktie zu bieten.

Die Finanzierung der Transaktion wird über eine Brückenfinanzierung durch die beteiligten Banken über rund EUR 900 Mio. sowie freie Liquidität erfolgen. Im Laufe des Jahres 2015 soll die in Anspruch genommene Brückenfinanzierung vollständig durch eine Kapitalerhöhung abgelöst werden.

Das Übernahmeangebot wird unter anderem unter der Bedingung der kartellrechtlichen Freigabe in Deutschland und Österreich sowie der gesetzlichen Mindestannahmequote von 50 % + eine Aktie der angebotsgegenständlichen Aktien stehen. Sollte die Mindestannahmequote nicht erreicht werden, entstehen Kosten in Höhe von rund EUR 10 Mio.

Weitere wesentliche Ereignisse nach dem Stichtag sind uns nicht bekannt.

## 5 Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

Aus Erbbaurechtsverträgen resultieren jährliche finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 1,9 Mio. (Vorjahr: EUR 1,9 Mio.).

Aus Geschäftsbesorgungsverträgen bezüglich IT-Dienstleistungen resultieren sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 19,9 Mio. (Vorjahr: EUR 16,5 Mio.).

Aus sonstigen Dienstleistungsverträgen bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von EUR 5,7 Mio. (Vorjahr: EUR 6,6 Mio.).

Zudem bestehen kurzfristige Verpflichtungen aus dem Erwerb mehrerer Immobilienportfolios in Höhe von EUR 166,5 Mio.

Eine Konzerngesellschaft (Rhein-Pfalz Wohnen GmbH) ist als Sanierungs- und Entwicklungsträgerin bestätigt (§§ 158, 167 Baugesetzbuch). Die von den Gemeinden übertragenen Aufgaben erfüllt die Rhein-Pfalz Wohnen GmbH als deren Treuhänderin.

Im GSW Teilkonzern bestehen Garantieerklärungen im Wesentlichen gegenüber Banken sowie Grundschuldeintragungen aus Bauverpflichtungen in Höhe von insgesamt EUR 17,1 Mio.

## 6 Verpflichtungen aus Leasingverhältnissen

Aus Leasingverträgen resultieren Zahlungen bis zu einem Jahr in Höhe von EUR 5,4 Mio. (Vorjahr: EUR 9,0 Mio.), von einem bis zu fünf Jahren von EUR 6,5 Mio. (Vorjahr: EUR 13,2 Mio.) und von länger als fünf Jahren von EUR 3,9 Mio. (Vorjahr: EUR 5,2 Mio.).

## 7 Dienstleistungen des Abschlussprüfers

Der Abschlussprüfer der Deutsche Wohnen AG und des Konzerns ist die Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Im Berichtsjahr sind folgende Aufwendungen netto entstanden:

TEUR	2014	2013
Abschlussprüfung	510	666
Sonstige Bestätigungs- und Bewertungsleistungen	236	598
Erstattung Versicherungsprämien	0	0
Steuerberatung	252	316
	<b>998</b>	<b>1.581</b>

## 8 Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Als nahestehende Unternehmen und Personen werden Unternehmen und Personen betrachtet, die über die Möglichkeit verfügen, die Deutsche Wohnen Gruppe zu beherrschen oder einen maßgeblichen Einfluss auf deren Finanz- und Geschäftspolitik auszuüben. Bei der Bestimmung des maßgeblichen Einflusses, den nahestehende Personen bzw. nahestehende Unternehmen der Deutsche Wohnen Gruppe auf die Finanz- und Geschäftspolitik haben, wurden die bestehenden Beherrschungsverhältnisse berücksichtigt.

### Nahestehende Unternehmen

Die in den Konzernabschluss einbezogenen verbundenen, gemeinschaftlich geführten und assoziierten Unternehmen sind als nahestehende Unternehmen zu betrachten.

### Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen

Im Konzern bestehen Dienstleistungs- und Cash-Managementverträge. Die Leistungen zwischen den Gesellschaften werden im Rahmen der Konsolidierung eliminiert.

### Nahestehende Personen

Folgende Personen sind als nahestehende Personen zu betrachten:

Name	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 5 AktG
Michael Zahn, Volkswirt Vorstandsvorsitzender	TLG Immobilien AG, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 05.09.2014) Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) GEHAG GmbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.12.2014) G+D Gesellschaft für Energiemanagement GmbH, Magdeburg (Vorsitzender des Beirats) Funk Schadensmanagement GmbH, Berlin (Vorsitzender des Beirats)
Lars Wittan, Dipl.-Betriebswirt Vorstandsmitglied	KATHARINENHOF® Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH, Berlin (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 31.12.2014) Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mbH, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats)
Andreas Segal, Jurist Vorstandsmitglied seit 31.01.2014	Keine

### Aufsichtsratsmitglieder der Deutsche Wohnen AG

Der Aufsichtsrat setzt sich wie folgt zusammen:

Name	Beruf	Mitgliedschaften in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien im Sinne des § 125 Abs. 1 S. 5 AktG
Uwe E. Flach Vorsitzender	Senior Advisor Oaktree GmbH, Frankfurt am Main	DZ Bank AG, Frankfurt am Main (Mitglied des Beirats) Deutsche Office AG, Köln (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) GSW Immobilien AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats seit 03.01.2014, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 15.01.2014)
Dr. Andreas Kretschmer Stellvertretender Vorsitzender	Hauptgeschäftsführer der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe – KöR –, Münster	BIOCEUTICALS Arzneimittel AG, Bad Vilbel (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Amprion GmbH, Dortmund (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats) GSW Immobilien AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats seit 03.01.2014, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 15.01.2014)
Matthias Hünlein	Managing Director Tishman Speyer Properties Deutschland GmbH, Frankfurt am Main	A.A.A. Aktiengesellschaft Allgemeine Anlagenverwaltung, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats bis 14.10.2014) GSW Immobilien AG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats seit 03.01.2014)
Dr. Florian Stetter	Vorstandsvorsitzender Rockhedge Asset Management AG, Krefeld	CalCon Deutschland AG, München (Mitglied des Aufsichtsrats) ENOVO s.r.o., Bratislava, Slowakische Republik (Managing Partner)
Dr. Michael Leinwand Bis 11.06.2014	Chief Investment Officer Zürich Beteiligungs-AG, Frankfurt am Main	Bizerba GmbH & Co. KG, Balingen
Claus Wisser Seit 11.06.2014	Geschäftsführer der Claus Wisser Vermögens- verwaltungs GmbH, Frankfurt am Main	AVECO Holding AG, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats) DFV Deutsche Familienversicherung AG, Frankfurt am Main (Mitglied des Aufsichtsrats)
Dr. h.c. Wolfgang Clement	Publizist und Unternehmensberater Bundesminister a.D. Ministerpräsident a.D.	Daldrup & Söhne AG, Grünwald (Vorsitzender des Aufsichtsrats) DIS Deutscher Industrie Service AG, Düsseldorf (Mitglied des Aufsichtsrats) Peter Dussmann-Stiftung, Berlin (Mitglied des Stiftungsrats) Dussmann Stiftung & Co. KGaA, Berlin (Vorsitzender des Aufsichtsrats) Landau Media Monitoring AG & Co. KG, Berlin (Mitglied des Aufsichtsrats) RWE Power AG, Essen (Mitglied des Aufsichtsrats)

### Transaktionen mit nahestehenden Personen

In 2014 gab es keine Transaktionen mit nahestehenden Personen.

## 9 Vergütungen für Vorstand und Aufsichtsrat

Die Vorstandsvergütung setzt sich wie folgt zusammen:

TEUR	Michael Zahn Vorstandsvorsitzender seit 01.09.2007		Lars Wittan Vorstandsmitglied seit 01.10.2011		Andreas Segal Vorstandsmitglied seit 31.01.2014	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Festvergütung	450	731	250	344	0	386
Nebenleistungen	27	28	24	25	0	30
<b>Summe Fest</b>	<b>477</b>	<b>759</b>	<b>274</b>	<b>369</b>	<b>0</b>	<b>416</b>
Short Term Incentive	476	500	238	240	0	240
kurzfristig ausgestaltet	309	500	155	240	0	240
langfristig ausgestaltet	167	0	83	0	0	0
Long Term Incentive	150	750	100	260	0	260
PSU 2013	150	0	100	0	0	0
AOP 2014	0	750	0	260	0	260
<b>Summe Variabel</b>	<b>626</b>	<b>1.250</b>	<b>338</b>	<b>500</b>	<b>0</b>	<b>500</b>
Sondervergütung	900	0	600	0	0	0
<b>Gesamtsumme</b>	<b>2.003</b>	<b>2.009</b>	<b>1.212</b>	<b>869</b>	<b>0</b>	<b>916</b>

Die Sondervergütung in 2013 wurde für die erfolgreiche Übernahme der GSW Immobilien AG gewährt. Die Auszahlung von 50 % des Betrags erfolgte in 2013. Bezüglich des zweiten Teils haben sich die Vorstände verpflichtet, den Nettobetrag vollständig in Aktien der Deutsche Wohnen AG zu investieren. In 2014 erfolgte die Auszahlung der Hälfte des zweiten Teils, die dann in Aktien investiert wurde. Die Auszahlung der zweiten Hälfte ist abhängig von der Erreichung des Synergiepotenzials in Höhe von jährlich EUR 25 Mio.

Pensionsrückstellungen für aktive bzw. ausgeschiedene Vorstände oder Aufsichtsräte bestehen nicht.

Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält eine feste jährliche Vergütung von TEUR 30, der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Doppelte, ein stellvertretender Vorsitzender das Eineinhalbfache der Vergütung. Für die Mitgliedschaft im Prüfungsausschuss erhält ein Aufsichtsrat eine pauschale jährliche Vergütung von TEUR 5, für die Mitgliedschaft im Präsidial- und im Akquisitionsausschuss ein Sitzungsgeld von TEUR 1 für jede persönliche Teilnahme. Die Aufsichtsratsvergütungen betragen für das Geschäftsjahr TEUR 240 netto ohne Umsatzsteuer. Herr Flach erhält netto TEUR 65 (Vorjahr: TEUR 65), Herr Dr. Kretschmer erhält netto TEUR 50 (Vorjahr: TEUR 50), Herr Dr. Stetter erhält netto TEUR 35 (Vorjahr: TEUR 35), die Herren Hünlein und Clement erhalten netto TEUR 30 (Vorjahr: TEUR 30), Herr Leinwand TEUR 13,3 (Vorjahr: TEUR 30) und Herr Wisser TEUR 16,8 zeitanteilig.

## 10 Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat haben die nach § 161 AktG vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex abgegeben und mit Veröffentlichung im Internet unter [www.deutsche-wohnen.com](http://www.deutsche-wohnen.com) den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht.

Frankfurt am Main, den 3. März 2015

Michael Zahn  
Vorstandsvorsitzender

Andreas Segal  
Vorstand

Lars Wittan  
Vorstand

## ANLAGE 1 ZUM KONZERNANHANG

ANTEILSBESITZ<sup>1)</sup>

zum 31. Dezember 2014

Firma und Sitz	Anteil am Kapital %	Eigenkapital TEUR	Ergebnis TEUR	Stichtag
<b>TOCHTERUNTERNEHMEN, VOLLKONSOLIDIERT</b>				
AGG Auguste-Viktoria-Allee Grundstücks GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0	2014
Algarobo Holding B.V., Baarn, Niederlande	100,00	8.672,7	-811,8	2014
Aufbau-Gesellschaft der GEHAG mit beschränkter Haftung, Berlin	100,00	4.488,6	1.049,6	2014
BauBeCon Assets GmbH, Berlin	100,00	29.630,7	1.954,6	2014
BauBeCon BIO GmbH, Berlin	100,00	8.626,5	0,0	2014
BauBeCon Immobilien GmbH, Berlin	100,00	356.240,3	19.316,4	2014
BauBeCon Wohnwert GmbH, Berlin	100,00	26.710,2	0,0	2014
DB Immobilienfonds 14 Rhein-Pfalz Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	89,52	30.183,5	828,0	2013
Deutsche Wohnen Asset Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	25,0	0,0	2014
Deutsche Wohnen Beteiligungen Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	1.025,0	0,0	2014
Deutsche Wohnen Beteiligungsverwaltungs GmbH & Co. KG, Berlin	100,00 <sup>3)</sup>	20,0	12,4	2014
Deutsche Wohnen Construction and Facilities GmbH, Berlin (vormals: Deutsche Wohnen Service Braunschweig GmbH, Berlin)	100,00 <sup>2)</sup>	275,0	175,6	2014
Deutsche Wohnen Corporate Real Estate GmbH, Berlin	100,00 <sup>2)</sup>	25,0	0,0	2014
Deutsche Wohnen Direkt Immobilien GmbH, Frankfurt am Main	100,00	423.479,9	-1.412,2	2014
Deutsche Wohnen Dresden I GmbH, Berlin (vormals: arsago wohnen XIII GmbH, Pöcking)	100,00	4.045,8	896,5	2014
Deutsche Wohnen Dresden II GmbH, Berlin (vormals: arsago wohnen XIV GmbH, Pöcking)	100,00	2.484,8	750,3	2014
Deutsche Wohnen Energy GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Energy GmbH, Berlin)	100,00 <sup>2)</sup>	25,0	34,9	2014
Deutsche Wohnen Fondsbeteiligungs GmbH, Berlin	100,00 <sup>2)</sup>	25,0	0,0	2014
Deutsche Wohnen Immobilien Management GmbH, Berlin (vormals: Deutsche Wohnen Service GmbH, Berlin)	100,00 <sup>2)</sup>	832,5	400,4	2014
Deutsche Wohnen Management GmbH, Berlin	100,00 <sup>2)</sup>	25,0	0,0	2014
Deutsche Wohnen Management- und Servicegesellschaft mbH, Frankfurt am Main	100,00 <sup>2)</sup>	25,6	0,0	2014
Deutsche Wohnen Reisholz GmbH, Berlin	100,00 <sup>2)</sup>	3.563,5	244,8	2014
Deutsche Wohnen Service Center GmbH, Berlin (vormals: Deutsche Wohnen Service Hannover GmbH, Berlin)	100,00	79,7	3,4	2014
Deutsche Wohnen Service Magdeburg GmbH, Berlin	100,00	289,9	-46,8	2014
Deutsche Wohnen Service Merseburg GmbH, Merseburg (vormals: Kristensen Service GmbH, Merseburg)	100,00	106,6	3,9	2014
Deutsche Wohnen Zweite Fondsbeteiligungs GmbH, Berlin	100,00 <sup>2)</sup>	25,2	0,0	2014
DWRE Alpha GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Alpha GmbH, Berlin)	100,00	317,6	-9,4	2014
DWRE Braunschweig GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Braunschweig GmbH, Berlin)	100,00	16.325,2	0,0	2014
DWRE Dresden GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Dresden GmbH, Berlin)	100,00	25,0	110,3	2014
DWRE Erfurt GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Erfurt GmbH, Berlin)	100,00	880,2	0,0	2014
DWRE Halle GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Halle GmbH, Berlin)	100,00	25,0	0,0	2014
DWRE Hennigsdorf GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Hennigsdorf GmbH, Berlin)	100,00	1.085,3	0,0	2014
DWRE Leipzig GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Leipzig GmbH, Berlin)	100,00	25,0	98,8	2014
DWRE Merseburg GmbH, Berlin (vormals: Kristensen Real Estate Merseburg GmbH, Berlin)	100,00	1.068,4	0,0	2014
Eisenbahn-Siedlungs-Gesellschaft Berlin mit beschränkter Haftung, Berlin	94,90	11.889,8	0,0	2014
Fortimo GmbH, Berlin	100,00	6.127,2	0,0	2014

Firma und Sitz	Anteil am Kapital %	Eigenkapital TEUR	Ergebnis TEUR	Stichtag
Gehag Acquisition Co. GmbH, Berlin	100,00	428.439,7	-908,0	2014
GEHAG Beteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin	100,00 <sup>3)</sup>	21.912,1	404,7	2014
GEHAG Dritte Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	378,8	0,0	2014
GEHAG Erste Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	45,0	0,0	2014
GEHAG Erwerbs GmbH & Co. KG, Berlin	99,99 <sup>3)</sup>	20.406,7	613,6	2014
GEHAG GmbH, Berlin	100,00	1.089.354,9	65.624,0	2014
GEHAG Grundbesitz I GmbH, Berlin (vormals: Erste V - B - S Verwaltungs-, Besitz- und Servicegesellschaft mbH, Berlin)	100,00	26,0	0,0	2014
GEHAG Grundbesitz II GmbH, Berlin (vormals: Dritte V-B-S Verwaltungs-, Besitz- und Servicegesellschaft mbH, Berlin)	100,00	25,0	0,0	2014
GEHAG Grundbesitz III GmbH, Berlin (vormals: Vierte V-B-S Verwaltungs-, Besitz- und Servicegesellschaft mbH, Berlin)	100,00	-28,9	247,2	2014
GEHAG Vierte Beteiligung SE, Berlin (vormals: GEHAG Vierte Beteiligung SE, Amsterdam, Niederlande)	100,00	20.220,5	0,0	2014
GEHAG Zweite Beteiligungs GmbH, Berlin	100,00	17.431,5	12.945,7	2014
GGR Wohnparks Alte Hellersdorfer Straße GmbH, Berlin	100,00	5.703,6	251,7	2014
GGR Wohnparks Kastanienallee GmbH, Berlin	100,00	21.277,5	1.675,7	2014
GGR Wohnparks Nord Leipziger Tor GmbH, Berlin	100,00	6.680,3	0,0	2014
GGR Wohnparks Süd Leipziger Tor GmbH, Berlin	100,00	3.390,2	0,0	2014
Grundstücksgesellschaft Karower Damm mbH, Berlin	100,00	1.099,3	0,0	2014
GSW Acquisition 3 GmbH, Berlin	100,00	77.684,0	2.228,0	2014
GSW Berliner Asset Invest Verwaltungs-GmbH, Berlin	100,00	20,0	-2,0	2014
GSW Corona GmbH, Berlin	100,00	3.072,0	14.588,0	2014
GSW Fonds Weinmeisterhornweg 170-178 GbR, Berlin	50,88	-5.702,0	1.969,0	2014
GSW Gesellschaft für Stadterneuerung mbH, Berlin	100,00	522,0	232,0	2014
GSW Grundvermögens- und Vertriebsgesellschaft mbH, Berlin	100,00	90.256,0	0,0	2014
GSW Immobilien AG, Berlin	93,08	1.111.595,1	3.630,8	2014
GSW Immobilien GmbH & Co. Leonberger Ring KG, Berlin	94,00	453,0	-37,0	2014
GSW Pegasus GmbH, Berlin	100,00	2.747,0	13.596,0	2014
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Zweite Beteiligungs KG, Berlin	93,44	-22.970,0	3.066,0	2014
GSW Wohnwert GmbH, Berlin (vormals: Wohnwert-Versicherungs Agentur GmbH, Berlin)	100,00	26,0	0,0	2014
Hamnes Investments B.V., Baarn, Niederlande	100,00	7.736,2	578,8	2014
Haus und Heim Wohnungsbau-GmbH, Berlin	100,00	2.798,7	0,0	2014
HESIONE Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main	100,00	64,8	10,1	2014
Holzmindener Straße/Tempelhofer Weg Grundstücks GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0	2014
Intermetro GmbH, Berlin (vormals: Intermetro B.V., Baarn, Niederlande)	100,00	8.216,7	573,5	2014
KATHARINENHOF Seniorenwohn- und Pflegeanlage Betriebs-GmbH, Berlin	100,00	1.950,0	0,0	2014
KATHARINENHOF Service GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0	2014
Larry Berlin I S.à r.l., Luxemburg	94,80	2.527,8	259,2	2014
Larry Berlin II S.à r.l., Luxemburg	94,80	6.038,2	403,2	2014
Larry Berlin Lichtenberg S.à r.l., Luxemburg	94,80	8.141,2	577,4	2014
Larry Condo Holdco S.à r.l., Luxemburg	94,80	10.267,7	5.926,7	2014
Larry Condo S.à r.l., Luxemburg	94,80	10.948,1	2.083,3	2014
Larry I Targetco (Berlin) GmbH, Berlin	100,00	77.039,3	-9,2	2014
Larry II Berlin Hellersdorf S.à r.l., Luxemburg	94,80	7.246,0	736,7	2014
Larry II Berlin Marzahn S.à r.l., Luxemburg	94,80	12.205,5	558,2	2014
Larry II Greater Berlin S.à r.l., Luxemburg	94,80	6.347,4	418,5	2014
Larry II Potsdam S.à r.l., Luxemburg	94,80	3.628,8	661,4	2014
Larry II Targetco (Berlin) GmbH, Berlin	100,00	70.861,1	-8,4	2014
LebensWerk GmbH, Berlin	100,00	457,1	0,0	2014
Main-Taunus Wohnen GmbH & Co. KG, Eschborn	99,99 <sup>3)</sup>	5.759,6	1.413,5	2014

<sup>1)</sup> Darüber hinaus besteht eine mittelbare Beteiligung an einer Arbeitsgemeinschaft

<sup>2)</sup> Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264 Abs. 3 HGB aufgrund der Einbeziehung in diesen Konzernabschluss

<sup>3)</sup> Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264b HGB aufgrund der Einbeziehung in diesen Konzernabschluss

<sup>4)</sup> Keine Beherrschungsmöglichkeit, da Beherrschungsmöglichkeit gesellschaftsvertraglich ausgeschlossen

<sup>5)</sup> Teilkonzernabschluss nach dänischem Recht in Dänischen Kronen, Angaben in Euro umgerechnet



Firma und Sitz	Anteil am Kapital %	Eigenkapital TEUR	Ergebnis TEUR	Stichtag
Marienfelder Allee 212-220 Grundstücksgesellschaft b.R., Berlin	94,00	6.373,7	-280,1	2014
Rhein-Main Wohnen GmbH, Frankfurt am Main	100,00	513.965,8	-9.223,4	2014
Rhein-Mosel Wohnen GmbH, Mainz	100,00	175.854,8	7.124,6	2014
Rhein-Pfalz Wohnen GmbH, Mainz	100,00	296.726,3	169.625,1	2014
RMW Projekt GmbH, Frankfurt am Main	100,00	16.238,3	0,0	2014
Seniorenresidenz „Am Lunapark“ GmbH, Leipzig	100,00	102,3	0,0	2014
SGG Scharnweberstraße Grundstücks GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0	2014
Sophienstraße Aachen Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, Berlin	100,00	2.193,0	0,0	2014
Stadtentwicklungsgesellschaft Buch mbH, Berlin	100,00	2.220,0	-348,0	2014
Wohn- und Pflegewelt Lahnblick GmbH, Bad Ems	100,00	463,4	237,8	2014
Wohnanlage Leonberger Ring GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0	2014
Zisa Grundstücksbeteiligungs GmbH & Co. KG, Berlin	94,90	-214,0	-140,0	2014
Zisa Verwaltungs GmbH, Berlin	100,00	25,0	0,0	2014
Zweite GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH, Berlin	100,00	24,0	-1,0	2014
<b>GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN, KONSOLIDIERT AT EQUITY</b>				
B&O Deutsche Service GmbH, Berlin	49,00	k. A.	k. A.	k. A.
FACILITA Berlin GmbH, Berlin	100,00	2.037,0	1.056,0	2014
Funk Schadensmanagement GmbH, Berlin	49,00	k. A.	k. A.	k. A.
G+D Gesellschaft für Energiemanagement mbH, Magdeburg	49,00	987,9	-12,1	2013
GIM Immobilien Management GmbH, Berlin (vormals: GEHAG Immobilien Management GmbH, Berlin)	49,00	98,5	0,0	2013
GSZ Gebäudeservice und Sicherheitszentrale GmbH, Berlin	33,30	178,0	95,0	2013
SIWOG 1992 Siedlungsplanung und Wohnbauten Gesellschaft mbH, Berlin	50,00	4.571,0	53,0	2013
<b>ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN, KONSOLIDIERT AT EQUITY</b>				
Zisa Beteiligungs GmbH, Berlin	49,00	9,0	-13,0	2012
<b>BETEILIGUNGEN, NICHT KONSOLIDIERT</b>				
AVUS Immobilien Treuhand GmbH & Co. KG, Berlin	100,00	410,9	-17,7	2013
DCM GmbH & Co. Renditefonds 506 KG, München	99,00 <sup>4)</sup>	0,0	0,0	2012
DCM GmbH & Co. Renditefonds 507 KG, München	99,00 <sup>4)</sup>	9,0	0,0	2012
DCM GmbH & Co. Renditefonds 508 KG, München	99,00 <sup>4)</sup>	141,0	0,0	2012
DCM GmbH & Co. Renditefonds 510 KG, München	99,00 <sup>4)</sup>	247,0	0,0	2012
GbR Fernheizung Gropiusstadt, Berlin	45,59	534,7	-117,1	2014
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Am Brosepark KG i.L., Berlin	5,00	-1.015,0	-114,0	2013
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Gudvanger Straße KG i.L., Berlin	5,60	-4.533,0	1.077,0	2013
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Köpenicker Landstraße KG i.L., Berlin	5,68	-1.390,0	442,0	2013
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Neue Krugallee KG i.L., Berlin	5,91	-645,0	89,0	2013
GSW Verwaltungs- und Betriebsgesellschaft mbH & Co. Grundstücksgemeinschaft Ostseestr. KG i.L., Berlin	7,81	-3.702,0	412,0	2013
IMMEO Berlin 67. GmbH, Essen	6,00	-3.304,9	-1.797,5	2013
IMMEO Berlin 78. GmbH, Essen	6,00	-384,8	-116,0	2013
IMMEO Berlin 79. GmbH, Essen	6,00	-921,6	-356,4	2013
IMMEO Berlin I S.à r.l., Luxemburg (vormals: JP Residential I S.A., Luxemburg)	5,10	8.677,0	-4.664,6	2013
IMMEO Berlin V S.à r.l., Luxemburg (vormals: JP Residential V S.à r.l., Luxemburg)	5,60	15.988,2	-4.884,4	2013
IMMEO Dansk L ApS, Dänemark (vormals: Det Tyske Ejendomsselskab P/S, Dänemark)	5,10 <sup>5)</sup>	172.005,3	10.066,4	2013
IMMEO Dresden GmbH, Österreich (vormals: SIGNA Real Estate Capital Partners Dresden Holding AG, Österreich)	5,11	6.913,5	-4.828,8	2013
STRABAG Residential Property Services GmbH, Berlin	0,49	247,0	0,0	2012

<sup>1)</sup> Darüber hinaus besteht eine mittelbare Beteiligung an einer Arbeitsgemeinschaft

<sup>2)</sup> Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264 Abs. 3 HGB aufgrund der Einbeziehung in diesen Konzernabschluss

<sup>3)</sup> Inanspruchnahme von Befreiungsvorschriften nach § 264b HGB aufgrund der Einbeziehung in diesen Konzernabschluss

<sup>4)</sup> Keine Beherrschungsmöglichkeit, da Beherrschungsmöglichkeit gesellschaftsvertraglich ausgeschlossen

<sup>5)</sup> Teilkonzernabschluss nach dänischem Recht in Dänischen Kronen, Angaben in Euro umgerechnet

## ANLAGE 2 ZUM KONZERNANHANG

# KONZERN-SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

für das Geschäftsjahr 2014

EUR Mio.	Außenumsatz		Interner Umsatz		Gesamter Umsatz	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>Segmente</b>						
Wohnungsbewirtschaftung	626,3	372,9	5,7	5,2	632,0	378,1
Verkauf	257,4	169,7	4,3	4,0	261,7	173,7
Pflege und Betreutes Wohnen	68,2	59,9	0,0	0,0	68,2	59,9
<b>Überleitung Konzernabschluss</b>						
Zentralfunktion und sonstige operative Aktivitäten	7,4	1,3	48,6	49,2	56,0	50,5
Konsolidierungen und sonstige Überleitung	-7,4	-1,3	-58,6	-58,4	-66,0	-59,7
	<b>951,9</b>	<b>602,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>951,9</b>	<b>602,5</b>

EUR Mio.	Segmentergebnis		Vermögen		Abschreibungen	
	2014	2013	31.12.2014	31.12.2013	2014	2013
<b>Segmente</b>						
Wohnungsbewirtschaftung	505,8	292,3	10.167,4	9.010,7 <sup>1)</sup>	-1,5	0,0
Verkauf	52,4	23,0	457,1	162,9	-0,1	0,0
Pflege und Betreutes Wohnen	16,3	13,2	14,3	15,5	-2,0	-1,9
<b>Überleitung Konzernabschluss</b>						
Zentralfunktion und sonstige operative Aktivitäten	-120,0	-75,6	451,7	744,8 <sup>1)</sup>	-2,5	-3,6
Konsolidierungen und sonstige Überleitung	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	<b>454,4</b>	<b>252,9</b>	<b>11.090,5</b>	<b>9.933,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,5</b>

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

## BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Zu dem Konzernabschluss und dem Konzernlagebericht haben wir folgenden Bestätigungsvermerk erteilt:

„Wir haben den von der Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und über den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichtes. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

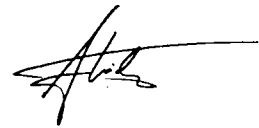
Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, sowie den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht 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.“

Berlin, 10. März 2015

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Christoph Wehner  
Wirtschaftsprüfer



Gunnar Glöckner  
Wirtschaftsprüfer

## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.“

Frankfurt am Main, 3. März 2015



Michael Zahn  
Vorstandsvorsitzender



Andreas Segal  
Vorstand



Lars Wittan  
Vorstand

# GLOSSAR

## Cost Ratio

Personal- und Sachkosten im Verhältnis zur Vertragsmiete.

## D&O-Versicherung

Versicherungsschutz zugunsten von Organen juristischer Personen bei Inanspruchnahme aufgrund von Schäden, die sie durch eine Pflichtverletzung verursacht haben und für die sie zusätzlich persönlich einstehen müssen.

## EBIT

Earnings before Interest and Taxes; Ergebnis vor Zinsen und Steuern.

## EBITDA

Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation; Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen.

## EBT

Earnings before Taxes; Ergebnis vor Steuern. Die Gesellschaft ermittelt diese Kennzahl auch als bereinigtes Ergebnis vor Steuern (Bereinigtes EBT): Das EBT (wie berichtet) wird bereinigt um das Ergebnis aus der Fair-Value-Anpassung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, das Ergebnis aus der Marktwertanpassung derivativer Finanzinstrumente sowie sonstige Einmaleffekte.

## Erlösschmälerungen

Die Erlösschmälerungen entsprechen der Summe der jeweils letzten vertraglich vereinbarten Nettokaltmietzahlungen für die während des betrachteten Zeitraums oder zum betrachteten Stichtag nicht vermieteten, aber vermietbaren Flächen der jeweils betrachteten Immobilien.

## Fair Value

Der Fair Value ist der Betrag, zu dem ein Vermögenswert zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht werden könnte.

## FFO

Funds from Operations: Aus Sicht der Gesellschaft eine für Immobiliengesellschaften maßgebliche liquiditätsorientierte Kennziffer, die sich aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ableitet. Ausgehend vom Periodenergebnis werden Bereinigungen um Abschreibungen, Sondereffekte, nicht liquiditätswirksame Finanzaufwendungen bzw. -erträge und nicht liquiditätswirksame Steueraufwendungen bzw. -erträge vorgenommen. Der FFO II (inkl. Verkauf) wird um das Ergebnis aus dem Verkauf bereinigt, um den FFO I (ohne Verkauf) zu ermitteln.

## Financial Covenants

In einigen Finanzierungsverträgen enthaltene Vereinbarungen, in denen sich der Kreditnehmer für die Laufzeit des Kreditvertrags auf die Einhaltung bestimmter, in der Nebenabrede festgelegter Finanzkennzahlen verpflichtet.

## Leerstandsquote

Die Leerstandsquote beschreibt das Verhältnis der Erlösschmälerungen zur Sollmiete, jeweils zum betrachteten Stichtag.

## LTV Ratio

Loan to Value Ratio: Beschreibt das Verhältnis der Summe der Nettofinanzverbindlichkeiten zum Wert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zuzüglich der zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte und der zum Verkauf bestimmten Grundstücke und Gebäude.

### Modernisierungsmaßnahmen

Typische Modernisierungsmaßnahmen sind die Erneuerung der Bäder, der Einbau neuer Stränge und Fenster, die Überholung oder nachträgliche Anbringung von Balkonen sowie die Durchführung von Energiesparmaßnahmen wie z. B. der Einbau von Isolierglasfenstern und Wärmeschutzmaßnahmen.

### Multiple Marktmiete

Nettokapitalwert dividiert durch die Marktmiete im Dezember des Berichtsjahres multipliziert mit 12.

### Multiple Vertragsmiete

Nettokapitalwert dividiert durch die Vertragsmiete im Dezember des Berichtsjahres multipliziert mit 12.

### Net Asset Value (NAV)

Gibt den Substanzwert oder inneren Wert eines Immobilienunternehmens an. Der EPRA NAV berechnet sich auf Basis des Eigenkapitals (vor Minderheiten) bereinigt um Effekte aus der Ausübung von Optionen, Wandelanleihen und anderer Rechte am Eigenkapital sowie unter Bereinigung der Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente sowie der latenten Steuern (netto der Aktiv- und Passivsaldo), das heißt unter Bereinigung von Positionen, die keinen Einfluss auf die langfristige Entwicklung des Konzerns haben.

Für den Adjusted NAV wird der EPRA NAV um den im Rahmen der Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG entstandenen Goodwill bereinigt.

### Net Operating Income (NOI)

Das Net Operating Income ist das operative Ergebnis aus der Wohnungsbewirtschaftung abzüglich der in diesem Rahmen anfallenden Personal- und Sachkosten.

### Nettokaltmiete

Vertraglich vereinbarte Mietzahlungen; Nebenkosten (wie z. B. Müllabfuhr, Wasser, Hausmeister) und Heizkosten sind darin nicht enthalten.

### Neuvermietungsmiete

Die Neuvermietungsmiete ermittelt die Deutsche Wohnen durch Errechnung der durchschnittlich vereinbarten monatlichen Nettokaltmietzahlungen pro m<sup>2</sup> auf Basis der neu abgeschlossenen Mietverträge im preisfreien Bestand für die jeweils betrachteten Immobilien während des jeweiligen Geschäftsjahres.

### Sollmiete

Die Sollmiete ist die Summe aus Vertragsmieten und Erlöschmälerungen.

### Vertragsmiete

Die Vertragsmiete ist die Summe der vertraglich vereinbarten Nettokaltmietzahlungen für die während des betrachteten Zeitraums oder zum betrachteten Stichtag vermieteten Flächen der jeweils betrachteten Immobilien.

### Vertragsmiete pro m<sup>2</sup>

Vertraglich geschuldete Nettokaltmiete der vermieteten Wohnungen durch die vermietbare Fläche.

### Vervielfältiger

Vergleiche Multiple Vertragsmiete/Multiple Marktmiete.

# QUARTALSÜBERSICHT

für das Geschäftsjahr 2014

Gewinn- und Verlustrechnung		Q1	Q2	Q3	Q4	2014
Ergebnis der Wohnungsbewirtschaftung	EUR Mio.	131,7	128,0	126,2	119,9	505,8
Ergebnis aus Verkauf	EUR Mio.	15,8	9,8	13,2	13,6	52,4
Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen	EUR Mio.	4,2	4,1	4,1	3,9	16,3
Verwaltungskosten	EUR Mio.	- 22,8	- 23,0	- 21,0	- 23,7	- 90,5
EBITDA	EUR Mio.	124,5	115,8	111,3	102,9	454,5
EBT (bereinigt)	EUR Mio.	73,1	68,1	68,1	74,0	283,3
EBT (wie berichtet)	EUR Mio.	54,2	59,3	56,0	852,0	1.021,5
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	45,5	49,1	50,3	744,4	889,3
FFO (ohne Verkauf)	EUR Mio.	59,1	55,1	52,1	51,3	217,6
FFO (inkl. Verkauf)	EUR Mio.	74,4	64,6	66,1	64,9	270,0

Bilanz		31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	31.12.
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	EUR Mio.	8.907,8	8.888,1	8.882,5	9.611,0	9.611,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	351,8	350,1	759,5	882,9	882,9
Eigenkapital	EUR Mio.	3.977,8	3.954,5	4.094,2	4.876,1	4.876,1
Nettofinanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	5.108,4	5.060,4	4.916,2	5.131,3	5.131,3
Loan to Value Ratio (LTV)	in %	56,5	56,2	54,7	51,0	51,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	10.094,1	10.080,5	10.493,6	11.446,2	11.446,2

Net Asset Value (NAV)		31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	31.12.
EPRA NAV	EUR Mio.	4.070,0	4.063,3	4.146,7	5.326,0	5.326,0

Marktwerte		31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	31.12.
Fair Value Immobilien <sup>1)</sup>	EUR Mio.	8.823	8.792	8.750	9.785	9.785
Fair Value je m² Wohn- und Nutzfläche <sup>1)</sup>	EUR pro m²	947	949	952	1.062	1.062

<sup>1)</sup> Berücksichtigt nur Wohn- und Geschäftsbauten

# MEHRJAHRESÜBERSICHT

für die Geschäftsjahre 2012 – 2014

Gewinn- und Verlustrechnung		2012	2013	2014
Ergebnis der Wohnungsbewirtschaftung	EUR Mio.	194,4	292,3	505,8
Ergebnis aus Verkauf	EUR Mio.	19,9	23,0	52,4
Ergebnis aus Pflege und Betreutes Wohnen	EUR Mio.	9,9	13,2	16,3
Verwaltungskosten	EUR Mio.	- 40,4	- 52,9	- 90,5
EBITDA	EUR Mio.	196,5	252,9	454,5
EBT (bereinigt)	EUR Mio.	78,5	131,9	283,3
EBT (wie berichtet)	EUR Mio.	205,6	217,9	1.021,5
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	145,5	212,7	889,3
FFO (ohne Verkauf)	EUR Mio.	68,2	114,5	217,6
FFO (inkl. Verkauf)	EUR Mio.	88,1	137,5	270,0

Bilanz		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	EUR Mio.	4.614,6	8.937,1	9.611,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	188,5	401,2 <sup>1)</sup>	882,9
Eigenkapital	EUR Mio.	1.609,7	3.944,3	4.876,1
Nettofinanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	2.678,0	5.215,3 <sup>1)</sup>	5.131,3
Loan to Value Ratio (LTV)	in %	57,2	57,4 <sup>1)</sup>	51,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	4.907,9	10.127,0 <sup>1)</sup>	11.446,2

Net Asset Value (NAV)		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
EPRA NAV	EUR Mio.	1.824,4	4.153,0 <sup>1)</sup>	5.326,0

Marktwerte		31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Fair Value Immobilien <sup>2)</sup>	EUR Mio.	4.320	8.881	9.785
Fair Value je m² Wohn- und Nutzfläche <sup>2)</sup>	EUR pro m²	950	944	1.062

<sup>1)</sup> Änderung der Vorjahresangaben durch Änderung der Kaufpreisallokation (PPA) für die Erstkonsolidierung der GSW Immobilien AG rückwirkend per 30.11.2013

<sup>2)</sup> Berücksichtigt nur Wohn- und Geschäftsbauten



## FINANZKALENDER 2015

<b>26.03.2015</b>	Veröffentlichung Konzern-/Jahresabschluss 2014 – Geschäftsbericht 2014
<b>27.03.2015</b>	Commerzbank German Residential Property Forum, London
<b>13.04.2015</b>	Roadshow, Amsterdam
<b>14. – 15.04.2015</b>	Roadshow, London
<b>20.05.2015</b>	Veröffentlichung Zwischenbericht zum 31.03.2015/Ergebnisse zum 1. Quartal
<b>03. – 04.06.2015</b>	Kempen & Co. European Property Seminar, Amsterdam
<b>12.06.2015</b>	Ordentliche Hauptversammlung 2015, Frankfurt am Main
<b>17. – 18.06.2015</b>	Deutsche Bank dbAccess German, Swiss & Austrian Conference, Berlin
<b>13.08.2015</b>	Veröffentlichung Zwischenbericht zum 30.06.2015/Halbjahresergebnisse
<b>08. – 10.09.2015</b>	EPRA Annual Conference, Berlin
<b>16. – 17.09.2015</b>	Bank of America Merrill Lynch Global Real Estate Conference, New York
<b>21. – 23.09.2015</b>	Berenberg/Goldman Sachs German Corporate Conference, München
<b>05. – 07.10.2015</b>	Expo Real, München
<b>13.11.2015</b>	Veröffentlichung Zwischenbericht zum 30.09.2015/Neunmonatsergebnisse
<b>30.11. – 01.12.2015</b>	Berenberg Mid Cap Conference, London
<b>02. – 03.12.2015</b>	UBS European Real Estate Conference, London

# KONTAKT UND IMPRESSUM

Torsten Klingner  
Leiter Investor Relations

Telefon 030 897 86 5413  
Telefax 030 897 86 5409

Büro Berlin  
Deutsche Wohnen AG  
Mecklenburgische Straße 57  
14197 Berlin

## Herausgeber

Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main

## Konzept und Design

HGB Hamburger Geschäftsberichte GmbH & Co. KG, Hamburg

## Bildnachweis

Andreas Pohlmann, München  
Stefan Maria Rother, Berlin  
Anja Steinmann, Mülheim an der Ruhr

## Reproduktion

PX2@Medien GmbH & Co. KG, Hamburg

## Druck

Hartung Druck + Medien GmbH, Hamburg



Dieser Geschäftsbericht liegt in deutscher und englischer Sprache vor. Beide Versionen stehen unter [@ www.deutsche-wohnen.com](https://www.deutsche-wohnen.com) zum Download zur Verfügung.



**DEUTSCHE WOHNEN AG**

**Firmensitz**

Pfaffenwiese 300

65929 Frankfurt am Main

**Büro Berlin**

Mecklenburgische Straße 57

14197 Berlin

Telefon 030 897 86 0

Telefax 030 897 86 1000

[info@deutsche-wohnen.com](mailto:info@deutsche-wohnen.com)

[www.deutsche-wohnen.com](http://www.deutsche-wohnen.com)